



**HAL**  
open science

# La contribution du comité d'audit à la qualité de l'information financière : le cas des entreprises françaises cotées

Hayet Atek Atek - Boumaza

## ► To cite this version:

Hayet Atek Atek - Boumaza. La contribution du comité d'audit à la qualité de l'information financière : le cas des entreprises françaises cotées. Gestion et management. Université de Poitiers; Université Mouloud Mammeri - TIZI OUZOU, 2016. Français. NNT : 2016POIT4029 . tel-03823509

**HAL Id: tel-03823509**

**<https://theses.hal.science/tel-03823509>**

Submitted on 21 Oct 2022

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



**UNIVERSITE DE TIZI-OUZOU  
ALGERIE**



**UNIVERSITE DE POITIERS  
FRANCE**

**Thèse en cotutelle en vue de l'obtention d'un Doctorat en sciences  
de gestion**

**La contribution du comité d'audit à la qualité de l'information  
financière : le cas des entreprises françaises cotées**

Présentée par

**ATEK - BOUMAZA Hayet**

**Thèse dirigée par :**

- Monsieur Brahim GUENDOUDI, Professeur des Universités, Université de Tizi-ouzou, Algérie.
- Monsieur Pascal BARNETO, Professeur des Universités, Université de Poitiers, France.

**Rapporteurs :**

- Monsieur Mohamed ACHOUCHE, Professeur des Universités, Université de BEJAIA, Algérie.
- Madame Isabelle MARTINEZ, Professeur des Universités, Université de Toulouse 3, France.

**Suffragants :**

- Monsieur Chabane BIA, Professeur des Universités, Université de Tizi-ouzou, Algérie.
- Madame Sophie NIVOIX, Maître de Conférences HDR, Université de Poitiers, France.

Décembre 2015

« L'université n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs ».

## REMERCIEMENTS

*« Les mots manquent aux émotions »*  
Victor Hugo

Je remercie très chaleureusement mon directeur de thèse, Monsieur Pascal BARNETO, qui, malgré ses nombreuses occupations, a accepté de prendre la direction de cette thèse, transformant ainsi les appréhensions initiales en une expérience enrichissante. Je lui suis également reconnaissante de m'avoir assuré un encadrement rigoureux tout au long de ces années, tout en me donnant la possibilité de trouver par moi-même mon cheminement personnel. Il a su diriger mes travaux avec beaucoup de disponibilité, de tact et d'intérêt. Il m'a toujours accordé généreusement le temps nécessaire pour partager avec moi ses idées et sa grande expérience. De même, tout au long de cette thèse, il n'a ménagé ni ses commentaires, judicieux et rigoureux, ni ses encouragements, rassurants et réconfortants. J'ai particulièrement apprécié sa très grande ouverture face à ma situation et la confiance qu'il a su garder en ma capacité à rendre ce projet à terme. Qu'il trouve ici l'expression de ma profonde gratitude.

Je suis aussi redevable à la contribution de Monsieur Brahim GUENDOUZI qui a dirigé le cheminement de mes travaux tout au long de cette thèse. Il a consacré beaucoup de temps et d'énergie pour son avancement. Qu'il en soit profondément remercié.

Je suis grandement reconnaissante à Madame Evelyne Lande, directrice de l'IAE de Poitiers pour la chaleur de son accueil, sa disponibilité et son ouverture d'esprit.

Les examinateurs qui ont accepté de siéger au jury de cette thèse doivent aussi trouver ici l'expression de ma reconnaissance.

Mes remerciements vont particulièrement à mon regretté père qui m'a élevée avec ce grand goût du dépassement. Il a su me transmettre le gène du labeur et de l'effort qui m'a grandement aidé à garder le cap malgré les difficultés.

Les mots me manquent pour remercier, à sa juste valeur, mon mari pour son soutien moral indispensable pour maintenir ce projet à flot au travers des aléas de la vie et pour avoir cru en mes capacités intellectuelles et à mon sens de l'organisation pour le réaliser. Lui et ma belle famille ont été des supports inestimables et des gisements inépuisables de bonté et de générosité. Je les assure de mon amour et de mon affection indéfectibles et éternels.

Aux adorables Moumouh et Zaki.

Ma belle sœur, son mari et leurs enfants m'ont chaleureusement accueillie lors de mes séjours poitevins. Je leur témoigne toute mon affection et ma profonde gratitude.

J'adresse des remerciements de même ordre à feu Boukhalifa Bitam pour ses encouragements et la lucidité de ses précieux conseils. Que tous les membres de la famille Sebti de Souk-Ahras, à sa tête feu Mohamed, sa femme Zahia et leur enfants Walid, Meroua et Merouane soient remerciés pour leurs prières et leur aimable soutien tout au long de ces années.

Je ne saurai passer sous silence la contribution amicale de la famille Boudries pour son soutien durant mon parcours doctoral. Une pensée émue à feu tata Ouerdia.

Un clin d'œil de connivence à Yahia Hider, son épouse et leurs enfants pour l'appui moral et amical qu'ils m'ont apporté durant toutes ces années où nos relations ont su gardé permanence et sincérité.

Je ne saurais terminer sans souligner le soutien aimable et chaleureux des personnes qui m'ont encouragé à finir ce travail par des gestes d'amitié qui m'ont tendrement touché et dont je suis sincèrement reconnaissante. Que toutes et tous soient ici remerciés.

## Sommaire

<b>Introduction générale</b> .....	13
<b>Première partie : Cadre théorique et conceptuel de la nécessité du comité d'audit comme organe de surveillance efficace de l'information financière publiée</b> .....	29
<b>Chapitre I : La présence des comités d'audit en tant que mécanisme de gouvernement des entreprises</b> .....	31
Section 1 : L'exigence de l'implantation des comités d'audit au sein des sociétés cotées : les fondements théoriques et réglementaires .....	33
Section 2 : Le comité d'audit comme mode de régulation des asymétries informationnelles.....	56
Section 3 : Missions et organisation du comité d'audit : les aspects institutionnels et théoriques.....	74
<b>Chapitre II : Les critères de l'efficacité du comité d'audit dans le but de protéger l'information financière</b> .....	97
Section 1 : Les déterminants et les indicateurs de l'efficacité des comités d'audit : une revue des recherches empiriques.....	99
Section 2 : La relation entre déterminants et indicateurs d'efficacité du comité d'audit : validations empiriques .....	115
Section 3 : La gestion du résultat comptable : cadre conceptuel et hypothèses de recherche .....	137
<b>Deuxième partie : Méthodologie et étude empirique du sujet</b> .....	162
<b>Chapitre III : Méthodologie de la recherche</b> .....	164
Section 1 : L'approche épistémologique de la recherche .....	165
Section 2 : La méthodologie employée .....	171
Section 3 : Population étudiée, variables retenues et démarche d'opérationnalisation des modèles à tester .....	181
<b>Chapitre IV : Présentation et discussion des résultats</b> .....	194
Section 1 : Présentation des statistiques descriptives des observations étudiées.....	195
Section 2 : Tests de significativité .....	208
Section 3 : Discussion des résultats obtenus .....	216
<b>Conclusion générale</b> .....	224
<b>Bibliographie</b> .....	
<b>Annexes</b> .....	
<b>Table des matières</b> .....	

## Liste des schémas

<b>Schéma 1</b> : Articulation générale de la thèse.....	28
<b>Schéma 2</b> : Articulation du chapitre I.....	31
<b>Schéma 3</b> : L'organisation de la structure moniste.....	36
<b>Schéma 4</b> : L'organisation de la structure duale.....	37
<b>Schéma 5</b> : Historique du comité d'audit aux Etats-Unis.....	50
<b>Schéma 6</b> : Historique du comité d'audit au Royaume-Uni.....	52
<b>Schéma 7</b> : Historique du comité d'audit en France.....	55
<b>Schéma 8</b> : Relation entre les problèmes d'agence et la demande de qualité du processus d'audit .....	63
<b>Schéma 9</b> : Synthèse des facteurs explicatifs de l'existence du comité d'audit dans les sociétés cotées selon la théorie de l'agence et du signal.....	74
<b>Schéma 10</b> : Les fonctions du comité d'audit.....	91
<b>Schéma 11</b> : Le rôle du comité d'audit dans le processus de reddition des comptes.....	92
<b>Schéma 12</b> : Articulation du chapitre II.....	98
<b>Schéma 13</b> : Les déterminants de l'efficacité du comité d'audit.....	101
<b>Schéma 14</b> : Les comités d'audit et les dimensions de l'efficacité.....	110
<b>Schéma 15</b> : Le lien entre les déterminants et les indicateurs d'efficacité du comité d'audit.....	112
<b>Schéma 16</b> : Les caractéristiques qualitatives de l'information financière publiée dans les états financiers .....	126
<b>Schéma 17</b> : Les conditions de la fiabilité d'une information financière .....	128
<b>Schéma 18</b> : Les critères et les mesures de la qualité de l'information financière.....	130
<b>Schéma 19</b> : Le cadre conceptuel de classification des différentes formes de gestion des données comptables.....	139
<b>Schéma 20</b> : La configuration du résultat.....	142
<b>Schéma 21</b> : La relation entre les hypothèses.....	158
<b>Schéma 22</b> : Articulation du chapitre III.....	164
<b>Schéma 23</b> : Démarche de la recherche .....	165
<b>Schéma 24</b> : La construction de l'objet dans le processus de recherche.....	166
<b>Schéma 25</b> : La période d'étude.....	181
<b>Schéma 26</b> : Articulation du chapitre IV .....	194
<b>Schéma 27</b> : Evolution de la taille moyenne du comité d'audit pour 2009-2012.....	196
<b>Schéma 28</b> : Evolution de l'indépendance moyenne du comité d'audit pour 2009-2012.....	197
<b>Schéma 29</b> : Evolution de la compétence moyenne du comité d'audit pour 2009-2012.....	198
<b>Schéma 30</b> : Evolution de l'activité moyenne du comité d'audit pour 2009-2012.....	200
<b>Schéma 31</b> : Evolution de la moyenne annuelle du rendement boursier pour 2009-2012.....	201
<b>Schéma 32</b> : Evolution de la moyenne du résultat net et du bénéfice par action pour 2009-2012 .....	202
<b>Schéma 33</b> : Evolution du contenu informatif des <i>accruals</i> pour 2009-2012.....	204
<b>Schéma 34</b> : Evolution des <i>accruals</i> pour 2009-2012.....	207

## Liste des tableaux

<b>Tableau 1</b> : Les facteurs déterminants de la création d'un comité d'audit identifiés par les principales études anglo-saxonnes et françaises.....	73
<b>Tableau 2</b> : La réglementation relative à la composition du comité d'audit.....	85
<b>Tableau 3</b> : Les principaux déterminants de l'indépendance des comités d'audit.....	104
<b>Tableau 4</b> : Les principaux déterminants de la compétence des comités d'audit.....	106
<b>Tableau 5</b> : Les principaux déterminants de l'activité des comités d'audit.....	108
<b>Tableau 6</b> : La relation entre les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit et la qualité du contrôle interne.....	116
<b>Tableau 7</b> : L'influence de la composition du comité d'audit sur la structure d'audit interne.....	118
<b>Tableau 8</b> : La contribution du comité d'audit dans les conflits « auditeur externe - direction » sur l'opinion d'audit.....	120
<b>Tableau 9</b> : L'influence des déterminants d'efficacité du comité d'audit sur le coût d'audit externe.....	121
<b>Tableau 10</b> : L'influence des déterminants d'efficacité du comité d'audit sur les honoraires non-audit.....	123
<b>Tableau 11</b> : Le rôle du comité d'audit dans la sélection et le remplacement de l'auditeur externe.....	124
<b>Tableau 12</b> : La contribution du comité d'audit à limiter les fraudes, les irrégularités comptables et les poursuites par les autorités boursières.....	132
<b>Tableau 13</b> : La contribution du comité d'audit à la restriction de la gestion du résultat comptable.....	133
<b>Tableau 14</b> : La contribution du comité d'audit à l'amélioration du contenu informatif du résultat comptable publié.....	135
<b>Tableau 15</b> : La contribution du comité d'audit à l'amélioration de la qualité de l'information financière perçue par les analystes financiers.....	136
<b>Tableau 16</b> : Les paradigmes de recherche.....	167
<b>Tableau 17</b> : Liste des entreprises exclues du périmètre de l'étude.....	183
<b>Tableau 18</b> : La procédure d'obtention de l'échantillon final.....	184
<b>Tableau 19</b> : Récapitulatif des hypothèses à tester et des relations théoriques attendues.....	185
<b>Tableau 20</b> : Synthèse des variables retenues et leur codage.....	186
<b>Tableau 21</b> : Types de variables de mesure.....	187



<b>Tableau 22</b> : La détermination des <i>accruals</i> totaux (2009-2012).....	189
<b>Tableau 23</b> : Les données comptables pour l'estimation des <i>accruals</i> normaux.....	190
<b>Tableau 24</b> : La détermination des <i>accruals</i> normaux (2009-2012).....	190
<b>Tableau 25</b> : La détermination des <i>accruals</i> anormaux (2009-2012).....	191
<b>Tableau 26</b> : L'association entre le rendement boursier et les <i>accruals</i> anormaux.....	191
<b>Tableau 27</b> : Les attributs d'efficacité du comité d'audit .....	192
<b>Tableau 28</b> : Statistiques descriptives de la taille du comité d'audit pour 2009-2012.....	195
<b>Tableau 29</b> : Statistiques descriptives de l'indépendance du comité d'audit pour 2009-2012.....	196
<b>Tableau 30</b> : Statistiques descriptives de la compétence du comité d'audit pour 2009-2012.....	198
<b>Tableau 31</b> : Statistiques descriptives de l'activité du comité d'audit pour 2009-2012.....	199
<b>Tableau 32</b> : Statistiques descriptives du rendement boursier pour 2009-2012.....	200
<b>Tableau 33</b> : Statistiques descriptives du contenu informatif des <i>accruals</i> pour 2009-2012.....	203
<b>Tableau 34</b> : La moyenne des mesures de l'estimation des <i>accruals</i> totaux pour 2009-2012 ...	205
<b>Tableau 35</b> : Evolution de la moyenne des composantes des <i>accruals</i> totaux pour les années 2009-2012.....	206
<b>Tableau 36</b> : Matrice de corrélation 2009-2012.....	209
<b>Tableau 37</b> : Test de validité du modèle de régression simple.....	211
<b>Tableau 38</b> : Test de significativité des hypothèses liées aux variables d'agence.....	212
<b>Tableau 39</b> : Test de significativité de la régression multiple.....	214
<b>Tableau 40</b> : Test de significativité de l'hypothèse du signal.....	215
<b>Tableau 41</b> : Synthèse des hypothèses et les résultats de la régression.....	216

## Listes des annexes

<b>Annexe 1</b> : Synthèse des principaux textes normatifs et légaux sur les missions assignées au comité d'audit.....	250
<b>Annexe 2</b> : Liste des entreprises du SBF 120 composant l'échantillon de l'étude empirique.....	252
<b>Annexe 3</b> : Les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit.....	253
<b>Annexe 4</b> : Détermination des <i>accruals</i> totaux 2009-2012.....	255
<b>Annexe 5</b> : Détermination des <i>accruals</i> normaux 2009-2012.....	259
<b>Annexe 6</b> : Détermination des <i>accruals</i> anormaux 2009-2012.....	281
<b>Annexe 7</b> : Détermination des rendements boursiers par action.....	284
<b>Annexe 8</b> : Statistiques descriptives des variables indépendantes 2009-2012.....	286
<b>Annexe 9</b> : Statistiques descriptives des variables dépendantes 2009-2012.....	287
<b>Annexe 10</b> : Tests des régressions simple et multiple.....	289

## Liste des acronymes

**ACA** : Activité du Comité d'Audit  
**ACI** : Audit Committee Institute  
**AD** : Accruals Discrétionnaires  
**AFEP** : Association Française des Entreprises Privées  
**AGO** : Assemblée Générale Ordinaire  
**AICPA** : American Institut of Certified Public Accountants  
**AIMR** : Association for Investment Management and Research  
**AMF** : Autorité des marchés financiers  
**AN** : Accruals Normaux  
**AT** : Accruals Totaux  
**BFR** : Besoin en Fonds de roulement  
**BPA** : Bénéfice Par Action  
**BRC** : Blue Ribbon Committee  
**C** : Corroboré  
**CAF** : Capacité d'AutoFinancement  
**CA** : Chiffre d'affaires  
**CAC** : Cotation Assistée en Continu  
**CB** : Cours Boursier  
**CCA** : Compétence du Comité d'Audit  
**CFO** : Cash-flows Opérationnels  
**CI** : Contrôle Interne  
**CIA** : Chief Internal Auditors  
**CI** : Clients  
**CNCC** : Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes  
**COSO** : Committee Of Sponsoring Organizations  
**DG** : Directeur Général  
**EU** : Etats-Unis  
**FASB** : Financial Accounting Standards Board  
**Fr** : France  
**IAS** : International Accounting Standards  
**IASB** : International Accounting Standards Board  
**ICA** : Indépendance du Comité d'Audit  
**ICB** : Immobilisations Corporelles Brutes  
**IFA** : Institut Français des Administrateurs  
**IFACI** : Institut Français des Auditeurs et Contrôleurs Internes

**IFRS** : International Financial Reporting Standards  
**IIA** : Institute of Internal Auditors  
**KPMG** : Klynveld Peat Marwick Goerdeler  
**LES** : London Stock Exchange  
**LSF** : Loi de Sécurité Financière  
**M** : Millions  
**MEDEF** : Mouvement des Entreprises de France  
**NASD** : National Association of Securities Dealers  
**NASDAQ** : National Association of Securities Dealers Automated Quotations  
**NC** : Non Corroboré  
**NEP** : Normes d'Exercice Professionnel  
**NRE** : Nouvelles Régulations Economiques  
**NYSE** : New York Stock Exchange  
**NZ** : Nouvelle Zélande  
**OCDE** : Organisation de Coopération et de Développement Economiques  
**OPCVM** : Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières  
**PCAOB** : Public Company Accounting Oversight Board  
**PCG** : Plan Comptable Général  
**PCGR** : Principes comptables généralement reconnus  
**PDG** : Président Directeur Général  
**PWC** : Price Waterhouse Coopers  
**QIF** : Qualité de l'Information Financière  
**R&D** : Recherche et Développement  
**RBA** : Rendement Boursier par Action  
**RN** : Résultat Net  
**RU** : Royaume-Uni  
**SBF** : Sociétés des Bourses Françaises  
**SEC** : Securities and Exchange Commission  
**SOX** : Sarbanes-Oxley  
**SPSS** : Statistical Package for the Social Sciences  
**TA** : Total Actif  
**TCA** : Taille du Comité d'audit  
**TFT** : Tableau de Flux de Trésorerie  
**US GAAP** : United States Generally Accepted Accounting Principles

## **Introduction générale**

## Introduction générale

Le gouvernement des entreprises (en anglais, *corporate governance*<sup>1</sup>) se concentre particulièrement sur l'éthique des organisations et s'attache à l'efficacité des contrôles, permettant de discipliner les dirigeants et d'augmenter la valeur de la firme (Power, 1997). Charreaux (1997) considère le gouvernement des entreprises comme (p. 421) : « *l'ensemble de mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions de dirigeants, autrement dit, qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire* ». En général, les mécanismes de gouvernement d'entreprise, tant internes qu'externes, reposent sur les données comptables et financières publiées par l'entreprise (Missonier-Piera, 2009). Or, les managers ont la possibilité de manipuler ces données et de présenter une situation financière erronée de façon intentionnelle dans le but de tromper les parties prenantes de l'entreprise et de servir leurs propres intérêts au détriment de ceux des actionnaires. Ces pratiques mènent ainsi, à la détérioration de la qualité de l'information financière véhiculée par les états financiers.

La théorie économique qui met en perspective les problèmes de gouvernement d'entreprise est avant tout la théorie de l'agence. Elle considère que la relation d'agence qui existe entre le principal (les actionnaires) et l'agent (les dirigeants) comporte des asymétries d'information, de deux natures : la sélection adverse et le hasard moral. Selon Gomez (1996), l'asymétrie d'information est à l'origine de la relation contractuelle.

Pour lutter contre les attitudes opportunistes de l'agent, le principal doit instaurer des mécanismes de contrôle internes, comme l'audit (Jensen et Meckling, 1976; Watts et Zimmerman, 1983) et d'un mécanisme de gouvernement d'entreprise par l'implantation du conseil d'administration (Fama et Jensen, 1983; Charreaux, 1997).

Le conseil d'administration constitue donc, un moyen de supervision des actions entreprises par les managers et de garant des intérêts des actionnaires. Afin de renforcer le contrôle exercé par le conseil, des comités spécialisés ont été créés, dont les principaux sont : le comité de nomination, le comité de rémunération et le comité d'audit.

---

<sup>1</sup> Zenou (2005) évoque la difficulté de la traduction directe de l'anglais *corporate governance*, qui a donné lieu à de nombreux débats, l'idée qui sous-tend le concept anglo-saxon est un mélange des notions de direction, d'administration et de gestion. Nous optons pour l'expression « gouvernement d'entreprise » au lieu de « gouvernance d'entreprise », même si le choix d'une traduction est délicat. Cabane (2013, p. 9) précise que : « *le vocable d'ancien français 'gouvernance' a d'abord été utilisé au 13<sup>ème</sup> siècle équivalent de 'gouvernement' (art ou manière de gouverner)* ».

Pour Pesqueux (2000), l'évolution du conseil d'administration par la création de comités répond à une demande de transparence de la part des actionnaires. Power (1997) considère que l'instauration du comité d'audit répond au besoin d'un meilleur gouvernement des entreprises par l'élaboration d'états financiers fiables. En ce sens, Thierry-Dubuisson (2002) avance que l'instauration des comités spécialisés au sein des conseils d'administration est formulée comme un dispositif organisationnel chargé de restreindre la latitude managériale et de réduire les coûts d'agence et est préconisée par les codes de bonne gouvernance d'entreprise, en France comme dans la plupart des pays développés.

Le comité d'audit, étant une émanation du conseil d'administration, a pour prérogative de superviser le suivi du processus de l'élaboration des comptes avant leur validation définitive par le conseil (Charreaux et Pitol-Belin, 1997).

C'est en tant que mécanisme potentiel de régulation des asymétries d'informations entre dirigeants et actionnaires, que nous considérons le comité d'audit.

## **I. Actualité et originalité du sujet**

### **I.1. Actualité**

Les différents scandales financiers (Enron, Worldcom, Vivendi, etc.) survenus au début des années 2000 et ayant impliqué plusieurs dirigeants, ont remis en cause à l'échelle mondiale, les systèmes de gouvernement des entreprises. Ces affaires ont entraîné une crise de confiance sur les marchés financiers, semant des doutes quant à la qualité du résultat comptable publié en tant qu'information fiable<sup>2</sup> et pertinente<sup>3</sup> sur la performance de la firme.

L'étude de la « qualité de l'information financière » nous paraît un sujet qui découle d'une actualité accentuée par l'existence de plusieurs défaillances informationnelles, parmi lesquelles les détournements d'actifs et les fraudes comptables. A titre illustratif, l'enquête réalisée en 2007 par Price Waterhouse Coopers<sup>4</sup> révèle que le phénomène de la fraude comptable ayant pour but la manipulation du résultat, a pris de l'ampleur dans le monde (46% des entreprises françaises). 5 400 entreprises dans le monde ont été victimes de fraudes entre 2005 et 2006 dont 45% d'entreprises françaises. En 2011, PWC<sup>5</sup> réalise une autre enquête sur le même phénomène et

---

<sup>2</sup> La fiabilité de l'information repose sur l'absence d'erreurs.

<sup>3</sup> La pertinence d'une information représente sa capacité à influencer les décisions de ses utilisateurs.

<sup>4</sup> PWC (2007), « 4<sup>ème</sup> étude sur la fraude dans les entreprises en France, en Europe et dans le monde », *global economic crime survey*, p. 6

<sup>5</sup> PWC (2011), « la fraude en entreprise : tendance et risques émergents, 6<sup>ème</sup> édition », *global economic crime survey*, p. 6

indique que 46% des entreprises françaises ont déclaré avoir été victimes d'une fraude en 2011, ce qui démontre la recrudescence de cette pratique en France.

Pour rétablir la crédibilité des chiffres comptables, de multiples codes de « bonne gouvernance » ont vu le jour (Treadway, 1987 et BRC, 1999 aux Etats-Unis; Cadbury, 1992 au Royaume-Uni; etc.). Ces textes normatifs tentent de renforcer l'efficacité du fonctionnement des mécanismes de gouvernement d'entreprises tels que la séparation de la fonction du président du conseil d'administration et celle de directeur général, l'introduction d'administrateurs indépendants au sein du conseil, et la mise en place de comités spécialisés. Ces textes ont mis l'accent en particulier sur la nécessité de la création du comité d'audit au sein du conseil d'administration comme organe de supervision et de protection de la qualité de l'information financière. Ils considèrent le comité d'audit comme un surveillant efficace qui garantit la transparence et induit la confiance des marchés financiers. La faillite Enron (2002) a eu de lourdes conséquences pour l'économie américaine, mais aussi mondiale. Ainsi, plusieurs pays se sont engagés dans des réformes institutionnelles et ont imposé par la force de la loi, une réglementation de mise en place obligatoire de comités d'audit au sein des sociétés cotées, à l'instar de la loi Sarbanes- Oxley Act (2002) aux Etats-Unis, et la 8<sup>ème</sup> directive (2006) en Europe.

En France, le développement de la présence des comités d'audit a été influencé par plusieurs rapports (Vienot I, 1995; Vienot II, 1999; Bouton, 2002; IFA, 2008; AFEP/MEDEF, 2008) qui ont préconisé l'application d'un ensemble de recommandations en matière des « meilleures pratiques » de gouvernement d'entreprise. Ensuite, la promulgation de l'ordonnance n° 2008-1278 du 8 décembre 2008 transposant la 8<sup>ème</sup> directive européenne (2006) a contraint les sociétés françaises cotées de mettre en place un comité d'audit à compter de l'exercice 2009.

Le comité d'audit a été volontairement instauré dans plusieurs entreprises, avant qu'il ne soit légalisé et généralisé. Quelques recherches empiriques françaises (Saada, 1998; Piot, 2001; Thierry-Dubuisson, 2002; Pochet et Yeo, 2004) se sont intéressées aux déterminants de la création du comité d'audit, et ont envisagé ce dispositif comme une réponse à des situations d'asymétrie d'information entre actionnaires et dirigeants. Thierry-Dubuisson (2002) constate que la période 1995-1998 a été marquée par de nombreuses créations de comités d'audit depuis la publication du rapport Vienot I (1995), ce qui montre l'importance accordée par les entités cotées à cet organe. L'auteur suggère que, par la mise en place d'un comité d'audit, l'entreprise cherche à rassurer les investisseurs, afin de les inciter à conserver durablement les titres qu'ils détiennent, gage d'un contrôle plus approfondi et efficace du contrôle interne et du respect des procédures comptables.



De ce fait, la diversité et l'évolution des textes normatifs et réglementaires de bonne gouvernance d'entreprise pour lutter contre les pratiques comptables trompeuses et améliorer l'efficacité des mécanismes de contrôle des dirigeants, illustrent l'actualité que revêt notre sujet de recherche tant sur le plan institutionnel, que sur le plan académique. En outre, cela montre la place prépondérante de la qualité de l'information financière et du rôle que devraient jouer les mécanismes de gouvernement d'entreprise, en particulier le comité d'audit dans la protection de cette dernière.

Le comité d'audit constitue ainsi un sujet d'actualité du fait que la diffusion de la pratique de ce comité est une caractéristique relativement récente du mode d'organisation des conseils d'administration français.

## **I.2. Originalité du sujet**

Le comité d'audit constitue un organe de gouvernement d'entreprise assez original. Son originalité tient au fait qu'en France, l'ordonnance de 2008 a donné une existence légale aux comités d'audit, en rendant leur présence obligatoire au sein des gouvernements d'entreprises cotées à compter de 2009, et en les dotant du pouvoir de supervision de la fonction d'audit (interne et externe). Depuis, l'AMF a imposé aux sociétés françaises cotées l'application de cette loi. Le comité d'audit constitue désormais le deuxième organe de gouvernement après le conseil d'administration, dont l'utilité est reconnue légalement.

La littérature considère le comité d'audit comme un nouveau mécanisme institutionnel de gouvernement des entreprises, mis en place comme un ultime niveau de contrôle de la qualité du processus d'audit et du reporting financier. Le comité constitue le vecteur d'intervention du conseil d'administration dans ce processus, et doit former un écran contre les pressions managériales sur les auditeurs internes et externes (Piot, 2009). Selon Thierry-Dubuisson (2000), le comité d'audit s'apparente à un contrôle des contrôles et à un audit de l'audit.

Par ailleurs, l'originalité de notre recherche est justifiée par la rareté des études ayant traité la relation entre l'efficacité du comité d'audit et la qualité de l'information financière en France. Ce travail vise, par une investigation théorique et empirique, à montrer le rôle effectif de la présence légale du comité à garantir la qualité de l'information financière publiée, dans le contexte français.

## **II. Intérêts de la recherche**

C'est un sujet qui a pris de l'ampleur, suite aux différents scandales financiers qui ont discrédité la qualité de l'information financière publiée dans les états financiers. Dans un climat où règne perte de confiance des utilisateurs envers cette dernière, différents textes normatifs ont convergé vers la redéfinition des organes de gouvernement de l'entreprise, avec la mise en place du comité d'audit au sein du conseil d'administration. Cet organe est désormais chargé d'assister le conseil dans ses responsabilités sur la qualité de l'information financière avant son ultime approbation et communication.

### **II.1. Intérêt théorique**

Notre thèse traite d'un sujet hybride, touchant à la fois trois domaines parmi les sciences de l'organisation d'entreprise : il s'agit de la finance d'entreprise, de la comptabilité ainsi que de la gouvernance d'entreprise. D'une part, elle s'insère dans le cadre des recherches réalisées sur la qualité de l'information comptable et financière véhiculée dans les états financiers, principalement des firmes cotées. D'autre part, elle mobilise un corpus théorique sur le gouvernement d'entreprise comme étant le moyen efficace d'assurer un meilleur contrôle de cette qualité.

L'asymétrie d'information est à l'origine des problèmes organisationnels (Power, 1997). La mise en place des comités d'audit est envisagée par la plupart des études empiriques comme un mécanisme de contrôle supplémentaire et comme une réponse à des situations d'asymétrie informationnelle (Thierry-Dubuisson, 2002). Dans notre de travail de recherche, nous nous sommes appuyés sur deux cadres économiques qui mettent en évidence une même asymétrie d'information entre dirigeants et actionnaires mais dont l'interprétation est différente : les théories de l'agence et du signal.

Selon la théorie de l'agence, la mise en place d'un comité d'audit pourrait constituer un mécanisme efficace de réduction des asymétries d'informations en limitant l'opportunisme des dirigeants (Jensen et Meckling, 1976). De même, selon la théorie de la signalisation, la présence d'un comité au sein d'une entité cotée constitue un signal positif de sa bonne santé financière pour rassurer le marché (Spence, 1973).

Le but de notre thèse consiste ainsi, à confirmer les prédictions des deux théories en s'intéressant aux contributions du comité d'audit. Il s'agit plus précisément, de mettre en évidence un ensemble de critères d'efficacité de cet organe, en montrant comment il peut améliorer la qualité de l'information financière dans le contexte français.

Il s'agira également de mesurer l'impact de la présence légale du comité d'audit, qui est considéré par les différents textes normatifs et réglementaires comme une des structures de gouvernement d'entreprise qui forme un levier essentiel pour freiner les agissements opportunistes des dirigeants en matière de la dégradation de l'information divulguée par les entreprises.

## **II .2. Intérêt pratique**

Les utilisateurs de l'information financière (actionnaires, investisseurs, analystes financiers, etc.) prennent des décisions généralement basées sur des états financiers (Price Waterhouse Coopers, 2005). En conséquence, l'information communiquée doit être de qualité, c'est-à-dire fiable et pertinente.

C'est pour cette raison que le premier intérêt pratique de cette recherche, est d'évaluer empiriquement la contribution effective de la présence légale du comité d'audit dans les sociétés françaises cotées à réduire le risque de manipulations comptables selon les stratégies des dirigeants, et donc à assurer la présentation d'une information financière de haute qualité dans les états financiers publiés.

Cette étude a un autre intérêt pour les utilisateurs de l'information financière. Elle pourrait intéresser les financiers à évaluer la firme et les partenaires de l'entreprise à mieux se protéger contre les manipulations financières, ainsi que les chercheurs pour des études ultérieures.

Enfin, ce travail pourrait aider à l'amélioration des cadres institutionnels structurant les mécanismes de gouvernement en France.

## **III. Objectifs, objet et problématique de recherche**

### **III.1. Objectifs poursuivis**

L'objectif principal que se fixe ce travail de recherche est d'expliquer l'impact de la présence obligatoire du comité d'audit au sein des sociétés cotées sur la réduction des manipulations comptables. Ces dernières affectent la qualité de l'information financière destinée à plusieurs utilisateurs, principalement les investisseurs qui prennent des décisions sur la base des données publiées dans les états financiers pour apprécier la valeur de l'entreprise.

La mise en place du comité d'audit comme un mécanisme de gouvernement est expliquée par la littérature comme une conséquence :

- de la présence de plusieurs techniques comptables pour la manipulation des résultats en toute légalité, telles que : l'apurement des comptes, le lissage des résultats et la comptabilité créative. Cette diversité facilite aux dirigeants l'accès à des leviers qui permet de donner une image de l'entreprise selon leurs stratégies, et d'envoyer des signaux positifs aux marchés pour rassurer les parties prenantes de l'entreprise. Ainsi, le comité constitue un moyen de réduire les manipulations comptables;
- des réformes institutionnelles engagées par de nombreux Etats afin de faire face aux scandales financiers et pallier les lacunes de la transparence financière. Ces réformes ont amené à l'obligation de la présence du comité d'audit par des lois (loi SOX (2002) aux Etats-Unis, 8<sup>ème</sup> directive européenne, l'ordonnance (2008) en France, etc.);
- des critiques dirigées sur la mise en place du comité d'audit, qui est considéré par certains chercheurs (Spira 2006; Gendron et *al.*, 2004; Beasley et *al.*, 2009; Gendron, 2009) comme un dispositif non efficace. Par conséquent, ils considèrent que les deux théories de l'agence et du signal présentent des limites car la présence du comité au sein des sociétés cotées n'a pas pu restreindre les agissements opportunistes des dirigeants en ce qui concerne les manipulations du résultat et n'a pas d'influence sur la valeur informative des chiffres comptables.

Cette démarche permet de centrer ce travail sur l'évaluation de l'efficacité du comité d'audit comme mécanisme de gouvernement d'entreprise. L'atteinte de cet objectif passe par la réalisation de sous objectifs, consistant à :

- exposer le cadre institutionnel international et Français, en matière de création des comités d'audit ;
- Expliquer les déterminants d'efficacité du comité d'audit ainsi que les indicateurs de cette efficacité ;
- montrer la relation entre les caractéristiques d'efficacité du comité et la qualité de l'information financière.

La question de l'efficacité des comités d'audit a fait l'objet d'une littérature anglo-saxonne abondante. Paradoxalement, le nombre des études sur notre champ de recherche est limité en France. Il semble pertinent, dans ce contexte, d'aboutir à une étude sur le lien entre les « déterminants d'efficacité » et les « indicateurs d'efficacité » du comité d'audit. Pour ce faire, il est important de délimiter l'objet de notre recherche.

### III.2. Délimitation de l'objet de recherche

Notre travail consiste à étudier l'hypothèse d'amélioration de la qualité de l'information financière en présence d'un comité d'audit ayant des caractéristiques d'efficacité.

Selon la littérature, un comité d'audit efficace contribue au renforcement de la qualité du processus d'audit, et *in fine*, de la qualité de l'information financière, qui correspondent aux missions assignées au comité par les textes normatifs et réglementaires en matière de bonne gouvernance des entreprises. La délimitation du cadre d'analyse s'avère capitale dans ce travail. En effet, la désignation de ce travail paraît nécessaire pour restreindre notre recherche à la contribution du comité à garantir une information financière de qualité, et non pas à la qualité du processus d'audit tant interne qu'externe, qui jouent un rôle important à la production d'une information fiable. Aussi, cette contribution sera analysée uniquement à travers les « attributs d'efficacité » du comité d'audit relatifs à sa composition (indépendance, compétence financière) et ses ressources (taille et activité), conformément à la classification de DeZoort et *al.* (2002). Notre travail n'aborde pas l'action du comité en pratique.

Selon les cadres conceptuels anglo-saxons des normes IFRS<sup>6</sup> et US GAAP<sup>7</sup>, l'information financière qui figure dans les états financiers est définie par deux caractéristiques qualitatives fondamentales : sa fiabilité et sa pertinence.

La fiabilité de l'information financière est mesurée par la littérature, par l'absence d'anomalies directement observables liées à la diffusion d'états financiers frauduleux ou erronés, et les poursuites par les autorités boursières, d'une part, et les anomalies non directement observables relatives aux manipulations du résultat comptable par les régularisations comptables appelées « la gestion du résultat », d'autre part. Par ailleurs, pour mesurer la pertinence de l'information financière, les recherches s'intéressent au contenu informatif des données comptables publiées sur le marché financier.

Dans ce travail, nous nous intéressons à la dimension « gestion du résultat » qui désigne un panel de techniques comptables utilisées par les dirigeants pour façonner le contenu ou la forme des états financiers publiés selon leur stratégie financière, tout en respectant les lois et les normes comptables en vigueur, dans le but d'influencer les parties prenantes de l'entreprise. L'ampleur de ce phénomène est étroitement liée aux *accruals*<sup>8</sup> discrétionnaires pour l'appréciation de la qualité de l'information (Jones et *al.*, 2008). Les fraudes comptables ne feront pas partie de cette

---

<sup>6</sup> IFRS : International Financial Reporting Standards (normes d'informations financières internationales).

<sup>7</sup> US GAAP : United States Generally Accepted Accounting Principles (principes comptables généralement acceptés).

<sup>8</sup> Labelle et Thibault (1998) indiquent que les *accruals*, qui correspondent à des régularisations comptables, désignent un terme comptable américain, qui n'a pas de traduction adéquate en langue française.

recherche en vue des difficultés de la collecte des données sur les entreprises françaises signalées par l'autorité des marchés financiers (AMF).

La gestion du résultat est donc stratégique, car elle vise plusieurs objectifs.

- Selon la théorie de l'agence, en profitant des asymétries d'informations, les dirigeants manipulent les chiffres comptables en optant pour des méthodes admises dans le référentiel comptable, de façon à servir leurs intérêts. Ils communiquent ainsi au marché des informations non fiables, donc trompeuses.
- Selon la théorie de la signalisation, les dirigeants gèrent le contenu informatif du résultat comptable communiqué dans le but de rassurer les investisseurs qui évaluent l'entreprise selon ce résultat.

En fait, il existe plusieurs stratégies adoptées par les dirigeants pour faire de la gestion du résultat. Ces stratégies sont devenues nombreuses et complexes, par conséquent, il est difficile de les cerner, d'où la recrudescence des scandales financiers. Plusieurs recherches ont tenté d'expliquer les objectifs de ce phénomène de modulation des données comptables, tels que : éviter les pertes et les baisses de résultats (DeGeorge et *al.*, 1999), masquer une faiblesse des performances comptables (DeAngelo, 1988), optimiser la rémunération (Healy, 1985), dissimuler des difficultés financières (Sweeney, 1994), etc. De nombreuses études proposent différents modèles de mesure des *accruals* discrétionnaires<sup>9</sup>. C'est le modèle Dechow et *al.* (1995) appelé également « Jones modifié » qui sera utilisé dans notre travail de recherche.

Pour réaliser notre étude empirique, ayant pour but d'analyser l'efficacité des attributs des comités d'audit des sociétés françaises cotées à réduire la composante discrétionnaires du résultat (*accruals*), nous nous sommes inspirés principalement de deux travaux menés en France dans un contexte de présence volontaire du comité, il s'agit :

- de l'étude réalisée par Piot et Janin (2007)<sup>10</sup> pour apprécier « la fiabilité » des données comptables ;
  - et de celle de Janin et Piot (2008)<sup>11</sup> pour apprécier « la pertinence » des résultats publiés.
- Les objectifs que se sont fixés ces deux études, ont motivé notre recherche et nous tentons

---

<sup>9</sup> Nous avons recensé cinq modèles de capture de la gestion du résultat basés sur les *accruals*, utilisés dans les recherches empiriques antérieures : Healy (1985), DeAngelo, (1986), Jones (1991), Dechow et *al.* (1995) et CFO model (1999).

<sup>10</sup> L'étude porte sur l'influence d'un comité d'audit indépendant en France, sur la gestion du résultat, menée sur les sociétés du SBF 120 sur la période 1999- 2001.

<sup>11</sup> Elle étudie l'influence des auditeurs externes et des comités d'audit sur le contenu informatif des manipulations comptables, au sein des entreprises françaises de l'indice SBF 120 sur la période 1999 -2001.

d'élargir leurs résultats sur des périodes durant lesquelles la mise en place du comité d'audit est devenue légale, à compter de 2009.

### **III.3. Problématique et questions de recherche**

Les multiples codes de « bonne gouvernance » ont convergé vers une recommandation concernant principalement la nécessité de mise en place d'un comité d'audit dans les sociétés cotées pour renforcer le contrôle de l'information financière diffusée par les dirigeants. Ainsi, le comité est là comme rempart contre l'opportunisme managérial. Toutefois, malgré sa présence volontaire, cela n'a pu empêcher de gigantesques scandales financiers. La recherche empirique leur confère tout de même une certaine efficacité, et donc une utilité pour la gouvernance de la firme (Piot et Kermiche, 2009).

Un comité d'audit efficace est considéré comme un maillon critique de la chaîne de production et de diffusion de l'information financière fiable à destination des investisseurs. Il concourt à atténuer les problèmes d'agence en contribuant à la divulgation par les dirigeants d'une information financière non biaisée pour les actionnaires et les créanciers, réduisant ainsi l'asymétrie d'information entre les parties prenantes (Klein, 1998). En ce sens, les théories de l'agence et du signal ont été les cadres employés dans notre travail afin de mesurer l'efficacité de la présence du comité comme un niveau de contrôle supplémentaire dans le conseil d'administration destiné à réduire les manipulations comptables nées des comportements opportunistes des dirigeants.

Les recherches empiriques qui se sont intéressées au lien entre les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit et la gestion du résultat sont principalement américaines. Si plusieurs études ont prouvé l'efficacité de la contribution du comité à garantir la qualité de l'information financière (Klein, 2002; Bedard *et al.*, 2004; Carcello *et al.*, 2006; Dhaliwal *et al.*, 2006), d'autres ont démontré qu'il s'agit d'un dispositif non efficace qui n'a pas empêché les manipulations de l'information financière véhiculée dans les états financiers (Xie *et al.*, 2003; Yang, Krishnan, 2005; Piot et Janin, 2007).

C'est dans cette dynamique que s'insère cette recherche, qui s'interroge sur l'éventuel effet des attributs d'efficacité du comité d'audit en tant qu'un des mécanismes de gouvernement à endiguer la gestion du résultat. Ainsi, la question centrale à laquelle nous apporterons des éléments de réponses est la suivante :

## **La présence légale du comité d'audit dans les sociétés françaises cotées est-elle un dispositif de contrôle efficace pour limiter la pratique de la gestion du résultat ?**

Notre objectif est de montrer l'influence des déterminants d'efficacité du comité, principalement sa composition, sur la qualité de l'information financière, en conformité aux textes normatifs et réglementaires. Cela amène à se poser un certain nombre de questionnements de synthèse :

1. Quels sont les facteurs incitatifs de la présence d'un comité d'audit comme dispositif supplémentaire de contrôle dans le gouvernement d'entreprise ?
2. Comment mesurer l'efficacité du comité d'audit ?
3. Comment peut-on estimer la gestion du résultat pour garantir une information financière de qualité ?
4. Le comité d'audit joue-t-il un rôle de surveillant efficace de la transparence de l'information financière publiée ?

La mesure de la qualité de l'information financière à travers la maîtrise de la gestion du résultat, est un arbitrage entre préoccupations de « fiabilité » et de « pertinence » des chiffres comptables. Autrement dit, une manipulation comptable peut avoir un but opportuniste et constituée un cas de fraude financière; mais elle peut aussi avoir un but informatif en signalant des perspectives de rendements futurs dans l'intention de tromper le marché.

La réponse à nos questions est faite dans la même logique des recherches de Piot et Janin (2007), et Janin et Piot (2008) dans le contexte français, mais également de certaines études américaines (Klein, 2002; Xie et *al.*, 2003; Bedard et *al.*, 2004; Yang et Krishnan, 2005; Carcello et *al.*, 2006; Dhaliwal et *al.*, 2006 ; Qin, 2007).

L'ensemble de ces travaux permet la formulation opératoire d'un nombre d'hypothèses relatives aux déterminants d'efficacité du comité d'audit dans le contrôle de l'information financière, classées en deux catégories :

Tout d'abord, une première famille d'hypothèses guidée par des motivations d'agence pour montrer l'influence des attributs des comités à réduire les *accruals* afin d'apprécier « la fiabilité » des données comptables, et inspirée des travaux de Piot et Janin (2007), à savoir :



**H1** : l'indépendance des administrateurs du comité d'audit affecte négativement la gestion opportuniste du résultat.

**H2** : la compétence financière des administrateurs du comité d'audit tend à limiter la gestion du résultat.

**H3** : l'activité du comité d'audit affecte négativement la gestion du résultat.

**H4** : la taille du comité d'audit tend à limiter la gestion opportuniste du résultat.

Ensuite, une deuxième famille d'hypothèses qui repose sur les motivations liées au signal pour apprécier « la pertinence » des résultats publiés; il s'agit de tester le lien des *accruals* avec les rendements boursiers, et basée sur l'étude de Janin et Piot (2008). D'où l'hypothèse suivante :

**H5** : l'association entre les *accruals* discrétionnaires et les rendements boursiers est faible en présence obligatoire d'un comité d'audit.

A la lumière de la problématique, il est apparu que la question de la contribution du comité à la supervision de la qualité de l'information financière publiée dans les états financiers, n'avait été traitée que par la littérature anglo-saxonne et très peu par la littérature française.

Les idées développées dans le cadre de la problématique de recherche doivent être vérifiées suivant l'identification du positionnement épistémologique de la recherche et la méthodologie adoptée.

## **IV. Démarche méthodologique et méthode**

### **IV.1. Positionnement épistémologique**

Notre travail s'intéresse à mesurer la contribution du comité d'audit à limiter la gestion du résultat, et se base sur des hypothèses qui tentent de confirmer la relation supposée « négative » entre les caractéristiques d'efficacité du comité et les *accruals* (issus des données comptables et résultant de la gestion discrétionnaire des dirigeants).

Partant de cette logique, le choix du positivisme<sup>12</sup> comme positionnement épistémologique a été adopté pour suivre une démarche hypothético-déductive.

---

<sup>12</sup> Le positivisme justifie la construction d'un système hypothético-déductif avant de le confronter à des situations empiriques supposées représentatives (Wacheux, 1997).

La posture hypothético-déductive caractérise le courant principal de la finance (Charreaux, 2006) et de la comptabilité (Ryan et al., 2002). Charreaux (2006) note (p. 12) : « *la théorie financière s'oriente vers un rapprochement avec les théories des organisations pour expliquer les décisions financières, elle se base sur la méthodologie hypothético-déductive* ».

Le but de la science étant de découvrir la réalité. Pour ce faire, il faut puiser dans les théories pour expliquer les faits dans la réalité. Celles qui nous intéressent dans notre étude sont les théories de l'agence et du signal.

Ce travail se classe dans le cercle des études qui adoptent une démarche positive. A partir des débats sur les déterminants d'efficacité du comité, cette thèse met plus l'accent sur la valeur ajoutée de la taille, de l'indépendance, de la compétence financière et de l'activité du comité d'audit. L'ensemble de ces caractéristiques est apte à contrôler les actions des dirigeants, à surveiller activement la qualité du processus d'élaboration de l'information financière et des documents comptables à publier, et à rassurer ses utilisateurs, principalement les investisseurs.

## **IV.2. Démarche méthodologique**

La méthodologie de ce travail de recherche est très étroitement liée à la problématique formulée précédemment.

Ce travail mobilise des outils relevant de l'approche quantitative permettant de mesurer le phénomène étudié.

Pour réaliser notre étude empirique et tenter de tester le lien « caractéristiques d'efficacité du comité d'audit - *accruals* discrétionnaires », l'utilisation d'une méthodologie statistique a été privilégiée qui a souvent été appliquée par les recherches en comptabilité et en audit. Notre étude n'utilise pas de méthodologie qualitative mais uniquement quantitative.

Dans un premier temps, un modèle économétrique de mesure des *accruals* discrétionnaires sera appliqué (Jones modifié, 1995), dans le but d'examiner le degré d'importance de cette partie discrétionnaire qui influe le contenu informatif du résultat publié, *in fine*, cela permet d'analyser la fiabilité et la pertinence des données comptables. Le choix de ce modèle est guidé par les travaux de Janin et Piot (2008) qui l'ont utilisé pour calculer la partie discrétionnaire des résultats des sociétés françaises cotées au SBF 120 durant la période 1999-2001, qui couvre la période comprise entre la publication du second rapport Vienot (1999) et celle du rapport Bouton (2002).

Dans un second temps, pour tester la relation entre les attributs d'efficacité du comité d'audit ainsi que le rendement boursier avec les *accruals* discrétionnaires, la méthode des moindres carrés ordinaires sera employée. Cette étape est conduite par des analyses univariées et multivariées en utilisant des tests paramétriques de Fisher et du coefficient de régression  $R^2$ .

En définitive, ce travail adopte une posture épistémologique positive afin de tester nos hypothèses, nous avons sélectionné un échantillon de 87 entreprises françaises appartenant au SBF 120 pour la période 2009-2012.

Le choix de l'approche longitudinale a été dicté par notre volonté de vérifier l'efficacité effective des attributs du comité d'audit conformément aux recommandations des textes normatifs et réglementaires, à compter de sa présence obligatoire dans les sociétés françaises cotées. A cet effet, 9396 observations ont été utilisées durant les quatre années de notre étude. En ce qui concerne le contexte de la recherche, nous nous sommes intéressés aux sociétés du SBF 120. Ce choix est guidé par le contexte utilisé par Piot et Janin (2007), et Janin et Piot (2008), qui avancent que ces entreprises offrent des révélations relativement précises de leurs auditeurs et leur organisation de gouvernement d'entreprise.

## **V. Annonce du plan de thèse**

Pour répondre à la question de recherche, ce travail est organisé selon un plan en deux parties :

La première partie a pour objectif de poser le cadre conceptuel et contextuel de la thèse. Elle s'efforce de définir et de présenter les prémisses théoriques entre le comité d'audit comme structure de gouvernement et la qualité de l'information financière. Il s'agit d'y mener une réflexion théorique visant à justifier les relations qui existent entre les déterminants d'efficacité d'un comité d'audit et la gestion du résultat. Pour ce faire, cette partie est scindée en deux chapitres :

Le premier chapitre de cette partie vise à présenter du point de vue académique et réglementaire, l'utilité de la structuration du conseil d'administration en comités spécialisés et les facteurs de la présence volontaire et légale du comité d'audit dans les sociétés cotées. Aussi, sous l'hypothèse d'asymétrie d'information, ce chapitre met en évidence de manière empirique, les courants théoriques de l'agence et du signal, ainsi que les missions assignées au comité d'audit par les textes normatifs et réglementaires pour garantir la transparence de l'information diffusée et la confiance du marché.

Le deuxième chapitre a pour objet de montrer sur la base d'une littérature sur le sujet, les principaux déterminants de l'efficacité des comités et leur effet sur la réduction des manipulations des données comptables dans le but de protéger la qualité de l'information diffusée. Ce chapitre développe les modèles explicatifs de mesure de la gestion du résultat (des *accruals*), ainsi qu'un ensemble d'hypothèses testables sera proposé.

La deuxième partie de cette thèse est consacrée à la mise en place du cadre méthodologique et à la restitution des résultats empiriques. Elle sert à tester un ensemble de propositions théoriques issues de la partie précédente pour évaluer l'influence des caractéristiques d'efficacité d'un comité d'audit, préconisées par les codes de bonne gouvernance, à endiguer la gestion du résultat comptable. A cet effet, deux chapitres sont présentés :

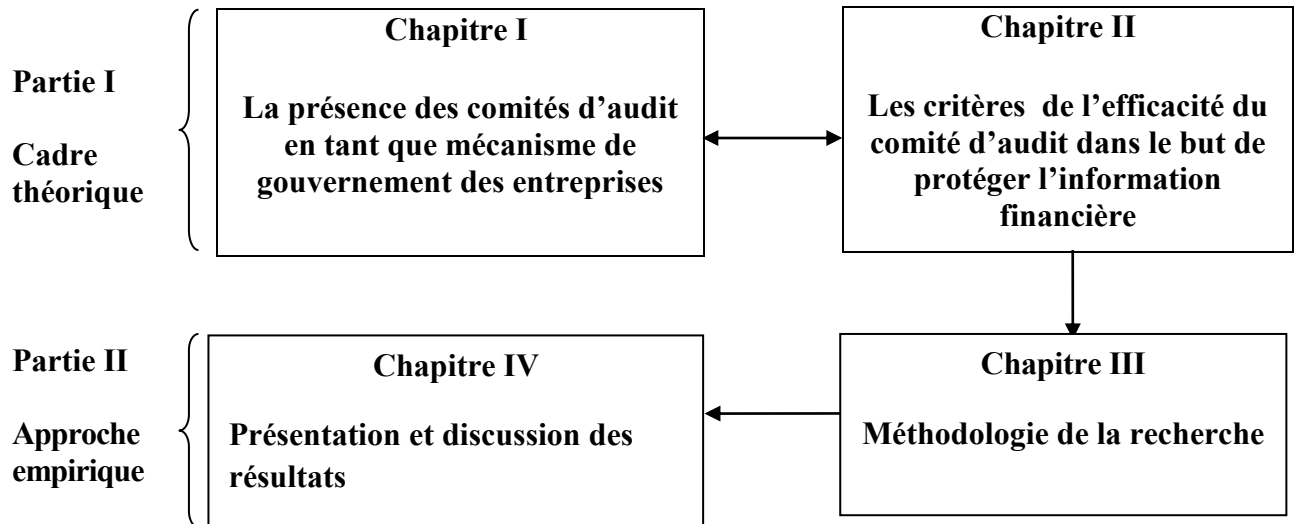
Le troisième chapitre a essentiellement une vocation méthodologique et opératoire. En utilisant une méthodologie quantitative, des présentations techniques de calcul des *accruals* sur la base du modèle de la gestion du résultat choisi, sont opérées.

Le quatrième chapitre expose les analyses des problématiques de la thèse fondées sur deux modèles empiriques liés (de l'agence et du signal). Cinq variables explicatives sont testées pour mesurer leur impact sur la réduction des *accruals* discrétionnaires, avec pour terrain d'application les firmes françaises cotées au SBF 120.

Au terme de cette recherche, la partie conclusive de la thèse permet un travail de réflexion scientifique. Elle met en perspective les résultats au regard de l'ensemble des techniques mobilisées, ce qui nous conduit à nous questionner sur sa portée scientifique. Après avoir rappelé les principaux résultats, nous exposons les contributions de la thèse. Ensuite, nous procédons à une critique des choix opérés et de la démarche retenue pour mener ce travail. A l'issue de cette étape, la question des voies de prolongement de ce travail est alors examinée.

## VI. Articulation de la thèse

Schéma 1 : Articulation générale de la thèse



Source : auteur

**Première partie :**

**Cadre théorique et conceptuel de la nécessité du comité d'audit  
comme organe de surveillance efficace de l'information  
financière publiée**

## **Introduction de la première partie**

Selon Cabane (2010), l'objectif du gouvernement d'entreprise est de garantir au mieux les intérêts des actionnaires, en contrôlant étroitement les possibilités d'action du management. Power (1997), note (p. 41) : « *le gouvernement des entreprises s'attache à l'efficacité des contrôles mis en place par le marché si ces contrôles permettent de discipliner les dirigeants afin d'augmenter la valeur de la firme* ».

Le conseil d'administration (garant des intérêts des actionnaires) constitue un mécanisme de contrôle endogène des actions opportunités des dirigeants et un organe privilégié de réduction de l'asymétrie d'information. Vu les multiples tâches à réaliser par le conseil, sa structuration sous forme de comités spécialisées est nécessaire pour améliorer la compétence des administrateurs, parmi eux : le comité d'audit.

Cette première partie de la thèse a pour objet de présenter le comité d'audit en tant que mécanisme de gouvernement des entreprises en général et de régulateur des asymétries d'informations en particulier; de montrer également l'influence de sa présence dans les sociétés cotées à réduire l'opportunisme des dirigeants, et à garantir ainsi la production d'une information financière fiable et pertinente à destination des parties prenantes de l'entreprise. A cet effet, deux chapitres y sont consacrés.

Le premier chapitre vise à étudier l'utilité de la structuration du conseil d'administration sous forme de comités spécialisés et à présenter les facteurs explicatifs et incitatifs à la mise en place volontaire puis légale du comité d'audit (sous-partie du conseil) au sein des sociétés cotées et son efficacité à réduire l'asymétrie d'information selon deux cadres économiques de l'agence et du signal. Nous présentons les rôles de régulateur joués par le comité d'audit dans l'appréciation de la fiabilité et de la pertinence de l'information financière produite par les managers, avant son ultime validation par le conseil d'administration (garant des intérêts des actionnaires). Nous développons également les missions assignées au comité par les textes normatifs et réglementaires pour garantir la transparence et la qualité de l'information financière diffusée aux parties prenantes, ainsi que la confiance du marché.

Le deuxième chapitre tente de présenter, à partir d'une revue de la littérature, le lien entre les déterminants et les indicateurs de l'efficacité. Selon les études empiriques, les contributions du comité d'audit se manifestent à l'amélioration de la qualité de l'audit tant interne qu'externe

et de la qualité de l'information financière, en particulier le rôle du comité d'audit endiguer la gestion du résultat comptable (objet de notre recherche). Il existe plusieurs modèles de gestion du résultat pour identifier les « *accruals* anormaux » considérés comme la partie discrétionnaire du résultat, à partir de laquelle les dirigeants peuvent exercer leur latitude managériale à manipuler les chiffres comptables en optant pour des méthodes comptables admises dans le référentiel comptable, de façon à servir leurs intérêts et à tromper les actionnaires et les investisseurs.

Ce chapitre aboutit au développement des hypothèses de recherche basées sur deux motivations de l'agence et du signal, ayant pour objectif de tester l'efficacité des caractéristiques du comité d'audit à limiter la gestion du résultat dans le contexte français.



## **Chapitre I**

### **La présence du comité d'audit en tant que mécanisme de gouvernement des entreprises**

## **Introduction au chapitre I**

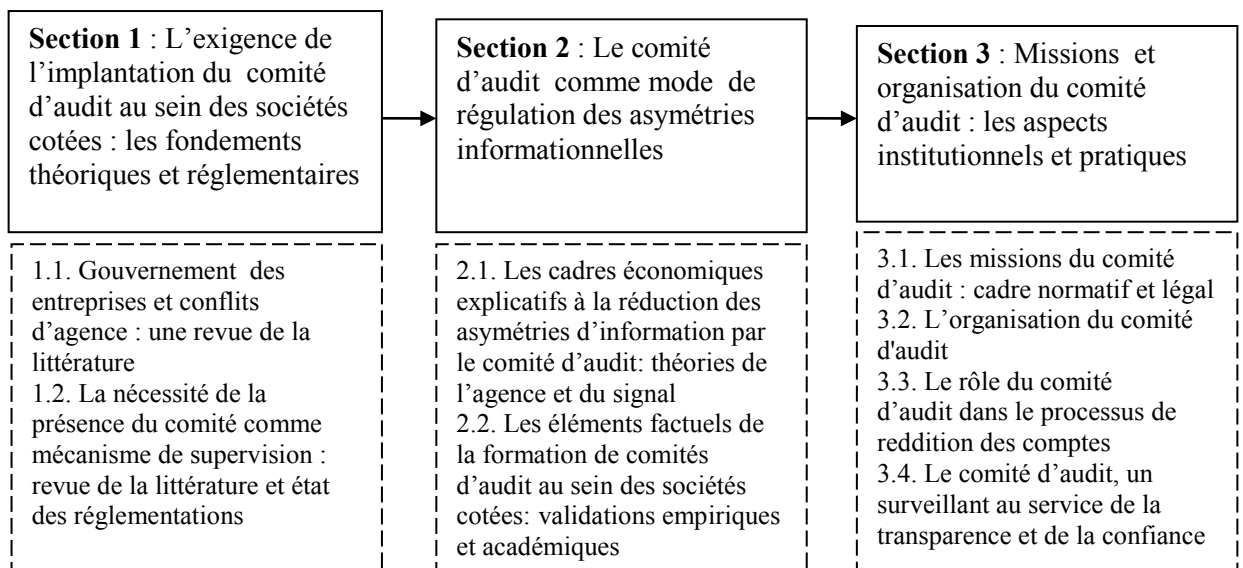
Ce premier chapitre envisage le comité d'audit comme un mécanisme de gouvernement des entreprises. Il tente ainsi d'identifier, par une double revue de la littérature et de la réglementation sur le comité, la nécessité de sa présence comme une sous-partie du conseil d'administration pour réduire l'espace discrétionnaire des dirigeants et les coûts d'agence, ce qui garantit aux parties prenantes la production d'informations de qualité. Trois sections y sont consacrées.

Dans la première section, est abordée l'existence de mécanismes de contrôle comme une réponse à un conflit entre les dirigeants d'une firme et ses propriétaires. Le pouvoir de gestion délégué par les actionnaires aux dirigeants est à l'origine des coûts d'agence et à l'adoption de mécanismes de contrôle endogènes, dont le conseil d'administration. Toutefois, des études empiriques formulent des critiques à l'encontre du dernier, principalement sur son incapacité à contrôler efficacement les dirigeants. Pour cela, l'instauration d'un comité d'audit en tant que mécanisme de contrôle supplémentaire permet aux membres du conseil une spécialisation dans le domaine financier, leur permettant la diffusion d'informations financières de qualité, en toute quiétude. C'est dans ce sens qu'il peut légitimement trouver sa place comme un moyen de résolution des conflits d'agence. Sa présence a fait l'objet de plusieurs recommandations d'organismes privés et gouvernementaux avant de devenir obligatoire, imposée initialement aux Etats-Unis puis en Europe.

Dans la seconde section, sont présentés les théories de l'agence et du signal comme les cadres économiques explicatifs de l'implantation des comités d'audit dans les firmes cotées, issues des situations d'asymétrie d'informations, ainsi que les facteurs explicatifs de la présence des comités d'audit selon ces deux théories de l'agence et du signal. La théorie de l'agence avance que les dirigeants manipulent les informations pour servir leurs intérêts au détriment de ceux des actionnaires, alors que la théorie du signal postule que les dirigeants élaborent leurs propres anticipations sur la valeur de l'entreprise, dans le but d'émettre des signaux positifs au marché et pour le rassurer. D'où la présence d'un mécanisme de réduction des actions opportunistes des dirigeants comme le comité d'audit.

Enfin, la troisième section s'intéresse aux rôles attendus du comité d'audit du point de vue institutionnel et théorique. Ainsi, l'analyse porte sur les missions assignées par les textes normatifs et réglementaires au comité. Les littératures académique et empirique identifient et analysent les domaines d'intervention de ce nouveau mécanisme et sa place dans le processus de reddition des comptes avant leur validation ultime par le conseil d'administration. Le cadre réglementaire considère le comité d'audit comme un facteur de qualité du processus d'audit. La théorie de l'agence et les textes normatifs attendent du comité d'audit en tant que mécanisme de gouvernement d'entreprise, qu'il produise une transparence et une confiance qui protègent la circulation de l'information financière vers le marché financier.

**Schéma 2 : Articulation du chapitre I**



Source : auteur

## **Section 1 : L'exigence de l'implantation du comité d'audit comme mode de contrôle supplémentaire au sein des sociétés cotées : les fondements théoriques et réglementaires**

Cette section tente d'identifier ainsi les principales incitations à la création du comité d'audit (comité spécialisé du conseil d'administration) comme organe de supervision supplémentaire dans le gouvernement d'entreprise.

### **1.1. Gouvernement des entreprises et conflits d'agence : une revue de la littérature**

#### **1.1.1. Les notions de gouvernement des entreprises, de contrôle et de relation d'agence**

Le gouvernement d'entreprise représente un système par lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées (Cadbury, 1992). Il développe un ensemble de mécanismes de direction et de contrôle dans une entreprise, en vue de rétablir la confiance entre stakeholders<sup>13</sup>.

##### **1.1.1.1. Définition du gouvernement d'entreprise**

La notion de gouvernement des entreprises a suscité de nombreuses définitions, nous citons :

- « *l'ensemble des règles de fonctionnement et de contrôle qui régissent (...) la vie des entreprises* » (Pastré, 1994, p. 18) ;
- « *les gouvernements d'entreprises correspondent à l'ensemble des systèmes disciplinaires, soit coercitifs, soit auto-disciplinaires, qui conduisent les acteurs à agir en conformité avec les normes. Pour autant, ils ne se résument pas à une relation de gouvernants (responsables et détenteurs du pouvoir) à gouvernés (exécutants passifs). Chacun est actif dans les gouvernements en fonction d'intérêts individuels ou communs* » (Gomez, 1996, p. 4) ;
- « *les gouvernements d'entreprises peuvent être définis comme l'ensemble des mesures mises en œuvre dans le cadre des construits sociaux que sont les entreprises afin d'inciter les agents économiques indispensables à prendre part au processus productif et à s'y maintenir en assurant la création d'une rente organisationnelle suffisante ainsi qu'un partage perçu comme équitable par ces derniers, compte tenu de leurs apports respectifs* » (Maati, 1999, p. 3) ;
- « *la gouvernance d'entreprise désigne l'ensemble des relations entre la direction de l'entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et les diverses autres parties*

---

<sup>13</sup> Les stakeholders représentent les « parties prenantes » (ou les « requérants », d'après l'expression de Maati, (1999). Selon Bancel (1999, p. 16) : « *les stakeholders comprennent les dirigeants, les actionnaires, les employés, les clients, les fournisseurs, les créanciers et les pouvoirs publics* ».

*prenantes. La gouvernance d'entreprise fournit également le cadre au sein duquel sont fixés les objectifs de l'entreprise et définit les moyens à mettre en œuvre pour les atteindre et pour surveiller les performances* » (OCDE, 1999).

Le sens commun abordé par les différentes définitions est celui de la recherche de mécanismes pour limiter le pouvoir des dirigeants.

### **1.1.1.2. Notions de contrôle et de pouvoir au sein de l'organisation**

Minsberg (1981) considère le contrôle comme un moyen de contingence nécessaire dans la structure d'une organisation, il précise que (p. 260) : « *les deux moyens les plus efficaces par lesquels l'extérieur peut contrôler l'organisation sont : de tenir son décideur le plus puissant responsable de ce qui arrive dans l'organisation, et d'imposer à l'organisation des standards clairement définis* ». Charreaux (1997, p. 47) note à ce sujet : « *la prise de contrôle est souvent citée comme le mécanisme de dernier recours dont dispose les actionnaires pour discipliner les dirigeants* ».

Le conseil d'administration ou de surveillance, dont les membres sont choisis parmi les actionnaires a pour tâche de contrôler la conformité de l'action du dirigeant face à des normes préétablies. Il s'agit d'être capable d'imposer des comportements et attitudes, de maîtriser l'action du mandataire (Maati, 1999). En raison de divergence d'intérêts entre actionnaires et dirigeants, le conseil constitue donc un organe de contrôle et de sanctions des managers et permet de réduire ainsi les coûts d'agence.

Selon Bouquin (1998), la notion de contrôle dans une entité trouve son origine dans les travaux de Fayol<sup>14</sup>, il précise (p. 6) : « *Fayol distinguait la fonction administrative (prévoir, organiser, commander, coordonner, contrôler) (...) du gouvernement des entreprises, consistant à assurer la marche des six fonctions essentielles: technique, commerciale, financière, de sécurité, de comptabilité, administrative* ». L'auteur estime par ailleurs, que le pouvoir<sup>15</sup> et le contrôle sont indissociables, il note (p. 37) : « *le concept de contrôle entretient un rapport étroit avec celui de pouvoir. A première vue, la distinction est simple : le pouvoir suppose non seulement le contrôle, mais en outre la capacité à définir soit même ses propres finalités ou à infléchir celle des autres* ».

Bancel (1999) plaide en faveur d'une responsabilisation des dirigeants par rapport au résultat de leurs actions, il remarque (p. 15) : « *Pour qu'un système de gouvernance soit efficace, il faut que les dirigeants des firmes soient évalués sur leurs performances réelles, et sanctionnés* ».

---

<sup>14</sup> Fayol Henri (1916), l'administration industrielle et générale, édition Dunod.

<sup>15</sup> Maati (1999, p. 4) définit le pouvoir comme « *la capacité d'influer le comportement d'autrui* ».

*s'ils ne sont pas à la hauteur de leurs tâches. Néanmoins, un contrôle trop sévère des dirigeants serait très coûteux et aurait des conséquences sur la création de valeur ».*

En général, il existe trois pouvoirs (acteurs) du gouvernement d'entreprise :

- le « pouvoir souverain », détenu par les actionnaires, qui assume la continuité de l'entreprise ;
- le « pouvoir exécutif », détenu par les dirigeants, chargé de définir et de mettre en œuvre la stratégie de l'entreprise (les décisions opérationnelles) ;
- le « pouvoir de surveillance », assuré par le conseil d'administration ou de surveillance, vérifie que l'exercice du pouvoir exécutif est bien compatible avec l'intérêt général de l'entreprise.

C'est en articulant le bon fonctionnement entre ces trois pouvoirs que le système de gouvernement va permettre la pérennité de l'entreprise (Cabane, 2013). Le contrôle est lié à la nature de la structure du pouvoir et de son étendue au sein de l'entreprise.

## **A. Les différentes structures de pouvoir**

Le développement interne des gouvernements d'entreprises est la résultante des choix faits par les actionnaires majoritaires, qui sont élus comme administrateurs ou dirigeants pour siéger dans les organes de direction et de contrôle des gouvernements d'entreprises. Aux vues des caractéristiques de leurs firmes, et de leurs pouvoirs d'influence, les actionnaires majoritaires peuvent introduire soit des structures monistes favorisant une gestion dans l'intérêt actionnarial, soit des structures duales favorisant une gestion dans l'intérêt social<sup>16</sup>. Leur choix dépend de la capacité de la structure à minimiser les pertes d'utilité de chacun, et à maintenir un équilibre relationnel entre actionnaires et stakeholders (Genaivre, 2005).

### **• Le fonctionnement de la structure moniste**

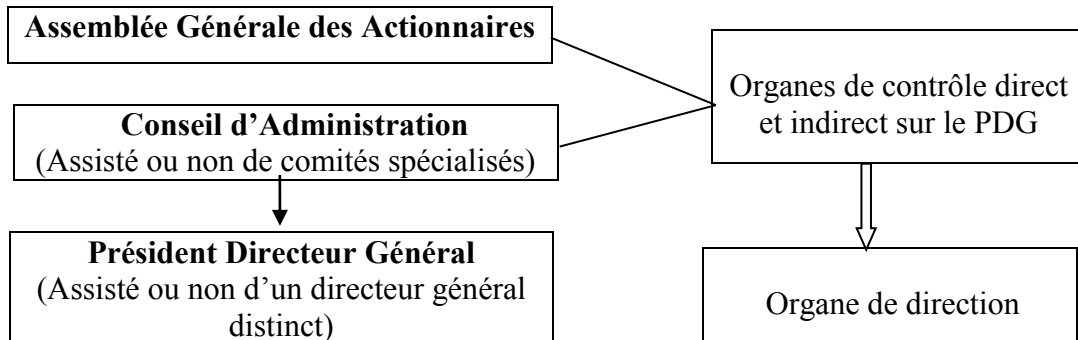
La structure moniste favorise plus spontanément les intérêts des actionnaires et est surtout développée dans le modèle américain « orienté-marchés »<sup>17</sup>. Elle reste le mode d'agencement interne des gouvernements d'entreprises le plus représentatif (Pastré, 1994).

---

<sup>16</sup> Cabane (2013, p. 155) précise que la notion de l'intérêt social est très utilisée mais il n'existe pas de définition dans la loi : « *il regroupe l'intérêt de l'entreprise et des parties prenantes. Il s'agit d'un impératif de conduite, une règle déontologique, voir morale, qui impose de respecter un intérêt supérieur à son intérêt personnel* ».

<sup>17</sup> Le modèle « orienté-marchés », caractérise les pays anglo-saxons (les États - Unis, le Royaume - Uni, le Common Wealth). C'est un système de contrôle dit « externe », car c'est le marché financier qui joue le premier rôle, sa liquidité permet aux actionnaires de se désengager facilement de leurs investissements et le contrôle des dirigeants prendrait principalement la forme d'un contrôle direct et négocié de la part des actionnaires de référence et des créanciers (Pastré, 1994).

### Schéma 3 : L'organisation de la structure moniste



Source : Genavire (2005), p. 36

Dans la structure moniste, l'organe de direction est constitué par un seul individu, le Président Directeur Général (PDG) qui est désigné par le conseil d'administration. Il assume sous sa seule responsabilité la direction générale et il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il coordonne le travail du conseil et de ses comités spécialisés. Il peut être assisté par un directeur général distinct (DG) nommé par le conseil. Le PDG doit rendre des comptes aux actionnaires lors de l'AGO annuelle.

Il existe deux organes de contrôle sur le PDG, il s'agit :

- de l'assemblée générale des actionnaires : c'est un organe collégial, qui regroupe l'ensemble des actionnaires qui désigne un président d'assemblée pour le représenter. C'est un organe de contrôle direct qui surveille le conseil;
- du conseil d'administration : c'est un organe de contrôle indirect qui est chargé de déterminer les orientations stratégiques, veiller à leurs applications et contrôler la gestion de l'entreprise. Les comités spécialisés (audit, nomination, rémunération) ont un pouvoir de contrôle et de sanction.

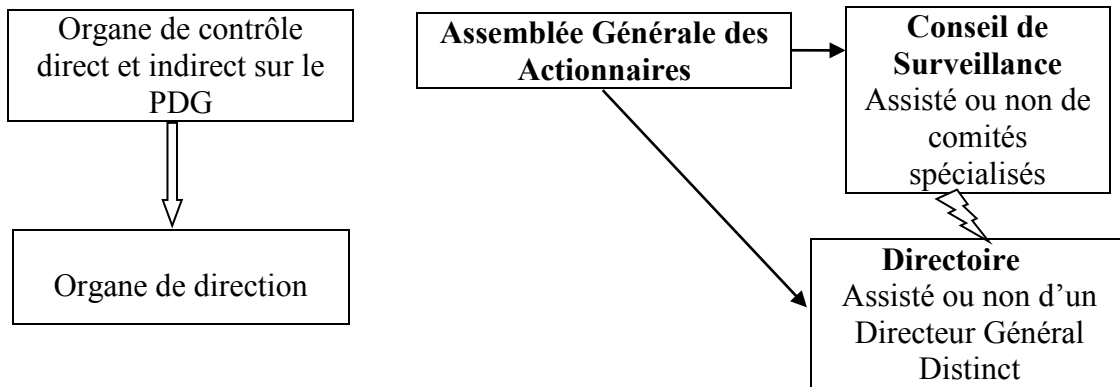
-

#### • Le fonctionnement de la structure duale

La structure duale est représentée par le jeu de séparation des fonctions de contrôle et de direction, elle favoriserait une gestion dans l'intérêt social. Elle est essentiellement développée

dans le modèle « orienté-réseaux »<sup>18</sup>, mais fort peu dans le modèle anglo-saxon « orienté - marchés ».

**Schéma 4 : L'organisation de la structure duale**



Source : Genavre (2005), p. 39

La désignation des administrateurs au sein des organes de direction et de contrôle se fait en deux temps, en vue d'éviter les cumuls de fonction des actionnaires majoritaires dans la structure, et d'offrir aux stakeholders la possibilité d'être représentés (Genavre, 2005).

L'organe de direction (directoire) est un organe collégial nommé par le conseil de surveillance. Les administrateurs ne peuvent pas appartenir au conseil de surveillance, ils désignent en leur sein un président de directoire, qui les représente. Ce dernier peut nommer un Directeur Général (DG) pour lui déléguer une part de sa mission. Le président de directoire assume sous sa seule responsabilité la direction générale et les décisions stratégiques de la firme, et la représente dans ses rapports avec les tiers.

Le directoire dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société (le directoire apparaît comme l'équivalent du conseil d'administration).

Les organes de contrôle sur le directoire sont :

- Le conseil de surveillance : c'est un organe collégial désigné par les actionnaires. Ils désignent en leur sein un Président du conseil, qui les représente. Le conseil exerce un contrôle permanent qui est tenu de présenter à l'AGO ses conclusions sur la gestion de la société tous les trimestres.

<sup>18</sup> Le modèle « orienté-réseaux » ou modèle « orienté- banques », spécifique à l'Europe, le Japon et l'Afrique. Il se caractérise par un faible nombre de sociétés cotées, un marché de capitaux peu liquide où la propriété et les droits de contrôle sont faiblement négociés, des mécanismes de défense des droits des actionnaires moins élaborés, un système de participations croisées complexe, un environnement peu favorable aux rachats hostiles (Pastré, 1994).



Ces administrateurs ne peuvent cumuler une place au conseil et au directoire en même temps : ils doivent choisir entre un rôle de décideur ou un rôle de contrôleur.

- L'assemblée générale des actionnaires : c'est un organe collégial qui regroupe l'ensemble des actionnaires qui désigne un président d'assemblée pour la représenter. C'est un organe de contrôle direct qui surveille à la fois le conseil et le directoire.

## **B. La séparation des pouvoirs au sein d'une organisation**

Berle et Means (1932) se sont intéressés à la nature des pouvoirs dans une entité. Les auteurs distinguent trois fonctions au sein d'une entreprise (p. 112) : « *posséder des intérêts dans l'entreprise, avoir du pouvoir sur l'entreprise et agir dans l'intérêt de l'entreprise* ». Ils expliquent qu'aux Etats-Unis, avant le progrès industriel, le propriétaire-dirigeant détenait à la fois les trois fonctions. Ensuite, la révolution industrielle, entraîna une division de ces fonctions : le propriétaire détient désormais deux fonctions : posséder des intérêts et avoir du pouvoir, alors que la fonction d'agir était assurée par les dirigeants salariés. Avec l'essor des sociétés par actions, la fonction « avoir du pouvoir » est séparée des deux autres. Dès lors, l'exercice du pouvoir est devenu sous le contrôle des dirigeants (la direction).

En France, la structure de l'entreprise est en général plus familiale qu'aux Etats-Unis et la séparation des fonctions de propriété et de direction est récente (Genainvre, 2005). C'est la loi n°66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales françaises qui a permis aux sociétés anonymes de choisir entre deux structures de gouvernement distinctes qui se distinguent par une organisation des pouvoirs de natures différentes : conseil d'administration<sup>19</sup> ou conseil de surveillance associé à un directoire<sup>20</sup>. L'article 98 de la loi disposait que le conseil d'administration était « *investi des pouvoirs de gestion les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société* » et l'article 124 de la loi de 1966 disposait également que le directoire est « *investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société* ». Ceci posait la question de la distinction entre pouvoirs de gestion, d'administration et de direction. Cette rédaction était jugée non seulement trop vague mais aussi ambiguë (la même formule avait été retenue pour définir les pouvoirs du président du conseil d'administration). Par rapport aux administrateurs, la responsabilité des membres du conseil de surveillance est moindre puisque, conformément à l'article 250 de la loi précitée, « *ils n'encourent aucune responsabilité en raison des actes de la gestion et de leur résultat* ». Ils sont

---

<sup>19</sup> Article 98 de la loi du 24 juillet 1966.

<sup>20</sup> Article 128 de la loi du 24 juillet 1966.

seulement responsables des carences susceptibles de mettre en péril l'entreprise dans l'exécution de leur mandat de surveillance.

Depuis plusieurs années, de nombreuses réflexions sur les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprises ont été publiées en France afin de promouvoir une nouvelle conception du rôle du conseil d'administration dans les sociétés cotées. Ces débats ont abouti à la promulgation de la loi économique sur les « nouvelles régulations économiques » (NRE) n° 2001- 420 du 15 mai 2001, qui envisage une redéfinition des pouvoirs et des fonctions des organes dirigeants. Mais, c'est surtout la loi de sécurité financière (LSF) n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 qui propose un véritable cadre législatif pour le fonctionnement des sociétés, en instaurant le principe de séparation du président et du directeur général.

### **C. La délimitation du pouvoir des dirigeants**

Selon Charreaux (1997), la délimitation du pouvoir des dirigeants s'effectue selon des mécanismes de contrôle qui permettent de s'assurer de la fiabilité de leurs actions et de leur responsabilité envers les actionnaires, celui qui nous intéresse est le conseil d'administration, plus particulièrement une de ses émanations : le comité d'audit.

La littérature évoque la théorie de l'agence<sup>21</sup> comme la théorie économique qui met en perspective les problèmes et les mécanismes de gouvernement d'entreprise. Elle aborde l'entreprise comme un nœud de contrats<sup>22</sup> et elle est centrée sur deux principaux problèmes:

- La sélection adverse (surgit en l'absence de certitude du principal quant aux qualités techniques de l'agent. Ce dernier choisit délibérément de poursuivre des actions contraires à la maximisation de la richesse des actionnaires) ;
- et le hasard moral (renvoie à l'absence d'effort déployé par l'agent sur les projets en cours qui tente de dissimuler les efforts réalisés pour le compte des actionnaires).

Le principal va alors tenter d'identifier le comportement de l'agent par la mise en place de mécanismes de contrôle comme le conseil d'administration (Fama et Jensen, 1983). Selon aussi la théorie de l'agence, le contrôle des dirigeants se fixe au moyen de contrats qui lient différents

---

<sup>21</sup> En se focalisant sur la branche « positive » de la théorie d'agence, et non normative. Charreaux (2000) note (p. 26) : « la théorie normative de l'agence est pour l'essentiel due à des économistes moins directement intéressés par l'étude des problèmes d'entreprises (notamment les problèmes financiers) », puis rajoute (p. 27) que : « le but de la théorie positive, contrairement à la théorie normative, n'est pas de définir des contrats optimaux, mais d'utiliser le cadre de raisonnement de la théorie de l'agence pour expliquer le comportement réel des organisations et plus particulièrement des sociétés privées ».

<sup>22</sup> Selon l'expression de Richardson (1972, p. 53) les contrats sont des : « îlots de coordination planifiée dans un océan de relations de marché (...), la réduction des relations entre dirigeants, actionnaires et administrateurs par le biais de contrats ».

intervenants comme les actionnaires, les administrateurs et les dirigeants. L'entreprise est alors envisagée comme un réseau de contrats, ce qui permet de spécifier dans quelles limites les actionnaires acceptent de déléguer l'exploitation aux dirigeants, sous contrôle supposé des administrateurs, ainsi que de poser un cadre conceptuel à ces limites, principalement sous l'angle des coûts d'agence (Thierry-Dubuisson, 2004).

### **1.1.1.3. La relation d'agence et les coûts associés**

Jensen et Meckling (1976, p. 308) définissent la 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 quelconque, ce qui implique une délégation de nature décisionnelle à l'agent. Si les différentes parties recherchent la maximisation de leurs fonctions d'utilité respectives, il y a fort à parier que l'agent n'agira pas toujours dans le meilleur intérêt du principal* ». Les deux auteurs remarquent que la relation d'agence engendre des coûts (p. 309) : « *les coûts d'agence surviennent dans toute situation impliquant une coopération par deux ou plusieurs personnes, même s'il n'y a pas de relation principal - agent bien définie* ».

Charreaux (2000, p. 24) explique que la relation d'agence lie un mandant (propriétaire) et un mandataire (dirigeant) : « *la séparation entre propriétaires et dirigeants ne constitue qu'une forme particulière de la relation qui lie un mandant (ou principal) et un mandataire (ou agent). Cette relation est connue sous le terme relation d'agence* ». Néanmoins, cette relation donne lieu à un problème d'agence associé, d'une part, à une divergence d'intérêts entre le principal et l'agent, et d'autre part, à l'incertitude due à l'imparfaite observabilité des efforts déployés par l'agent et à l'importance de l'asymétrie d'informations. De ce fait, les contrats sont incomplets car il est impossible de prévoir l'ensemble des situations pouvant survenir. Les tâches managériales sont si complexes qu'aucun contrat ne peut spécifier préalablement et précisément, l'ensemble des obligations des dirigeants et aucun système de mesure de performance ne peut évaluer les efforts fournis, par conséquent, leur établissement et leur exécution sont coûteux. Les dirigeants peuvent donc être tentés d'exploiter les failles décelées dans le contrat afin d'augmenter leur utilité. La tentative de l'enracinement est également forte, par l'empêchement de tout changement de dirigeants, en neutralisant les mécanismes de contrôle par manipulation de l'information ou la réalisation d'investissements spécifiques permettant l'éviction des équipes concurrentes (Bancel, 1999).

La théorie de l'agence repose sur l'hypothèse comportementale que les dirigeants sont opportunistes au risque de violer le contrat d'agence lorsque leurs intérêts divergent de ceux

des actionnaires. Ils agissent de façon à maximiser leur fonction d'utilité et vont chercher à profiter des failles des contrats. Ce risque d'opportunisme est marqué par une asymétrie d'information, comme le note Gomez (1996, p. 108) : « *La relation d'agence existe parce que le principal pense que l'agent est mieux placé que lui pour gérer son bien. Il lui reconnaît des capacités et un savoir particulier. L'asymétrie d'information est donc à l'origine de la relation contractuelle* ». Cette situation d'asymétrie d'information associée à une potentielle divergence d'intérêts et aux comportements opportunistes des dirigeants conduit à l'existence de coûts d'agence. Jensen et Meckling (1976) distinguent trois types de coûts d'agence :

- les coûts de surveillance (ils représentent les coûts de contrôle supportés par le principal afin de cerner le comportement opportuniste de l'agent et de l'inciter à agir dans son intérêt) ;
- les coûts d'obligation (sont les coûts encourus par l'agent afin de rassurer le principal quant à sa gestion. Le dirigeant doit justifier ses décisions auprès des actionnaires et leur prouver que ce sont les meilleures possibles) ;
- et les coûts résiduels (c'est la perte résiduelle due à la diminution d'utilité subie par le principal suite à la divergence d'intérêt avec l'agent. Autrement dit, ce sont des coûts liés à l'abandon par les actionnaires du contrôle des dirigeants).

Selon Charreaux (2000), les deux premiers types de coûts sont assimilés à des coûts explicites, alors que la diminution d'utilité correspond à l'opportunité<sup>23</sup>. Ces coûts d'agence reflètent le caractère imparfait des relations entre actionnaires et dirigeants. Les coûts de surveillance sont ainsi particulièrement liés aux systèmes de contrôle mis en place par les actionnaires, et leur réduction passerait par la présence de mécanismes appropriés, comme le conseil d'administration. Cet organe de supervision des actions engagées par les managers pour le compte de l'entreprise et de ratification des décisions stratégiques est donc un outil important de contrôle interne car il a le pouvoir décisionnel de limiter la latitude accordée aux managers dans leurs fonctions (Charreaux, 1997).

---

<sup>23</sup> C'est la potentialité perdue. Bouquin (2000, p. 57) définit le coût de l'opportunité comme le coût de renonciation : « *tout choix fait renoncer soit aux ressources qu'il consomme, soit à une autre solution envisagée pour employer ces ressources. Le sacrifice qu'il fait faire dans ce dernier cas est son « coût d'opportunité », ou ce que l'on pourrait mieux nommer le coût de renonciation* ».

## **1.1.2. L'utilité de structuration du conseil d'administration sous forme de comités spécialisés**

### **1.1.2.1. Le conseil d'administration comme mécanisme de régulation des conflits d'agence**

La régulation des conflits d'agence passe par l'instauration de mécanismes de contrôle des dirigeants, dans le but de les inciter à rechercher exclusivement l'intérêt des actionnaires, qui sont décrits par Charreaux (1994, 1997) comme des mécanismes internes et externes.

Selon Charreaux(1997), les mécanismes externes comprennent : les marchés des biens et des services, le marché financier (particulièrement comme lieu de réalisation des prises de contrôle), les relations de financement avec les banques, le marché du travail (notamment celui des cadres dirigeants) et l'environnement légal, politique et réglementaire (régime légal qui encadre le règlement des défaillances). Ces mécanismes externes de discipline sont secondés par un ensemble de mécanismes de discipline interne à l'entreprise, susceptibles de pallier leurs carences éventuelles, qui sont : le contrôle exercé par les actionnaires, la surveillance mutuelle entre dirigeants, et le conseil d'administration. Ce dernier retient notre attention en particulier, car les comités en sont une émanation.

Selon Charreaux (1997), les rôles du conseil d'administration sont principalement : le contrôle, la discipline et l'approbation des décisions. L'auteur note (p. 143) : « *le conseil d'administration, comme organe de gestion et de discipline des dirigeants, mais également comme élément indissociable de l'élaboration de la stratégie suivie par l'entreprise* ». Egalement, Bancel (1999) précise (p. 77): « *le rôle d'un conseil d'administration est multiple : protéger les actifs de la société dans l'intérêt des actionnaires, arbitrer les décisions des dirigeants, planifier les emplois et les ressources à long terme de l'entreprise, évaluer les dirigeants et assurer la croissance à court et long terme des profits* ». Quant à Fama et Jensen (1983), ils perçoivent le conseil d'administration comme un ultime stade de contrôle des décisions prises et comme un mécanisme de discipline qui dispose d'un pouvoir coercitif tel que la révocation du président. Ils notent (p. 90) : « *le pouvoir d'embaucher, de révoquer (...) et de ratifier et de contrôler* ». Ce pouvoir lui permet de veiller à l'absence d'une concentration des deux fonctions, de décision et de contrôle dans les mains des dirigeants.

Selon Charreaux (1997), le conseil chargé de représenter les intérêts des actionnaires apparaît comme le mécanisme privilégié de réduction des asymétries d'informations. Pour cela, il dispose de deux leviers d'actions privilégiés :

- les systèmes de rémunération : deux types de rémunérations peuvent être attribués aux dirigeants, celles qui sont indépendantes de la performance (salaire, retraite, assurance-vie) et celles qui sont indexées à la performance à partir des cours boursiers (bonus, stock-options) ;
- le remplacement du dirigeant s'il est jugé inapte (plus la performance est médiocre, plus la probabilité de changement du dirigeant est élevé).

En disposant ainsi de l'ensemble des pouvoirs de décisions, de contrôle et de sanctions, le conseil d'administration apparaît comme étant le véritable garant de la bonne gestion du dirigeant. Il a pour principale fonction de prévenir les actionnaires de tout écart de conduite de ce dernier. C'est donc en tant que mode de résolution des asymétries d'information qu'est ici envisagé le conseil d'administration.

On peut noter que les tâches du conseil sont multiples et supposer que, pour qu'elles soient accomplies, les membres du conseil soient capables de porter des jugements objectifs sur la qualité du management. A cet effet, une compétence des administrateurs est indispensable, d'où la nécessité de l'évolution de sa structuration en comités spécialisés, comme le notent Caby et Hirigoyen (1997, p. 50) : « *les conseils d'administration doivent tirer partie des compétences spécifiques de leurs membres en se structurant sous la forme de comités spécialisés* ».

#### **1.1.2.2. La structuration du conseil d'administration sous forme de comités spécialisés**

Le conseil d'administration a évolué sous forme de comités spécialisés dont les trois principaux sont : le comité de nomination, le comité de rémunération et le comité d'audit. La création de ses comités en France a fait l'objet de recommandations du rapport Vienot I (1995) qui stipule (p. 18) : « *chaque conseil se dote au moins d'un comité de sélection des administrateurs, d'un comité des rémunérations et d'un comité des comptes et informe les actionnaires, lors de l'assemblée générale annuelle, de l'existence de ces comités* ». Leurs fonctions principales sont les suivantes :

- Le comité de nomination a pour mission d'étudier et de soumettre au conseil toutes les propositions relatives au choix des administrateurs et mandataires sociaux.
- Le comité des rémunérations est chargé de proposer la rémunération des mandataires sociaux et les plans d'option de souscription d'actions, afin de permettre au conseil de fixer annuellement le nombre global et individuel d'options attribuables.
- Le comité d'audit (appelé également, comité des comptes) a pour attribution de procéder à l'examen semestriel et annuel des comptes sociaux et consolidés, ainsi qu'à l'examen des procédures de contrôle interne et d'audit. Il doit assurer la liaison entre les administrateurs internes et externes. Il peut également donner un avis sur la désignation et la rémunération des

commissaires aux comptes. *In fine*, il est chargé de vérifier la fiabilité des informations qui seront fournies aux actionnaires et au marché.

Selon Cozian et Viandier (1997), la présence des comités spécialisés vise à préparer et à faciliter le travail du conseil d'administration. Ils peuvent recourir à des conseils extérieurs jugés souhaitables, sous autorisation du conseil.

Ces comités n'ont aucun pouvoir décisionnel direct qui est détenu par le conseil d'administration. Dans notre travail, c'est plus particulièrement la mise en place des comités d'audit qui nous intéresse.

### **1.1.2.3. Les validations empiriques de la structuration du conseil d'administration**

L'élaboration et le suivi des comptes sont parmi les principales prérogatives et missions du conseil d'administration qui se préoccupe de la fiabilité de l'information financière publiée (Charreaux et Pitol-Belin, 1997). C'est pourquoi, afin de renforcer la fonction de contrôle du conseil, des comités d'audit ont été créés.

Afin d'apprécier si la fonction de contrôle des comptes du conseil d'administration se trouve renforcée par la présence du comité d'audit, des études empiriques américaines ont tenté de valider l'existence d'une relation entre la performance financière d'une société et la structure du conseil. Elles se sont basées généralement sur les quatre caractéristiques suivantes :

- la composition du conseil d'administration (le nombre et les types d'administrateurs représentés : internes/externes) ;
- la qualification et l'expérience des administrateurs ;
- la structure du conseil sous forme de comités spécialisés et les membres de ces comités ;
- et l'activité du conseil (le nombre de réunions).

L'éventuel lien entre la structure du conseil d'administration et la performance financière de l'entreprise a été modélisé de diverses manières, à savoir : la mesure des résultats comptables (Zahra et Pearce, 1989); l'établissement d'états financiers frauduleux (McMullen, 1996; Beasley, 1996); la déclaration de faillite (Daily, 1996); le rendement de l'action (Klein, 1998).

Les résultats des recherches qui se sont orientées sur le lien « performance- structuration du conseil » révèlent une influence positive (Zahra et Pearce, 1989; Daily, 1996; McMullen, 1996; Klein, 1998). Zahra et Pearce (1989) concluent que (p. 310) : « *la structure du conseil joue un rôle important dans l'évaluation du contrôle effectif exercé par les administrateurs. Un comité d'audit bien composé et bien dirigé, est essentiel afin d'évaluer le dirigeant et la performance de la société* ».

Daily (1996) met l'accent particulièrement, sur l'importance du rôle du comité d'audit parmi l'ensemble des comités, il note (p. 54) : « *Un rôle important est joué par le comité d'audit dans le contrôle financier des entreprises. C'est une entité particulièrement bien placée pour surveiller les intérêts des actionnaires* ».

*In fine*, le comité d'audit, structure spécialisée du conseil d'administration est considéré par la littérature empirique comme un mécanisme approprié de contrôle et de protection des intérêts actionnaires, car il a une autorité directe sur la supervision des informations financières produites par les dirigeants.

C'est dans cet esprit de mécanisme potentiel de régulation des asymétries d'information entre dirigeants et actionnaires, que nous envisageons le comité d'audit.

## **1.2. La nécessité de la présence du comité d'audit comme mécanisme de supervision : revue de la littérature et état des réglementations**

### **1.2.1. Les motivations à la mise en place du comité d'audit : aspects théoriques et empiriques**

Le conseil d'administration est un organe collégial de décision, il regroupe plusieurs administrateurs qui peuvent être des internes ou des indépendants de la société (représentants des actionnaires majoritaires, représentants du personnel, représentants de la sphère publique, etc.), dont les principales prérogatives<sup>24</sup> sont :

- La détermination des orientations de l'activité de la société (concernant les décisions stratégiques, économiques, financières et sociales) ;
- le pouvoir de contrôles et de vérifications jugés nécessaires ;
- l'approbation des comptes et des états financiers (trimestriels et annuels) ;
- l'établissement du rapport de gestion de l'entreprise ;
- la nomination et la fixation de la rémunération du président et des directeurs généraux ;
- la convocation des assemblées générales (ordinaires et extraordinaires).

En tant que mécanisme endogène de gouvernement d'entreprise, le conseil d'administration est un moyen de vérification des actions entreprises par les managers. Cependant, de nombreuses critiques ont été formulées à l'encontre du conseil, principalement sur sa capacité à contrôler efficacement les dirigeants, ainsi que sur la passivité et l'opportunisme des administrateurs.

---

<sup>24</sup> En France, les pouvoirs du conseil d'administration sont fixés par l'article L.225-35 du Code de Commerce.



### **1.2.1.1. La passivité des administrateurs**

Les administrateurs du conseil peuvent se montrer passifs, voir inactifs dans l'exercice de la supervision des décisions managériales afin d'éviter de semer le désordre et de troubler la prospérité des affaires de la société. Bancel (1999) remarque que les administrateurs sont parfois membres de plusieurs conseils d'administration et ne disposent pas toujours du temps nécessaire pour assumer pleinement leur mission. Mackenzie (1995) note que le conseil d'administration serait un simple lieu de validation des décisions des dirigeants. Bien que conscients de leur responsabilité, les administrateurs sont à la merci de ce qu'il qualifie d'un « syndrome du refus » qui les pousse à refuser toute confrontation virulente avec les managers, car cela pourrait affecter la bonne marche et la performance future de l'entreprise. Quoique, Charreaux et Pitol-Belin (1997) refusent de cautionner la thèse selon laquelle le conseil soit une simple chambre d'enregistrement des décisions du PDG, il a un rôle actif en matière de préparation et de contrôle de décisions.

A cause de la passivité du conseil, la responsabilité des administrateurs a été mise en défaut dans plusieurs affaires, comme McKesson et Robins (1939) aux Etats-Unis (Mackenzie, 1995).

### **1.2.1.2. Les difficultés d'évaluation des actions des dirigeants par les administrateurs**

Gomez (1996) note que les membres du conseil d'administration disposent de très peu d'informations sur la manière avec laquelle se comportent les managers, ainsi, ces derniers peuvent manipuler l'information dans le sens qui lui est favorable. Dans un environnement où l'information est asymétrique, les dirigeants peuvent alors s'engager dans des phénomènes de sélection adverse et de hasard moral. Walsh et Seward (1990) soulignent que les administrateurs rencontrent des difficultés dans l'exercice de leur contrôle, car l'évaluation des actions des dirigeants est délicate en raison de la complexité des tâches des managers et des asymétries informationnelles. Les auteurs notent (p. 425) : « *il est délicat pour le conseil d'accomplir sa tâche dans la mesure où il doit évaluer les capacités des dirigeants ainsi que les efforts accomplis dans leur travail* ». L'information du conseil provient principalement du président et des administrateurs qui appartiennent au management de la firme. Ces deux sources sont cependant peu fiables. Il est difficile aux administrateurs internes, subordonnés du président, d'adopter un comportement contraire à ses intérêts, d'autant plus qu'ils ont souvent des intérêts liés (Charreaux, 1997).

Selon Healy (1985), les dirigeants utilisent divers moyens pour bloquer le contrôle des administrateurs, en manipulant l'information dans différents domaines et en refusant toute

indexation de sa rémunération sur la performance de l'entreprise de telle sorte qu'elle soit négociée à son avantage.

### **1.2.1.3. L'opportunisme des administrateurs**

Les tentatives de manipulation délibérée de l'information peuvent être engagées aussi bien de la part des dirigeants que de la part des administrateurs. L'administrateur peut également envisager de maximiser ses propres intérêts, avant ceux de la société. Bancel (1999) explique cette attitude par la tentative d'enracinement des administrateurs, il note (p. 22) : « *les administrateurs peuvent avoir intérêt à rester en bons termes avec la direction afin de ne pas prendre le risque de perdre les avantages associés à leur fonction* ».

Par ailleurs, il semblerait que les administrateurs internes sont plus opportunistes que les administrateurs externes (indépendants au management). De nombreuses études se sont ainsi intéressées à évaluer l'efficacité du contrôle du conseil, en faisant la distinction entre administrateurs internes et externes. Les résultats des recherches concluent que l'inclusion d'administrateurs externes au sein des conseils a un impact positif sur la performance financière de l'entreprise (Fama, 1980; Beasley, 1996; Klein, 1998) et qu'en présence d'administrateurs indépendants, le contrôle de type financier est plus efficace (Baysinger et Hoskisson, 1990).

En ce qui concerne la structuration même du conseil d'administration, il est souvent observé que l'implantation de comités spécialisés, en particulier d'audit, a un impact positif sur la performance financière (Daily, 1996; McMullen, 1996; Klein, 1998). Leur mise en place est également notée positive quant à la préparation des décisions stratégiques (Harrison, 1987).

D'ailleurs, un intérêt central a été porté par différents codes « de bonnes pratiques » de la gouvernance, aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe, d'une part, à la composition et la structuration du conseil d'administration et, d'autre part, à une catégorie particulière du conseil : le comité d'audit. L'historique de l'émergence du comité d'audit sera développé dans la partie suivante. Sa présence était volontaire au sein des sociétés cotées suite aux recommandations émanant des rapports de groupes de travail pour devenir par la suite légale par la force de la loi.

### **1.2.2. Cadres normatifs et légaux de l'existence du comité d'audit**

Dans nombreux pays, des groupes de travail constitués d'organismes professionnels privés ont émis des recommandations sous forme de codes de bonne gouvernance. Toutes les propositions insistent sur l'évolution des conseils d'administration sous forme de comités spécialisés.

Nous retraçons dans cette partie les principales étapes qui ont marqué l'histoire du comité d'audit. Cet organe de gouvernement d'entreprise a vu le jour aux Etats-Unis puis a connu un développement dans les pays anglo-saxons. Par contre, sa création en Europe est récente (De Ménonville, 2009). Nous nous intéressons ici principalement aux différentes prescriptions qui émanent des Etats-Unis, du Royaume-Uni et de la France. Il en existe cependant dans d'autres pays, mais, le contenu de leurs codes est inspiré de ceux émanant des Etats-Unis et du Royaume-Uni<sup>25</sup>.

#### **1.2.2.1. Les recommandations et obligations anglo-saxonnes sur les comités d'audit**

Aux Etats-Unis, les instances boursières ont été sensibilisées assez tôt sur la présence des comités d'audit dans les entreprises cotées, il existe de nombreuses recommandations sur la structuration des conseils, nous ne citerons donc que les principales.

##### **• Premiers développements des Securities act : 1940- 1980**

A la suite du scandale financier McKesson et Robins<sup>26</sup> survenu en 1939, la SEC (Securities and Exchange Commission) a émis en 1940 une première recommandation en faveur de l'établissement d'un comité spécial « d'audit » composé d'administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration, chargé en particulier de nommer l'auditeur de la société afin de préserver son indépendance à l'égard de la direction (Birkett, 1986). De 1940 à 1970, aucune nouvelle recommandation n'apparaît. Par contre, les années 1970 constituent, selon Braiotta (1999), une période de perte de confiance dans la qualité de l'information comptable, suite à l'apparition d'un certain nombre de cas de fraudes au cours de ces années. Ce n'est qu'en 1977 que la SEC publie à nouveau plusieurs recommandations réaffirmant son attachement à la création des comités d'audit. La même année, le NYSE (New York Stock Exchange) exigea que toute société

---

<sup>25</sup> Collier et Zaman (2005) montrent que les recommandations en ce qui concerne le comité d'audit se sont rapprochées au fil du temps des modèles anglo-saxons puisqu'ils prennent comme point de référence les recommandations britanniques qui sont, elles-mêmes, inspirées des modèles américains.

<sup>26</sup> Une majoration frauduleuse représentant plus de 20 % des actifs de la société.

inscrite à la place financière mette en place un comité d'audit composé entièrement d'administrateurs indépendants.

#### • **Rapport de la Treadway Commission : 1987**

Ce rapport publié en octobre 1987, émane d'un groupe de travail composé de plusieurs organismes privés parmi lesquels figuraient l'ordre des experts comptables américains (AICPA) et l'institut des auditeurs internes (IIA), qui a pour objectif de limiter la fraude en matière d'information financière et redonner la confiance aux marchés financiers. Le rapport définit un certain nombre de principes sur la bonne gouvernance d'entreprise et précise l'obligation à toutes les sociétés de constituer un comité d'audit chargé de superviser le système de contrôle interne, l'audit interne et l'audit externe. En complément des recommandations principales, le rapport Treadway présente en annexe un guide des bonnes pratiques destinées aux comités d'audit qui précise leurs : composition, rôles et responsabilités (De Ménonville, 2009).

#### • **Rapport Blue Ribbon Committee : 1999**

Le BRC, édité en Février 1999 et constitué à l'initiative du NYSE et de la NASD, établit des principes directeurs décrivant les bonnes pratiques en matière de comités d'audit telles que : la supervision de l'information financière, le renforcement de l'indépendance des membres du comité, la composition d'au moins trois membres, l'évaluation de l'auditeur externe. Le BRC considère le comité d'audit comme le responsable ultime du processus d'élaboration de l'information financière.

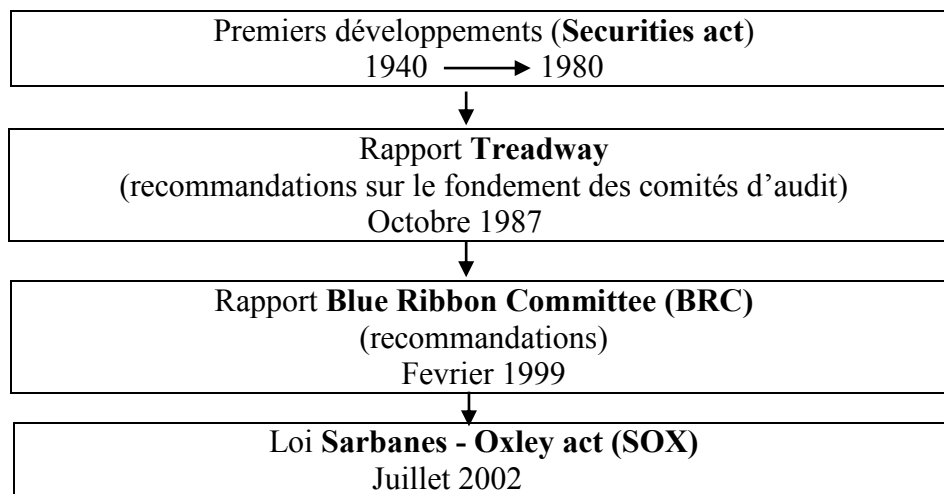
#### • **Loi Sarbanes - Oxley Act (SOX) : 2002**

La mise en place du comité d'audit dans les entités cotées a été imposée par la loi SOX, promulguée en juillet 2002. Elle est considérée comme la conséquence directe des scandales financiers des groupes Enron et Worldcom. Elle a pour objectif de rétablir la confiance des investisseurs et restaurer la confiance dans les comités d'audit. Les principaux apports de la loi SOX dans l'amélioration de la gouvernance des entreprises américaines concernent :

- l'évaluation du contrôle interne par le management. Le directeur général et le directeur financier doivent certifier les rapports trimestriels et annuels déposés à la SEC (article 302) ;
- les dirigeants présentant des informations irrégulières qui encourent 20 ans de prison (article 802) ;

- le renforcement des règles d'indépendance des auditeurs externes. La SEC a émis un règlement sur l'interdiction de prestations par l'auditeur externe de certains services n'entrant pas dans le cadre d'un audit (article 203) ;
- la création d'un nouvel organisme de réglementation et de surveillance, le PCAOB, qui a pour responsabilité la supervision de l'audit des sociétés cotées aux Etats-Unis : la mise en œuvre et l'adoption de normes relatives à l'audit, au contrôle qualité, à l'éthique, à l'indépendance et aux autres normes relatives à la préparation des rapports d'audit pour les entreprises cotées (article 101) ;
- l'obligation de formation d'un comité d'audit indépendant au sein des sociétés cotées (article 301). La loi a défini les obligations applicables au comité, à savoir : la responsabilité de la sélection, de la rémunération et de la supervision de l'auditeur externe et leur composition est exclusivement faite de personnes indépendantes, avec la présence au moins d'un expert en matière financière.

#### Schéma 5 : Historique du comité d'audit aux Etats-Unis



Source : auteur

Quant au Royaume-Uni, la pratique des comités d'audit commence à s'étendre sous l'influence des Etats-Unis au début des années 1980. Le développement des comités est marqué par trois rapports :

• **Rapport Cadbury : 1992**

Il porte le nom de « Code of Best Practices » (code des meilleures pratiques), ses recommandations relatives au comité d'audit sont inspirées de celles du rapport américain Treadway (1987).

• **Rapport Hampel Committee : 1999**

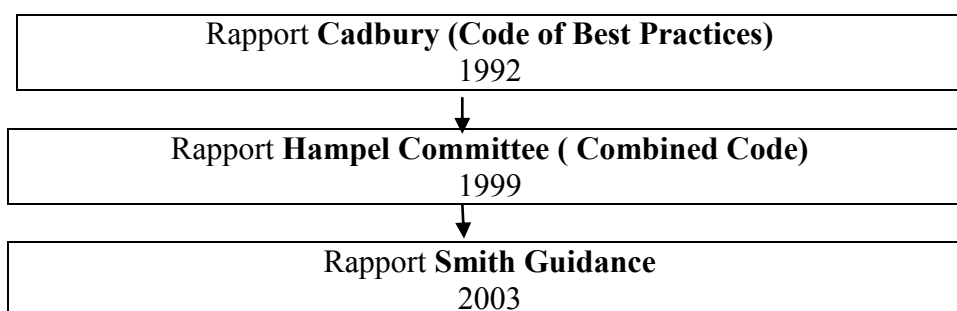
Un nouveau code appelé le « Combined Code », remplace et développe le code Cadbury (1992). Il a pour but de renforcer les recommandations du précédent code. Ce code adopté par la LSE a mis en avant les principaux problèmes auxquels devait s'attaquer le gouvernement d'entreprise à savoir : la responsabilité des administrateurs dirigeants et non dirigeants envers les actionnaires, le cas particulier de la création, de la composition et du rôle des comités d'audit, les responsabilités des auditeurs et les liens qui devraient exister entre les actionnaires, le conseil et les auditeurs. La partie concernant les comités d'audit est notée comme particulièrement importante dans ce rapport sur les aspects financiers du gouvernement d'entreprise.

• **Rapport Smith Guidance : 2003**

Il développe six principales recommandations du Combined Code. Il y précise à ce propos :

- les comités doivent rendre compte de leurs travaux au conseil et se rencontrer au moins deux fois par an ;
- ils doivent être constitués d'au moins trois membres, spécifiquement des administrateurs non dirigeants ;
- les commissaires aux comptes, le directeur financier et le directeur de l'audit interne sont conviés aux réunions du comité d'audit ;
- les entretiens du comité et des auditeurs doivent se dérouler hors de la présence des dirigeants sociaux au moins une fois par an ;
- le comité doit avoir un plein accès à toute l'information dont il a besoin pour exercer sa mission, il peut également demander l'appui de conseils extérieurs indépendants ;
- la participation des administrateurs aux comités doit être rendue publique dans le rapport annuel.

### Schéma 6 : Historique du comité d'audit au Royaume-Uni



Source : auteur

#### 1.2.2.2. Les avis et réglementation en France

Le développement de la présence des comités d'audit en France a été influencé par plusieurs rapports (Vienot I, 1995; Vienot II, 1999; Bouton, 2002; IFA, 2008) qui ont entraîné la promulgation de l'ordonnance du 8 décembre 2008.

##### • Rapport Vienot I : 1995

Le rapport a été publié par le comité AFEP/MEDEF<sup>27</sup> (qui porte le nom du président). Il propose un état de recommandations sur les pratiques de gouvernance d'entreprise en France, telles que l'augmentation du nombre d'administrateurs indépendants dans le conseil d'administration et sa structuration en comités spécialisés (p. 20) : « *le comité recommande que chaque conseil se dote au moins d'un comité de sélection des administrateurs, d'un comité des rémunérations et d'un comité des comptes<sup>28</sup>, et informe ses actionnaires, lors de l'Assemblée Générale annuelle, de l'existence de ces comités ainsi que du nombre de réunions qu'ils ont tenues au cours de l'année* ». Le rapport Vienot I, inspiré du code britannique Cadbury (1992), considérait qu'une attention particulière devait être portée au comité d'audit concernant sa composition et son fonctionnement (p. 20) : « *Le comité d'audit est composé au minimum de trois membres dont au moins un indépendant (mais aucun mandataire social ou membre du personnel), il a pour mission de formuler un avis sur la pertinence et la permanence des méthodes comptables, ainsi que sur la qualité des procédures internes utilisées, sans entrer dans le détail des comptes* ».

<sup>27</sup> AFEP/MEDEF (Association Française des Entreprises Privées /Mouvement des Entreprises de France). C'est un groupe de travail composé de hauts cadres de l'Association Française des Entreprises Privées et du Conseil National du Patronat Français.

<sup>28</sup> Le comité des comptes est le terme utilisé dans ce rapport pour désigner le comité d'audit.

### • **Rapport Vienot II : 1999**

Ce rapport, également établi par le comité AFEP/MEDEF, avait pour objectif de mettre à jour les éléments de gouvernance présentés dans le premier rapport (Vienot I). Il a apporté des recommandations pour les sociétés cotées comme la séparation des fonctions entre président et directeur général, les droits et les devoirs des administrateurs ont été éclaircis, le nombre de mandats cumulés réduit et les administrateurs indépendants travaillant dans les comités spécialisés sont plus nombreux. Il a en outre introduit deux aspects concernant les comités d'audit :

- la possibilité au comité d'audit de solliciter des études techniques externes aux frais de la société ;
- le contrôle de l'indépendance et de l'objectivité des commissaires aux comptes.

### • **Rapport Bouton : 2002**

En septembre 2002, a été promulgué le rapport Bouton, intitulé : « Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées » qui a été réalisé aussi à la demande de l'AFEP/MEDEF. Il a été écrit dans la lignée de la SOX (2002), suite au scandale financier de Vivendi (2002) en France. Les recommandations du rapport Bouton portent essentiellement sur les points suivants :

- le comité devrait établir un règlement pour son fonctionnement, approuvé par le conseil d'administration ;
- le comité devrait présenter au conseil d'administration des comptes rendus d'activité, et le rapport annuel devrait comporter un exposé sur l'activité du comité des comptes au cours de l'exercice écoulé ;
- le comité devrait comporter au moins, deux tiers d'administrateurs indépendants et ne devrait comprendre aucun mandataire social ;
- en matière de méthodes de travail, le comité devrait entendre les commissaires aux comptes mais également les directeurs financiers, comptables et de la trésorerie, ces auditions pouvant se tenir le cas échéant sans la présence de la direction générale de l'entreprise. Le comité devrait pouvoir aussi recourir à des experts extérieurs en tant que de besoin ;
- le comité devrait piloter la procédure de désignation des commissaires aux comptes et formuler un avis sur le montant des honoraires sollicités.



### • Code IFA : 2008

En Janvier 2008, l'institut français des administrateurs (IFA) a réuni un groupe de travail composé quasi exclusivement de présidents de comités d'audit des plus grands groupes français, pour émettre « les 100 recommandations de l'IFA » qui ont pour principaux objectifs d'identifier les pratiques ayant cours dans les entreprises dotées d'un comité d'audit (composition, fonctionnement et missions) et d'émettre des recommandations sous la forme d'un guide ou rapport synthétique. Le groupe de travail s'est appuyé sur l'ensemble des travaux et documents existants, tant en France qu'à l'étranger. Ces bonnes pratiques ont été définies de façon à pouvoir être mises en œuvre par l'ensemble des sociétés anonymes quels que soient leur mode d'organisation, la nature de leur actionnariat ou leur taille. Chaque comité doit toutefois définir ses principes de fonctionnement et ses objectifs propres.

### • Ordonnance du 8 décembre 2008

Les pouvoirs publics européens se sont fixés comme objectifs de mieux encadrer les comportements des acteurs participant à la fonction d'audit dans les gouvernements d'entreprise.

En France, la loi 2008-649 du 3 juillet 2008 a autorisé le gouvernement à prendre les mesures nécessaires à la transposition en droit des sociétés français de la 8<sup>ème</sup> directive européenne 2006 /46 /CE du 14 Juin 2006 sur les obligations de transparence des sociétés en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne. Son but est d'obliger les dirigeants à rendre compte, dans un rapport, de la composition et des travaux de leurs conseils et comités, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, mises en place par leur société, et de son adhésion ou non au code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises. Les articles 26 à 30 de la dite loi, exigent du président du conseil d'administration de mentionner le code de gouvernance d'entreprise auquel la firme a choisi d'adhérer. C'est donc en application de cette loi que les sociétés cotées françaises peuvent prendre le code AFEP/MEDEF (2008)<sup>29</sup> comme étant leur code de référence.

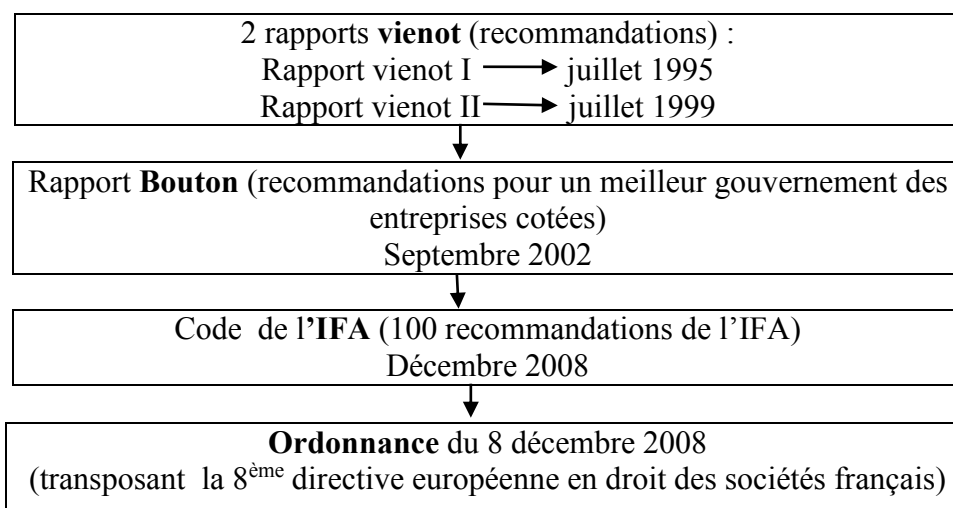
Ensuite, le gouvernement Français a instauré l'ordonnance 2008-1278 du 8 décembre 2008 en vue de transposer en droits des sociétés français la 8<sup>ème</sup> directive européenne (2006) sur le contrôle légal des comptes. Son objectif est de donner une existence légale aux comités d'audit, de les doter du pouvoir de supervision de la fonction d'audit au sein du gouvernement

---

<sup>29</sup> Le rapport AFEP/MEDEF (2008) sur le « code du gouvernement d'entreprise », met l'accent l'indispensabilité des comités dans le conseil d'administration. A noter que ce rapport a été suivi par plusieurs autres rapports AFEP/MEDEF (2009, 2011, 2013). Néanmoins, ces derniers n'ont apporté aucune nouvelle recommandation sur la composition et le fonctionnement du comité d'audit en France.

d'entreprise, mais surtout de les rendre obligatoires dans les sociétés cotées. L'article 21 prévoit que les dispositions de cette ordonnance entrent en vigueur à l'expiration d'un délai de huit mois qui suit la clôture du premier exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au cours duquel un mandat au sein de l'organe d'administration ou de surveillance vient à échéance. Ceci signifie que, pour les entreprises clôturant au 31 décembre et pour lesquelles un mandat du conseil d'administration ou de surveillance vient en renouvellement au titre de l'exercice 2008 (lors d'une assemblée tenue en 2009), un comité d'audit respectant les dispositions de l'ordonnance devra être constitué au plus tard le 31 août 2009. Il semblerait logique que, pour un comité créé à cette date, sa première mission s'exerce sur les comptes arrêtés postérieurement au 31 août 2009, soit dans la plupart des cas ceux du 31 décembre 2009 (De Ménonville, 2009).

### Schéma 7 : Historique du comité d'audit en France



Source : auteur

## Section 2 : Le comité d'audit comme mode de régulation des asymétries informationnelles

Selon Vujisic (2007), l'asymétrie de l'information est considérée comme le constat que chaque acteur sur le marché ne dispose pas des mêmes informations ou n'en n'a pas la même interprétation. Des individus rationnels qui maximisent leur utilité, sont donc prêts à avoir des comportements opportunistes qui risquent de compromettre le fonctionnement efficace du marché.

Cette section tente d'identifier le rôle le comité d'audit comme régulateur de ces asymétries (tel que développé dans la littérature), ainsi que les facteurs explicatifs de sa mise en place dans les sociétés cotées selon les théories de l'agence et du signal.

## **2.1. Les cadres économiques explicatifs de la réduction des asymétries d'information par le comité d'audit : théories de l'agence et du signal**

Nous nous intéressons aux modèles de l'agence et du signal qui mettent en évidence une même asymétrie d'information entre dirigeants et actionnaires, mais dont l'interprétation est différente. Selon Thierry-Dubuisson (2000), ces deux cadres économiques, sont les plus adaptés à l'analyse de la présence d'un comité d'audit comme un mécanisme de contrôle supplémentaire susceptible de résoudre les situations d'asymétries d'agence, en protégeant les parties prenantes (actionnaires, investisseurs, créanciers, etc.) contre l'opportunisme des dirigeants à manipuler l'information produite par eux.

Cette informations hétérogène peut engendrer, selon la théorie de l'agence, des divergences d'intérêts entre acteurs d'une entité. De même, selon la théorie du signal, l'envoi d'une information élaborée par les dirigeants mieux informés vers les autres acteurs peut être perçu par le marché comme un signal positif ou négatif, selon leurs motivations.

Il nous paraît ainsi essentiel de présenter l'apport des deux théories pour tenter de comprendre comment le comité d'audit pourrait constituer un mécanisme de régulation des asymétries d'information.

### **2.1.1. Les situations d'asymétries d'informations selon les théories de l'agence et du signal**

#### **2.1.1.1. La théorie de l'agence et l'asymétrie d'information**

La théorie de l'agence se base sur l'existence de conflits d'intérêts entre actionnaires et dirigeants, différents types de coûts d'agence sont associés à ces conflits (Jensen et Meckling, 1976). Elle est fondée sur l'asymétrie d'information qui est à l'origine de ce conflit, comme le confirme Gomez (1996, p. 108) : « *l'asymétrie d'information est donc à l'origine de la relation contractuelle* ». Le dirigeant est perçu comme opportuniste par sa capacité à utiliser ce différentiel d'information en sa faveur. L'opportunisme des agents consiste à occulter une partie de l'information au principal, en particulier lors de la signature des contrats, ce qui les rend incomplets, donc imparfaits.

C'est le manque de transparence de l'information qui permet l'opportunisme des dirigeants et qui les incitent à la manipulation de l'information selon leurs stratégies. A cet effet, (Gomez, 1996, p. 114) note : « *l'opportunisme des acteurs en présence tient aux asymétries d'information qu'ils exploitent* ».

C'est pourquoi, des contrôles doivent se mettre en place afin de gérer au mieux les flux d'information et de garantir la convergence d'intérêts entre les parties prenantes. Les mécanismes de contrôle sont analysés selon une typologie interne/externe (Charreaux, 1997).

Dans la perspective de la théorie de l'agence, les conseils d'administration agissent comme des dispositifs de contrôle interne qui aident à aligner les intérêts des actionnaires et ceux des dirigeants (Fama et Jensen, 1983). Selon Charreaux et Pitol-Belin (1990), le rôle central attribué au conseil d'administration, dans la théorie de l'agence, est celui de contrôler les dirigeants. Il s'agit d'abord, de ratifier les décisions de ces derniers et ensuite, de contrôler leur mise en œuvre. Ainsi, cet organe s'assure de la conformité des décisions et actions de l'entreprise avec les attentes de leurs principaux actionnaires ou parties prenantes. Le conseil d'administration apparaît alors, comme un lieu ultime d'échanges et de confrontation des sources d'informations de l'organisation, comme le précise (Gomez, 1996, p. 123) : « *le conseil d'administration est une organisation dans l'organisation, dont le rôle permet d'atténuer, malgré la défaillance du marché, les asymétries d'information et, in fine, de contrôler l'opportunisme* ».

Cependant, comme nous l'avons précédemment évoqué, de nombreuses critiques ont été formulées à l'encontre du conseil d'administration, concernant ses difficultés à contrôler efficacement les dirigeants, ainsi que sur la passivité et l'opportunisme des administrateurs. Pour ces raisons, la structuration du conseil doit évoluer par la mise en place de comités spécialisés qui possèdent des compétences spécifiques et qui auraient, comme le soulignent Caby et Hirigoyen (1997), une vertu préparatoire aux décisions du conseil dans son ensemble, avec pour vocation de réunir et de gérer toute l'information de leur domaine d'application.

C'est en ce sens que la présence d'un comité d'audit (émanation du conseil d'administration) apparaît comme un moyen adéquat de résolution des conflits d'agence.

A cet effet, nous considérerons que la présence d'un comité pourrait constituer un moyen de révélation efficace de l'opportunisme des managers en matière de manipulation délibérée de l'information financière, comme le prédit la théorie de l'agence.

### **2.1.1.2. L'asymétrie d'information selon la théorie du signal**

La théorie du signal<sup>30</sup> se fonde sur le fait que l'information est inégalement partagée par les acteurs d'une entreprise et même si elle était partagée par tous, la même information ne serait pas perçue de la même manière (Charreaux, 1997). Les dirigeants d'une entreprise dispose ainsi d'une information supérieure à celle des investisseurs. Ils prennent des décisions qu'ils jugent

---

<sup>30</sup> La théorie du signal appelée également « de signalisation » ou encore « de signalement », est fondée par Ross (1977).

favorables pour convaincre le marché, pour ce faire, ils ont recours au signal. Un signal est un transfert d'informations aux acteurs de l'entreprise afin de réduire les différentiels d'information originels, mais sa validité est subordonnée à son coût (Spence, 1973).

L'émission d'un signal s'interprète comme une information additionnelle fournie au marché dans le but d'influencer les investisseurs et de provoquer la réaction des cours de l'action (Noe et Rebello, 1996). Alors, un signal positif, émis par les dirigeants d'une société, peut permettre d'anticiper de meilleures performances futures et engendrer une augmentation du cours de l'action de la valeur de la société et inversement.

Les dirigeants des entreprises en bonne situation financière ont intérêt à fournir des informations aux investisseurs afin de se distinguer des firmes en mauvaise posture. Toutefois, les dirigeants peuvent souhaiter rendre publiques les informations pour faire croire que les firmes sont en bonne santé (Rappaport, 1987). Spence (1973) considère que les dirigeants des entreprises les plus performantes auraient intérêt à communiquer des informations financières afin d'avertir leurs partenaires de la bonne santé de leur entreprise et de la distinguer des moins performantes.

Jacquillat et Levasseur (1984) proposent une synthèse des principales variables de signalisation qui peuvent s'y présenter dans le contexte des marchés financiers : la structure du capital, le niveau d'endettement et la politique de dividendes.

### **A. La signalisation par l'importance du capital détenu par le dirigeant**

La structure du capital comprend tous les flux de trésorerie que reçoit l'entreprise des investisseurs. L'investisseur n'est informé de la situation financière de l'entreprise qu'après la publication des états financiers, or le dirigeant est conscient de cette situation à tout moment car il possède une information privilégiée sur les projets d'investissement au sein de la société. Dans le cas où ces derniers sont de bonnes perspectives, il aura intérêt à affecter une partie de son épargne à ces projets. En conséquence, la volonté d'un dirigeant - actionnaire à investir dans un projet (par le biais des actions achetées de l'entreprise) sert de signal positif au marché financier quant à la qualité du projet. Ce genre de pratique est considéré par Leland et Pyle (1977) comme un coût de signalisation supporté par le dirigeant.

### **B. La signalisation par le niveau d'endettement**

Le signalement sur le marché du niveau d'endettement peut influencer les investisseurs par rapport aux cash-flows anticipés de l'entreprise (Ross, 1977). L'endettement réduit le risque de sous-évaluation en signalant la juste valeur de l'entreprise aux parties prenantes. Il limite ainsi le

risque d'une stratégie d'investissement sous-optimale engendrée par l'ouverture du capital de la firme (Blazenko, 1987). Ross (1977) avance que la valeur de la firme s'amplifie avec l'accroissement du ratio de levier financier (l'augmentation de l'endettement implique une augmentation de la valeur perçue de l'entreprise).

### **C. La signalisation par la politique de dividendes**

Bhattacharya (1980) avance que les entreprises versent plus de dividendes lorsque leurs perspectives des résultats ont une tendance favorable. Ce signal est un levier efficace sur le marché dans la mesure où une entreprise de mauvaise qualité peut difficilement assumer le versement des dividendes élevés. Ainsi, la politique de dividendes constitue une information au marché qui réagit à la hausse lorsque les dividendes augmentent et à la baisse lorsqu'ils diminuent. Les dividendes sont employés aussi, comme signal des flux de liquidités futurs de l'entreprise dans une situation d'asymétrie d'information où les actionnaires ne connaissent pas exactement la rentabilité des investissements de la firme (Jacquillat et Levasseur, 1984).

Les dirigeants des entreprises ont la possibilité d'induire librement leurs partenaires en erreur en gérant les chiffres comptables à leurs avantages. La gestion à la hausse ou à la baisse le contenu des chiffres comptables peut être utilisée par les dirigeants pour émettre des signaux, afin de cacher une mauvaise performance ou se rapprocher des prévisions des analystes financiers (Schipper, 1989). La présence d'un comité d'audit comme mécanisme de gouvernance et comme garant de la pertinence de l'information financière véhiculée dans les états financiers, pourrait ainsi constituer un signal positif à destination des investisseurs.

C'est en ce sens que nous proposons d'appréhender la présence du comité d'audit au sein des sociétés cotées comme un signal destiné à réduire le potentiel des dirigeants à manipuler l'information financière.

#### **2.1.1.3. La complémentarité des théories de l'agence et du signal**

Les différentes études qui traitent des théories explicatives financières<sup>31</sup> mettent en perspective les modèles de l'agence et du signal, dont les apports respectifs sont perçus comme complémentaires (Raffournier, 1990; Thierry-Dubuisson, 2000).

---

<sup>31</sup> La théorie financière se rattache tant à la finance de marché qu'à la finance de la firme. Elle a pour objet l'explication des différents phénomènes financiers (par exemple la création de valeur par les entreprises) et l'étude des décisions financières des agents économiques. Les théories de l'agence et de la signalisation sont parmi les contributions à cette théorie (Charreaux, 1999).

Thierry-Dubuisson (2000) explique que le point commun entre les deux types de modèles est l'asymétrie d'information qui joue un rôle central. Il existe aussi une association entre les deux théories, car elles modélisent une même conception des comportements des responsables de l'entreprise en présence d'un différentiel d'information, mais différent dans leur appréhension du problème posé dans le sens où une même variable peut être source de coûts ou de signal, à titre d'exemple : l'endettement est à la fois source de coûts d'agence (Jensen et Meckling, 1976) et un signal de qualité de l'entreprise (Ross, 1977).

C'est en effet parce que les acteurs d'une organisation ne disposent pas des mêmes sources d'information, qu'ils cherchent à maîtriser les conflits potentiels par l'implantation de mécanismes de gouvernement d'entreprise, celui qui nous intéresse dans le cadre de notre recherche est « le comité d'audit ».

*In fine*, nous considérerons d'une part, le comité d'audit comme un mécanisme de réduction des latitudes managériales en matière de manipulation de l'information (selon la théorie de l'agence), et d'autre part, comme une volonté délibérée des administrateurs d'informer le marché de la bonne conduite de leur entreprise (selon la théorie du signal).

## **2.1.2. La régulation des asymétries d'informations par l'audit et le comité d'audit**

L'audit<sup>32</sup> est perçu par Jensen et Meckling (1976) comme un moyen privilégié de contrôle destiné à réduire le différentiel d'information entre propriétaires et dirigeants d'une entreprise. C'est dans cette perspective que les régulations de l'asymétrie d'information financière seront également envisagées par les comités d'audit.

### **2.1.2.1. La régulation attendue de l'audit**

Selon la théorie de l'agence, l'audit constitue un moyen de contrôle efficace pour réduire les coûts d'agence et les asymétries d'information entre les différents groupes d'acteurs d'une organisation (Charreaux, 1997). Jensen et Meckling (1976) avancent qu'il est possible de limiter l'opportunisme des dirigeants en faisant appel à divers moyens de contrôle qui sont (p. 323) : « *l'audit, les systèmes formels de contrôle, les restrictions budgétaires* ». L'identification de l'audit comme moyen de régulation des asymétries d'information et de réduction des coûts

---

<sup>32</sup> Friederich et al. (2011) définissent l'audit comme (p. 431) : « *L'audit est un examen, mené par un professionnel indépendant, en vue de donner, sur l'objet examiné, une opinion sur la concordance de cet objet avec un référentiel applicable* ». L'audit vient du mot latin « *Audire* » qui signifie « écoute », car au moyen-âge, l'auditeur « écoutait » la lecture publique des comptes, mais les techniques d'audit ont bien évolué, principalement en Amérique. Le terme « audit » est aujourd'hui utilisé dans de nombreux domaines. On peut ainsi trouver : l'audit comptable et financier, l'audit juridique, l'audit fiscal, l'audit social, l'audit informatique, l'audit de conformité, l'audit stratégique, l'audit organisationnel, l'audit marketing, l'audit de gestion, etc.

d'agence par Jensen et Meckling (1976) a été validé par Watts et Zimmerman (1983, p. 633) : « *la survie (...) des pratiques d'audit (...) est en accord avec l'existence de conflits d'agence et l'utilisation de moyens de surveillance mis en place par les actionnaires et de dédouanement des dirigeants afin de réduire les coûts d'agence* » .

L'audit porte sur l'évaluation de l'efficacité des systèmes de contrôle interne<sup>33</sup> comme le note Bouquin (2000, p. 39) : « *la vérification de l'audit passe par une évaluation du contrôle organisationnel (...) et par un examen des actions elles-mêmes, habituellement par échantillonnage* ». Becour et Bouquin (1996) expliquent que l'audit représente le contrôle du contrôle interne car ce dernier ne supprime jamais totalement les risques d'erreurs et de fraudes, même s'il permet de les déceler. Les auteurs notent (p. 54) : « *le contrôle interne constitue pour l'audit un élément fondamental, à la fois de l'appréciation portée sur l'entreprise, le système, le processus ou la fonction faisant l'objet de la mission d'audit, et du choix des méthodologies d'audit à employer, puisqu'un contrôle interne défaillant oblige l'auditeur à examiner de manière plus approfondie les activités et fait peser un risque permanent sur leur performance, voire leur opportunité, même si ce risque ne s'est pas encore manifesté* ». Le but de l'audit est donc d'émettre une opinion indépendante à une évaluation des processus.

Obert et Mairesse (2009) signalent qu'il existe une distinction entre l'audit « de fiabilité des systèmes » (c'est l'audit comptable et financier qui s'attache à l'examen des états financiers) et l'audit « de l'efficacité des systèmes » (ou encore audit « opérationnel » dont le but est d'améliorer les performances de l'entreprise (Obert et Mairesse, 2009). Néanmoins, une attention toute particulière sera accordée à l'audit comptable et financier<sup>34</sup> car ce dernier est censé donner de la crédibilité aux états financiers aux yeux des tiers. Dans un contexte où l'information financière est de plus en plus jugée par ces derniers et dans un climat où le respect du gouvernement des entreprises s'instaure, l'audit est considéré comme un moyen privilégié dont disposent les dirigeants et les actionnaires afin de réduire les asymétries d'information entre les différents stakeholders (Thierry-Dubuisson, 2004).

En définitive, la délivrance d'une attestation de qualité de l'information comptable et financière publiée par les entreprises est l'une des premières régularisations attendues d'un audit.

---

<sup>33</sup> Friederich et al., (2011, p. 469) définissent le contrôle interne comme : « *un dispositif de l'entreprise qui vise à donner une assurance raisonnable : de la conformité aux lois et règlements; de l'application des instructions et des orientations fixées par la direction; du bon fonctionnement des processus internes de l'entreprise, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs; de la fiabilité des informations financières; et qui, de façon générale, contribue à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources* ».

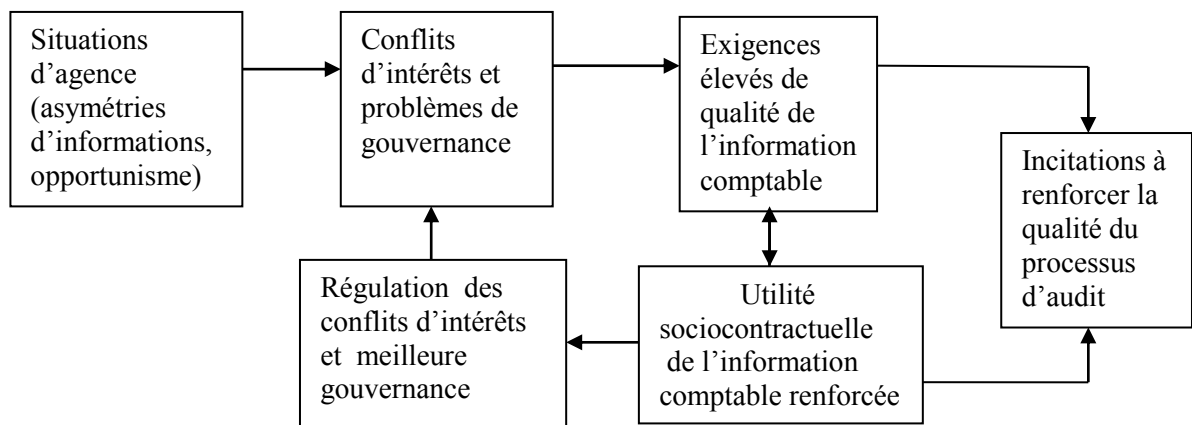
<sup>34</sup> L'audit comptable et financier est un examen des états financiers de l'entreprise, visant à vérifier leur sincérité, leur régularité, leur conformité et leur aptitude à refléter une image fidèle de l'entreprise (Obert, 2009).



Selon Piot (2009), la régulation des conflits d'intérêts issus des situations d'asymétries d'informations et d'opportunisme des dirigeants doit s'effectuer en renforçant la qualité du processus d'audit<sup>35</sup> qui conduit à améliorer la qualité de l'information financière produite par les dirigeants. Il note (p. 175) : « dans un paradigme d'efficacité contractuelle, les firmes dont les besoins sont importants en termes de gouvernance devraient être incitées à se différencier sur le plan de la qualité du processus d'audit, afin de renforcer l'utilité sociocontractuelle de l'information comptable et financière qu'elles publient ».

La régulation de l'asymétrie informationnelle par l'audit est présentée dans le schéma 8 suivant.

**Schéma 8 : La relation entre les problèmes d'agence et la demande de qualité du processus d'audit**



Source : Piot (2009), p. 156

Plus l'information comptable est utilisée dans divers contrats chargés de gouverner les relations entre dirigeants, actionnaires et créanciers, plus les exigences de qualité de cette information comptable sont élevées, et donc plus l'investissement dans un processus d'audit prend du sens (Piot, 2009). Selon la théorie de l'agence l'enjeu d'une qualité accrue du processus d'audit se situe au niveau du renforcement de la fonction de surveillance et de contrôle. Néanmoins, l'audit comporte des limites soulevées par Humphrey et Owen (2000) qui avancent qu'il est difficile de définir de manière certaine les objectifs de l'audit en tant que « contrôle des

<sup>35</sup> La qualité de l'audit est définie par DeAngelo (1981) comme (p. 115) : « La valeur ex ante d'un audit pour les utilisateurs des services d'audit (...) dépend de l'aptitude perçue de l'auditeur à : (1) découvrir des erreurs ou des failles dans le système comptable (2) résister aux pressions du client à ne pas révéler une erreur découverte ». Il ressort de cette définition conceptuelle qu'un auditeur doit réunir deux attributs fondamentaux pour mener un travail de qualité, à savoir : la compétence qui détermine sa capacité à découvrir les éventuelles anomalies présentes dans les états financiers, et l'indépendance qui conditionne sa capacité à révéler les anomalies découvertes (Piot, 2004).

contrôles »<sup>36</sup> et de mesurer son efficacité, dans la mesure où les techniques et les domaines de l'audit sont en évolution. Alors, l'audit risque de s'enliser dans un contrôle des contrôles sans fin (Power, 2005). De ce fait, si la régulation des asymétries d'information par l'audit est insuffisante, la mise en place de comités spécialisés au sein des conseils peut permettre une nouvelle circulation des informations et éventuellement une nouvelle régulation potentielle (Thierry-Dubuisson, 2004).

### **2.1.2.2. La régulation attendue du comité d'audit**

Watts et Zimmerman (1983) considèrent que les comités d'audit constituent un moyen de réduction de l'opportunisme des managers, ils notent (p.619) : « *la préférence donnée à l'usage des comités d'audit a renforcé l'indépendance et la performance des auditeurs car elle a rendu la complicité entre ces derniers et les dirigeants beaucoup plus difficile* ». La réduction de l'asymétrie d'information entre dirigeants et actionnaires peut s'effectuer par l'instauration de mécanismes de contrôle, comme l'audit (Jensen et Meckling, 1976; Watts et Zimmerman, 1983) et par l'implantation de mécanismes de gouvernement d'entreprise tels que le conseil d'administration (Fama, 1980; Fama et Jensen, 1983). Or, un comité d'audit participe simultanément, par sa nature et sa fonction, aux deux catégories précédentes (Thierry-Dubuisson, 2004).

Par sa nature, le comité d'audit (sous-partie spécialisée du conseil d'administration) est composé d'administrateurs qui possèdent des compétences comptables et financières, chargés en particulier de superviser l'efficacité des systèmes de contrôle interne et d'audit (interne et externe) qui concourent à l'établissement des états financiers, avant leur validation par le conseil. A ce titre, l'étude américaine de DeZoort (1998) qui s'est intéressée à l'activité des administrateurs désignés en comités d'audit, conclut que ces derniers préparent les décisions collégiales des conseils par une ultime appréciation de la gestion des dirigeants. Par sa fonction, le comité d'audit est l'ultime niveau de supervision et le dernier lieu de rencontre et d'audition de plusieurs responsables (directeurs financiers, auditeurs internes, auditeurs externes, etc.) qui ont contribué au processus d'élaboration des informations financières. Le rapport Vienot I (1995, p. 22) stipule : « *le comité doit rencontrer les personnes qui participent à l'élaboration des comptes ou à leur contrôle : direction financière, direction de l'audit interne, commissaires aux comptes* ».

---

<sup>36</sup> Thierry-Dubuisson (2004, p. 8) indique que : « *la notion de contrôle des contrôles renvoie à une quête inachevée d'un cycle de contrôle et de vérification. Cette quête se réalise au travers de l'étude des systèmes de contrôle interne* ».

Le comité est au cœur du traitement de l'information, délivré par l'audit externe (légal ou contractuel) et audit interne, ce qui lui confère un rôle de certification de l'information communiquée aux actionnaires et au marché. Thierry-Dubuisson (2004, p.12) remarque : *« cette double approche donne au comité un statut particulier de mécanisme de gouvernement d'entreprise: à la fois comme moyen de gérer les asymétries d'information qui existent entre dirigeants, administrateurs et actionnaires, mais également comme un dernier lieu d'audition et de rencontre, ce qui lui confère une position délicate dans le processus même de contrôle. Le comité d'audit procède donc à une double supervision des contrôles réalisés, à la fois comme « auditeur des auditeurs » et comme lieu de réunion préalable des administrateurs. Ceci en fait une ultime étape dans le processus de contrôle et représente un dernier relais entre les auditeurs internes et externes avant les décisions collégiales du conseil ».*

Par ailleurs, les études empiriques confèrent au comité d'audit deux qualités qui contribuent à la réduction des asymétries d'informations entre les acteurs de l'entreprise : d'une part, le comité constitue un mode de communication entre les auditeurs et le conseil d'administration, notamment pour réduire les conflits entre eux (Campbell, 1990). L'auteur note (p. 139) : *« bien que le comité d'audit ne garantisse pas une protection totale, il assure au minimum aux auditeurs une communication directe et régulière avec le conseil d'administration ».* D'autre part, le comité d'audit représente un mode de perception de la qualité de l'audit (Eichenseher et Shields, 1985). Selon DeAngelo (1981, p. 186) : *« la qualité de l'audit est définie comme l'appréciation par le marché de la probabilité jointe qu'un auditeur donné simultanément (a) découvre une anomalie significative dans le système comptable de l'entreprise cliente et (b) mentionne cette anomalie ».* Pour Eichenseher et Shields (1985), ces deux dimensions de la qualité s'appliquent au comité du fait qu'il a une obligation de divulgation des anomalies significatives touchant l'information financière et des choix des politiques comptables au conseil puis aux actionnaires. A noter que les membres des comités ont un pouvoir d'accès à l'information pour évaluer la qualité de l'audit.

C'est en ce sens que le comité d'audit peut être considéré comme un mécanisme de gouvernement d'entreprise et de réduction des asymétries informationnelles.

## **2.2. Les éléments factuels de la formation du comité d'audit au sein des sociétés cotées : validations empiriques et académiques**

Plusieurs études ont identifié les facteurs explicatifs de la création des comités d'audit, certains issus des conflits d'agence et d'autres du signal (Thierry-Dubuisson, 2000).

### **2.2.1. Les déterminants de mise en place des comités d'audit selon le cadre de la théorie de l'agence**

Afin de protéger les intérêts des mandants, les agents sont incités à adopter des mécanismes de contrôle spécifiques de réduction des coûts d'agence (Jensen et Meckling, 1976) et de contrôle de l'audit (Watts et Zimmerman, 1983). De ce fait, Thierry-Dubuisson (2002) envisage que la présence des comités dans ce cas est presque « mécanique » pour contrôler les actions des dirigeants, dont l'objectif est d'améliorer la qualité des informations existantes entre le principal et son agent. L'auteur note (p. 131) : *« les coûts d'agence seraient reliés à une demande supplémentaire de contrôle, en particulier sous la forme d'audit. Ainsi, plus les coûts d'agence sont élevés, plus forte est l'exigence de contrôle et, par conséquent, plus forte serait la probabilité de création d'un comité d'audit »*.

Des études, dérivées des conclusions de Jensen et Meckling (1976) et de Watts et Zimmerman (1983) identifient les principaux facteurs susceptibles d'influencer la diffusion des comités d'audit dans les sociétés cotées, selon les situations de coûts d'agence, à savoir: la part du capital détenue, l'activisme des investisseurs institutionnels anglo-saxons, la structure de financement et la taille (de l'entreprise et du conseil) et la nature du conseil d'administration.

#### **2.2.1.1. La détention du capital**

L'influence de la détention du capital sur la mise en place des comités d'audit sera examinée selon deux catégories d'agents : les dirigeants et les administrateurs.

D'une part, les effets du pourcentage de capital détenu par les dirigeants sur l'intensité des conflits qui existent entre le principal et l'agent et sur l'existence de mécanismes de surveillance ont été abordés par Jensen et Meckling (1976) comme suit (p. 313) : *« lorsque la fraction de capital détenue par le propriétaire-dirigeant diminue, ses prétentions aux résultats diminuent, ce qui l'encouragera à chercher à s'approprier une plus grande partie des ressources de l'entreprise sous forme de gratifications diverses. Ceci conduit également les actionnaires minoritaires à investir dans des systèmes de contrôle afin de réguler ce comportement opportuniste »*. Dans ce cas, l'intensité des coûts d'agence serait une fonction inverse de la proportion de capital détenue par les dirigeants. L'intensité du conflit entre

propriétaires et dirigeants diminuerait donc lorsque la participation au capital des dirigeants augmenterait (Jensen et Meckling, 1976). Cette hypothèse est confirmée empiriquement par l'étude américaine de Chow (1982) et par Thierry-Dubuisson (2002) en France.

D'autre part, les coûts d'agence augmentent lorsque la détention du capital par les administrateurs diminue (Jensen et Meckling, 1976). L'influence du capital détenu par les administrateurs sur le contrôle des actions des dirigeants et de réduction donc des coûts d'agence a été révélée comme positive par Kalbers et Fogarty (1993), qui notent que les administrateurs s'impliquent plus dans le contrôle de l'entreprise lorsque leur propre part du capital est en jeu. Mais d'autres auteurs envisagent cette influence comme négative (Collier, 1993; Bradbury, 1990) en considérant que la fraction de capital détenue par les administrateurs réduirait l'efficacité de leur contrôle.

Ainsi, plus la participation au capital des dirigeants et des administrateurs est faible, plus forte est l'intensité des coûts d'agence et donc plus forte serait la probabilité d'existence de mécanismes de contrôle supplémentaire. La présence des comités d'audit se rencontrerait donc lorsque ces agents détiennent une faible partie du capital. En France, cette hypothèse est confirmée empiriquement par Thierry-Dubuisson (2002) contrairement à Piot (2001).

#### **2.2.1.2. Le contrôle exercé par les investisseurs institutionnels**

La montée des fonds de pensions sur les marchés financiers américains a poussé Pound (1988) à examiner l'influence potentielle de la participation des investisseurs institutionnels<sup>37</sup> au capital sur le contrôle des actions des dirigeants d'une entreprise. Il envisage que ces investisseurs auraient les moyens « techniques » d'exercer un contrôle disciplinaire sur les dirigeants du fait qu'ils possèdent des compétences dans le domaine comptable et financier. Cette hypothèse a été validée empiriquement par Chaganti et Damanpour (1991).

En termes d'information financière, les investisseurs institutionnels sont particulièrement habitués à certains standards d'informations comptables et de contrôle de l'entreprise (Lev, 1992), d'où leur activisme comptable (Karpoff et *al.*, 1996). Ces investisseurs ont une aversion pour le risque et exercent plus de pressions pour obtenir des informations comptables de qualité que les petits porteurs particuliers (Leftwich et Zimmerman, 1981). Ces facteurs les pousseraient donc à imposer des standards d'information comptable et d'exiger la mise en place de

---

<sup>37</sup> Les investisseurs institutionnels sont appelés « les zinzins ». C'est des organismes collecteurs de l'épargne qui placent leurs fonds sur les marchés. Il s'agit principalement de sociétés d'investissements, fonds de pension d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), sociétés d'assurance. Ils stabilisent l'actionnariat par moments et leur retrait peut provoquer de lourdes chutes des valeurs concernées.

mécanismes de gouvernement d'entreprise spécifiquement liés au contrôle du processus d'élaboration de l'information financière, comme les comités d'audit.

En France, Thierry-Dubuisson (2002) confirme l'hypothèse que la mise en place des comités est liée à la part de capital détenue par les investisseurs institutionnels anglo-saxons, à l'inverse des études menées par Saada (1998) et Pochet et Yeo (2004) qui aboutissent à une relation négative.

### **2.2.1.3. La structure d'endettement**

Selon Jensen et Meckling (1976) les coûts d'agence ont tendance à augmenter lorsque le financement externe est important. Les auteurs précisent (p. 337) : « *il serait envisageable que les créanciers incluent diverses obligations dans les contrats de financement afin de limiter l'opportunisme des dirigeants* ». Donc, plus les coûts d'agence de la dette apparaissent élevés, plus forte serait la propension à créer des mécanismes de contrôle et donc, plus forte serait la probabilité d'existence d'un comité d'audit.

Dans ce contexte, le rôle du comité serait en particulier d'empêcher les dirigeants de tomber dans certaines pratiques comptables « créatives »<sup>38</sup> et de respecter les avenants des contrats de prêt en toute quiétude (Collier, 1993). L'influence de la part du financement externe sur la présence d'un comité d'audit est perçue comme positive par plusieurs recherches empiriques aux Etats-Unis (Collier, 1993; Menon et Williams, 1994) et en France (Thierry-Dubuisson, 2002; Piot, 2001).

### **2.2.1.4. La taille**

Les variables de taille sont appréhendées à travers : la taille de l'entreprise et la taille du conseil d'administration. Elles sont susceptibles d'expliquer éventuellement la mise en place de mécanismes de contrôle.

#### **A. La taille de l'entreprise**

Jensen et Meckling (1976) lient l'augmentation des coûts d'agence à la taille de l'entreprise. Ils notent (p. 323) : « *le dirigeant cesse d'augmenter la taille de la firme lorsque l'augmentation de valeur de l'entreprise est juste compensée par la perte des avantages divers due à la diminution de ses intérêts* ». Les entreprises les plus grandes seraient donc supposées mettre en

---

<sup>38</sup> La comptabilité créative est un instrument d'amélioration des comptes (Stolowy, 2006).

place des contrôles supplémentaires afin de réduire les coûts d'agence comme la mise en place d'un comité d'audit.

Selon différentes études empiriques anglo-saxonnes, le lien « taille de la firme - comité d'audit » est confirmé comme positif (Pincus et *al.*, 1989; Collier, 1993; Menon et Williams, 1994), sauf pour Bradbury (1990) qui n'a pas validé cette hypothèse dans le contexte néo-zélandais. Les variables explicatives retenues par ces études dans l'interprétation de cette hypothèse sont multiples : la capitalisation boursière (Pincus et *al.*, 1989), le total des actifs (Menon et Williams, 1994; McMullen, 1996), la somme de la capitalisation boursière et du total des dettes (Collier, 1993).

En France, Thierry-Dubuisson (2002) qui a retenu dans son étude la variable de substitution « capitalisation boursière et les dettes financières » a abouti à une corrélation statistiquement non significative entre « l'effet taille de la firme » et l'adoption d'un comité d'audit.

### **B. La taille du conseil d'administration**

Le comité d'audit est envisagé comme un moyen d'organiser le travail du conseil d'administration (Menon et Williams, 1994) et comme un complément direct au conseil (Bradbury, 1990).

L'hypothèse d'une corrélation positive entre la taille du conseil d'administration et la mise en place d'un comité d'audit a été vérifiée par Bradbury (1990). Cette relation s'explique, selon l'auteur, par le fait que le recours à des comités spécialisés dont le comité d'audit, permet d'améliorer le fonctionnement du conseil en le déchargeant de certaines questions qui gagnent à être instruites par un comité restreint spécialisé. La relation positive attendue entre la taille du conseil d'administration et la présence d'un comité d'audit proviendrait donc d'une optimisation du travail effectué. En France, l'hypothèse « relation taille du conseil - création d'un comité » est validée par Saada (1998) qui confirme la pertinence du comité d'audit pour améliorer le fonctionnement du conseil. En revanche, elle n'est pas validée par Thierry-Dubuisson (2002).

#### **2.2.1.5. La nature du conseil d'administration**

Le lien entre la nature du conseil et la présence de mécanismes de contrôle tels que les comités dans une perspective d'agence, est appréhendé selon la structure de direction adoptée et des spécificités des administrateurs en termes d'asymétries d'information entre administrateurs internes et externes.

## **A. La structure de direction**

L'adoption des comités d'audit serait liée au mode d'organisation juridique des fonctions de décision et de contrôle. Il existe deux structures de direction au sein d'une organisation : la structure moniste est celle du « conseil d'administration » où le président directeur général cumule les fonctions de direction et de supervision et la structure duale ou celle du « conseil de surveillance-directoire » où existe une séparation entre les deux types de fonctions (de gestion et de supervision).

La scission entre les fonctions de gestion et de supervision par l'adoption d'une formule à directoire/conseil reflète l'absence d'une personnalité dominante au sein du conseil (Cozian et Viandier, 1997). Collier (1993) conçoit que des mécanismes de gouvernement d'entreprise tels que les comités d'audit encourageraient une meilleure diffusion de l'information financière mais cette dernière serait contrariée lorsqu'il existe une personnalité dominante (le cumul de la présidence du conseil et de la direction générale) au sein du conseil d'administration alors que dans la structure duale, le conseil de surveillance dispose d'un pouvoir de contrôle permanent vis-à-vis du directoire et constitue un mécanisme de contrôle particulièrement adapté pour veiller aux intérêts des actionnaires. L'auteur envisage donc l'hypothèse selon laquelle une personnalité dominante (c'est-à-dire la structure conseil d'administration) peut empêcher la création d'un comité d'audit. Dès lors, les sociétés organisées sous forme directoire-conseil de surveillance sont moins enclines à se doter d'un comité d'audit que celles dirigées par un conseil d'administration. Cette hypothèse a été validée par Saada (1998) en France.

## **B. La composition du conseil d'administration**

Le conseil d'administration constitue un mécanisme de contrôle des actionnaires vis-à-vis des dirigeants et la présence d'administrateurs non dirigeants au conseil aurait des vertus bénéfiques sur la qualité du contrôle (Fama, 1980).

La présence d'administrateurs externes indépendants des dirigeants au sein du conseil est de nature à renforcer sa mission de contrôle de la gestion. Mais selon Charreaux (1997), il existe un problème d'asymétries d'information entre les administrateurs internes et les administrateurs externes. Ces derniers disposeraient de moins d'informations sur l'activité de l'entreprise que les administrateurs internes, ce qui réduirait l'efficacité du conseil en tant qu'organe de contrôle. L'auteur note (p. 42) : « *L'information interne du conseil dépend principalement des informations qui lui sont fournies par le président; il peut également s'informer auprès des administrateurs internes qui appartiennent au management de la firme* ».



Ainsi, les administrateurs externes seraient donc capables de réduire les asymétries d'information qui existent entre eux-mêmes et les administrateurs internes par la mise sur pied d'un comité d'audit qui leurs permettra d'accéder à des informations financières auprès du service d'audit. Dechow et *al.* (1996) montrent que les entreprises dont les conseils comportent une majorité d'administrateurs internes et qui n'ont pas mis en place de comités d'audit sont plus enclines à publier des informations financières frauduleuses.

La probabilité de mise en place d'un comité d'audit accroît donc avec la proportion d'administrateurs externes au sein du conseil d'administration. Cette hypothèse a été validée dans la plupart des études empiriques réalisées dans les pays anglo-saxons (Pincus et *al.*, 1989; Collier, 1993; Menon et Williams, 1994). En revanche, les études françaises sont contrastées : Thierry-Dubuisson (2002) et Pochet et Yeo (2004) n'ont pas confirmé l'influence positive du poids relatif des administrateurs externes dans le conseil sur l'institution d'un comité d'audit, à l'inverse de Saada (1998).

## **2.2.2. Les variables de signalement de la présence des comités d'audit**

Thierry- Dubuisson (2002) a intégré les motivations de mise en place des comités d'audit au sein d'un signal aux anticipations des réactions du marché boursier et à l'existence d'un cabinet d'audit de qualité au sein des sociétés cotées.

### **2.2.2.1. Les anticipations des réactions du marché boursier**

Selon la théorie du signal, en raison de l'asymétrie d'information, les dirigeants disposent d'une information supplémentaire interne que les autres stakeholders ne peuvent avoir et qui leur permettraient d'anticiper les cash-flows<sup>39</sup> futurs de l'entreprise selon leurs objectifs. Caby et Hirigoyen (1997) montrent que le cours de bourse est fonction de la valeur actuelle des cash-flows. A partir de ce constat, le marché doit donc s'en remettre au comportement des dirigeants afin d'élaborer ses propres anticipations sur la valeur de l'entreprise, d'où l'intérêt des dirigeants à adopter certains comportements signalétiques crédibles afin de corriger de manière positive ces anticipations. D'où la présence d'un mécanisme de réduction des actions opportunistes des dirigeants comme le comité d'audit.

La diffusion des informations de haute qualité dans un rapport augmente de manière significative le cours boursier (Holthausen et Verrecchia, 1990), c'est pourquoi l'une des missions du comité d'audit est de superviser le processus d'élaboration des informations

---

<sup>39</sup> Flux de liquidité

financières fournies et de garantir la publication de rapports annuels de qualité. Wild (1992) révèle que la publication d'informations financières est l'un des moyens qu'utilise le marché afin de former ses anticipations sur la valeur de l'entreprise. L'existence d'un comité pourrait être donc envisagée comme la résultante d'une anticipation, par les dirigeants, d'une meilleure performance boursière. La direction mettrait en place un comité afin de signaler au marché financier que la valeur intrinsèque des titres de la société est significativement supérieure à leur valeur de marché et de bénéficier par conséquent d'un effet d'annonce (Thierry-Dubuisson, 2002). Cette hypothèse a été acceptée empiriquement par Wild (1996) qui indique que l'amplitude de la réaction du marché aux résultats publiés est nettement plus forte lorsqu'un comité d'audit a été créé.

#### **2.2.2.2. La qualité du cabinet d'audit**

Aux Etats-Unis, la certification des états financiers par un auditeur externe est supposée de meilleure qualité lorsque celui-ci est un cabinet d'audit de type « Big Six »<sup>40</sup>. La grande taille de ces cabinets est perçue par le marché comme un indicateur de la qualité de leur prestation (Francis et Wilson, 1988). Eichenseher et Shields (1985) constatent que les cabinets d'audit « Big Six » militent pour la généralisation des comités d'audit, en raison de la préférence de ces derniers pour les auditeurs externes appartenant à un des réseaux des « Big Six ». Les auteurs perçoivent le comité d'audit comme un moyen de réduction des coûts d'agence, du fait des missions de choix, de nomination et de renouvellement des auditeurs externes qui lui sont attribuées. Le choix d'un cabinet d'audit affecte la perception de la qualité de l'information diffusée par une entreprise, en particulier sur la qualité de son information financière qui contribuerait ainsi à réduire le risque perçu par les investisseurs (Raffournier, 1995). Selon Thierry-Dubuisson (2002), la mise en place d'un comité d'audit associée à la nature du cabinet d'audit concourent à la supervision des états financiers et permettent d'émettre un signal positif à destination du marché.

La mise en place d'un comité d'audit est ainsi plus probable lorsque l'auditeur externe est de type « Big Six ». L'hypothèse est validée par Pincus et *al.* (1989) et Menon et Williams (1994) en ce qui concerne les entreprises du NASDAQ. Dans le contexte français, ce résultat est confirmé par Saada (1998) et Thierry-Dubuisson (2002) et non par Piot (2001) qui conclut à un lien non statistiquement significatif.

---

<sup>40</sup> Actuellement, il existe quatre plus grands groupes d'audit financier au niveau mondial, les « Big Four » : Deloitte et Touche, Ernst & Young, KPMG et Price Waterhouse Coopers. Les « Big Four » succèdent aux « Big Five », après la disparition de la firme Arthur Andersen en 2002 suite à l'affaire Enron, qui elles-mêmes succèdent aux « Big Six » après la fusion de Coopers & Lybrand et de Price Waterhouse en 1998.

Le tableau 1 ci-après présente une synthèse des facteurs qui ont contribué à la création du comité d'audit, identifiés par les principales études anglo-saxonnes et françaises.

**Tableau 1 : Les facteurs déterminants de la création d'un comité d'audit identifiés par les principales études anglo-saxonnes et françaises**

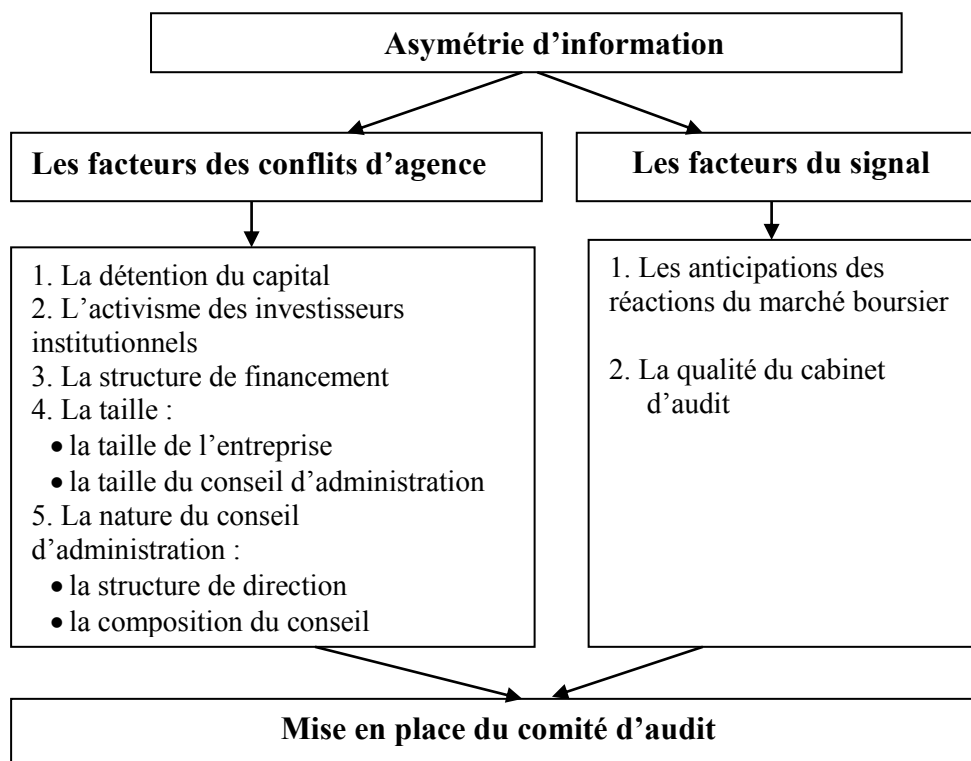
Auteurs	Pincus et al. (1989)	Bradbury (1990)	Collier (1993)	Menon et Williams (1994)	Saada (1998)	Piot (2001)	Thierry-Dubuisson (2002)	Pochet et Yeo (2004)
<b>Pays</b>	EU	NZ	RU	EU	Fr	Fr	Fr	Fr
Echantillon Années	84 (1986)	135 (1981)	142 (1990)	199 (1986-87)	23 (1997)	281 (1997-98)	100 (1995-98)	120 (2000)
<b>La détention du capital par les administrateurs</b>	NS	-	-	NS		-	+	
<b>Le contrôle des investisseurs institutionnels</b>					-		+	-
<b>La structure d'endettement</b>	NS	NS	+	+		+	+	
<b>La taille de l'entreprise</b>	+	NS	+	+		+	NS	+
<b>La taille du conseil d'administration</b>		+		NS		+	-	
<b>Indépendance du conseil</b>	+		+	+	+	NS	+	NS
<b>La structure de direction</b>			NS		+	NS		
<b>La qualité du cabinet d'audit</b>	+	NS	NS	+	+	NS	+	
+ : Relation positive statistiquement significative - : Relation négative statistiquement significative NS : Non significatif								

Source : auteur

E.U. : Etats-Unis  
 N.Z. : Nouvelle Zélande  
 R.U. : Royaume-Uni  
 Fr. : France

La synthèse des déterminants de la mise en place du comité d'audit dans les sociétés cotées, sous l'hypothèse d'asymétrie d'information, selon les théories de l'agence et du signal sont récapitulés dans le schéma 9 ci-après:

**Schéma 9 : Synthèse des facteurs explicatifs de l'existence du comité d'audit dans les sociétés cotées selon les théories de l'agence et du signal**



Source : auteur

### **Section 3 : Missions et organisation du comité d'audit : les aspects réglementaires et théoriques**

Cette section a pour objectif d'examiner tout d'abord les aspects institutionnels relatifs aux attributions du comité d'audit, ensuite son organisation et son fonctionnement. Les différents textes normatifs et légaux considèrent le comité comme un mécanisme de gouvernement d'entreprise susceptible de protéger l'information produite par les dirigeants et diffusée sur le marché.

#### **3.1. Les missions du comité d'audit : le cadre normatif et légal**

Les missions du comité d'audit sont définies par l'article 41 de la 8<sup>ème</sup> directive comme suit (p. 17) : « a) suivi du processus d'élaboration de l'information financière; b) suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne, le cas échéant, et de gestion des risques de la société; c) suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés; d) examen et

*suivi de l'indépendance du contrôleur légal des comptes ou du cabinet d'audit, en particulier pour ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à l'entité contrôlée ».*

Selon l'ordonnance du 8 décembre 2008, transposant en droit français les dispositions de la 8<sup>ème</sup> directive européenne, les missions du comité d'audit peuvent être regroupées selon quatre grandes catégories qui consistent à assurer le suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes ;
- de l'indépendance des commissaires aux comptes.

L'IFA (2008) dans ses « 100 bonnes pratiques », précise aussi que (p. 3) : *« la mission du comité d'audit est de faciliter la prise de décision du conseil d'administration dans les trois domaines principaux suivants : les comptes et l'information financière, les risques et le contrôle interne, l'audit interne et externe ».*

### **3.1.1. Missions du comité d'audit en matière d'information financière**

Selon l'IFA (2013), le comité d'audit définit avec le conseil le périmètre de l'information financière placée sous sa responsabilité, l'information financière pouvant comprendre les informations comptables et financières ainsi que les éléments de communication financière.

Les domaines concernés par cette information sont : les comptes, les états financiers de synthèse, le document de référence, la fiscalité, les rapports de gestion, les budgets prévisionnels, les communiqués de presse, les présentations à l'assemblée générale et les communications aux analystes et agences de notation.

En France, l'ordonnance du 8 décembre 2008 a défini la mission du comité d'audit en matière d'information financière<sup>41</sup> comme un (p. 3) : *« suivi du processus d'élaboration de l'information financière »*. Elle a repris les mêmes termes énoncés dans le texte de la 8<sup>ème</sup> directive européenne. Aux Etats-Unis, la loi SOX (2002) dans sa section 205, utilise des termes proches pour définir le rôle du comité d'audit : *« dans l'objectif de superviser le processus comptable et d'information financière de l'émetteur »*. Au Royaume-Uni, le Combined Code (1999) dans sa section C.3.2, définit le rôle du comité d'audit en matière de comptes et d'informations

---

<sup>41</sup> L'article L.823-19 du Code de Commerce définissant la mission du comité d'audit fait référence au terme d'information financière sans en donner de définition concrète. Au sens de l'AMF (tel que précisé dans son rapport final de juillet 2010), l'information financière comprend les informations comptables et financières, incluant notamment la communication financière.

financières, il s'agit de : « - s'assurer de la qualité des états financiers de l'entreprise, et de toute information formelle relative aux performances financières de l'entreprise, revoir les estimations en matière de reporting financier qui y sont incluses; - suivre le contrôle interne financier de l'entreprise et le système de gestion des risques ».

La mission du comité d'audit en matière d'information financière consiste plus particulièrement à assurer (De Ménonville, 2009) :

- le suivi du processus d'élaboration de l'information financière<sup>42</sup> ;
- l'examen des états financiers<sup>43</sup> ;
- l'examen de la communication financière<sup>44</sup>.

### **3.1.1.1. Suivi du processus d'élaboration de l'information financière**

En France, l'article L.823-19 du Code de Commerce dispose que le comité d'audit doit assurer le suivi « *du processus d'élaboration de l'information financière* ». Il ne s'agit donc pas pour le comité d'audit de procéder par lui-même à des vérifications mais de s'assurer que les dispositifs internes de l'entreprise permettent de produire les états financiers dans des conditions de fiabilité satisfaisante. Cette question recoupe en partie la mission du comité relative au suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne. Comme nous l'avons vu précédemment, cette mission est aussi explicitement prévue tant dans la section 205 de la loi SOX (2002) que dans la section C.3.2 du Combined Code britannique (1999).

### **3.1.1.2. Examen des états financiers**

Le comité d'audit est chargé de vérifier le respect des principes comptables. A ce sujet, le rapport Vienot I (1995), recommandait que (p. 20): « *chaque conseil se dote d'un comité ayant pour tâche essentielle de s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes consolidés et sociaux de l'entreprise et de*

---

<sup>42</sup> Selon Barneto et Grégorio (2009, p. 82) : « *on entend par information financière, l'information relative à la situation et aux perspectives financières d'un émetteur sur les marchés financiers*».

<sup>43</sup> L'IAS 1 a imposé l'établissement des cinq états financiers suivants : bilan, compte de résultat, tableau de variation des capitaux propres, tableau de flux de trésorerie et annexe.

<sup>44</sup> La communication financière s'effectue à l'aide de l'information financière, elle est définie par Barneto et Grégorio (2009, p. 83) comme : « *l'objectif de la communication globale est de 'vendre la valeur' de l'entreprise aujourd'hui ainsi que ses perspectives. Ce qui signifie : des clients, des produits, des salariés, du climat social interne, de l'image globale de l'entreprise. La communication globale est l'intégration dans l'entreprise de cette imbrication entre : communication économique ; communication financière* ». Obert et Mairesse (2009) notent (p. 53) : « *On peut ainsi dire que la communication financière est la transmission par l'entité au marché (actionnaires, investisseurs potentiels, analystes, agences de notation) et plus généralement au grand public d'informations financières la concernant* ». Ainsi, la communication est un acte et l'information est son produit.

*vérifier que les procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissent celles-ci* ». L'IFA (2008) préconise que le comité d'audit examine:

- les changements de méthodes comptables significatifs ;
- les options comptables ;
- les estimations retenues dans les tests de perte de valeur.

### **3.1.1.3. Examen de la communication financière**

La surveillance du conseil d'administration s'exerce principalement sur les communiqués de résultats. L'IFA (2008) dans ses « 100 bonnes pratiques » préconise le rôle suivant pour le comité d'audit en matière de communication financière :

- il s'assure de l'existence d'une procédure récapitulant les obligations en matière de communication financière aux marchés ;
- il examine les principaux éléments de la communication financière relative aux comptes.

A noter que la communication financière est un élément clé de la transparence du marché et constitue une condition essentielle pour accroître la confiance des investisseurs, ainsi que la crédibilité et la qualité d'une place financière. De ce fait, de nombreuses dispositions issues du droit national ou du droit européen ont réglementé la communication financière, telles que : la LSF (2003), la directive européenne 2004/109/CE (dite « directive transparence »), le code de commerce, etc. (Obert et Mairesse, 2009).

### **3.1.2. Missions du comité d'audit en matière de contrôle interne et de gestion des risques**

Concernant le contrôle interne, la loi française (article L.823.19 du Code de Commerce résultant de l'ordonnance du 8 décembre 2008 et transposant l'article 41 de la huitième directive européenne) stipule que : « *le comité est notamment chargé d'assurer le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques* ».

A ce sujet, il y a lieu de préciser que l'étendue du contrôle interne<sup>45</sup> est limitée au système de contrôle des informations comptables et financières uniquement, tel que noté dans le premier paragraphe de l'article L.823.19 : « *le comité spécialisé assure le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières* ». Le périmètre d'intervention est ainsi clairement délimité.

Aux Etats-Unis, la loi SOX (2002) ne fait pas explicitement obligation au comité d'audit de revoir ou de s'assurer de l'efficacité du contrôle interne. Par contre, dans son article 404, la dite loi exige à la direction générale d'émettre annuellement un rapport attestant de sa responsabilité quant à l'organisation du contrôle interne relatif à l'information financière et le renforcement des dispositifs anti-fraude. Au Royaume-Uni, le Combined Code (code C.3.2) précise que le comité d'audit doit revoir les contrôles internes financiers de l'entreprise ainsi que les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques à moins que ces deux derniers aspects ne soient traités directement par un comité spécifique composé d'administrateurs indépendants ou par le conseil lui-même.

Il n'existe pas encore de définition du terme « suivi de l'efficacité ». Néanmoins, cette responsabilité suppose de la part du comité d'audit, dans un premier temps, qu'il s'assure que l'entreprise adopte un référentiel et qu'elle l'applique. Dans un deuxième temps, le comité devra s'intéresser au fonctionnement en prenant connaissance des rapports du management sur les risques et du département d'audit interne sur le contrôle interne, en examinant la façon dont les défaillances et dysfonctionnements ont été traités, et si les dispositions nécessaires ont été prises dans des délais normaux pour corriger les anomalies ou insuffisances constatées (De Ménonville, 2009).

---

<sup>45</sup> Le COSO est une organisation de droit privé créée en 1985 à l'initiative de la commission Treadway qui a réuni les compétences d'un certain nombre de professionnels représentant l'IIA, de quelques cabinets d'audit externe et de grandes entreprises dont l'objectif est d'améliorer la communication financière, via l'éthique, le contrôle interne et la gouvernance d'entreprise (Kerebel, 2007). Le COSO constitue aujourd'hui une référence quasi mondiale en matière de contrôle interne. Ce dispositif définit le contrôle interne comme un processus mis en œuvre par le conseil d'administration, les dirigeants et le personnel d'une organisation destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants : la réalisation et l'optimisation des opérations, la fiabilité des informations financières, la conformité aux lois et aux réglementations en vigueur (rapport AMF, 2005). La méthodologie du COSO repose sur cinq composantes essentielles, jugées nécessaires pour une bonne maîtrise des activités. Elles réunissent donc les conditions indispensables pour un bon contrôle interne. Ces composantes, présentées sous la forme d'une pyramide, comportent de la base au sommet : l'environnement de contrôle, l'évaluation des risques, les activités de contrôle, l'information et communication, le pilotage (Renard, 2007). Le COSO 1 sur le contrôle interne a fait l'objet d'une mise à jour publiée le 14 mai 2013 aux Etats-Unis.

En France, dès 1977, l'Ordre des Experts Comptables définit le contrôle interne comme : « l'ensemble des sécurités contribuant à la maîtrise de l'entreprise. Il a pour but d'un côté d'assurer la protection, la sauvegarde du patrimoine et la qualité de l'information, de l'autre l'application des instructions de la direction et de favoriser l'amélioration des performances. Il se manifeste par l'organisation, les méthodes, les procédures de chacune des activités de l'entreprise, pour maintenir la pérennité de celle-ci ».



En France, l'AMF dans son rapport annuel 2005, recommande aux entreprises faisant appel public à l'épargne l'adoption du référentiel COSO<sup>46</sup> utilisé aux Etats-Unis et recommandé par la SEC, dans l'attente de la publication d'un référentiel de contrôle interne à l'usage des entreprises françaises soumises aux obligations de la loi LSF (2003). En avril 2005, l'AMF a confié à un groupe de travail « de place » le choix de l'adaptation d'un référentiel de contrôle interne et a précisé dans sa lettre de mission que « *le référentiel élaboré ou retenu devra être confronté aux référentiels utilisés dans les juridictions étrangères significatives dans le domaine boursier, en particulier le référentiel COSO* ». Ce Cadre de référence a été publié en janvier 2007 et n'a pas de caractère obligatoire ou normatif. Le groupe « de place » s'est efforcé de concilier : les bonnes pratiques observées à l'étranger (le COSO américain), la réglementation française, les recommandations sur la gouvernance d'entreprise, et les évolutions des 4<sup>ème</sup>, 7<sup>ème</sup> et 8<sup>ème</sup> directives européennes.

Le contrôle interne aide une entité à atteindre ses objectifs de performance et de résultats ainsi qu'à prévenir les pertes. Il peut aider à fournir une information financière fiable. Par contre, il présente des limites dans la mesure où les contrôles peuvent être contournés par les dirigeants et les administrateurs internes. De ce fait, le conseil, en s'appuyant sur les travaux du comité d'audit, doit procéder à l'évaluation du degré d'efficacité des systèmes de contrôle interne intervenant dans la gestion des risques significatifs, en considérant en particulier toutes les défaillances ou faiblesses significatives qui ont été identifiées, afin d'être en mesure d'émettre son rapport .

Dans ce contexte, la responsabilité du conseil d'administration a été renforcée par la LSF (2003) qui dispose que le président du conseil doit rendre compte, dans un rapport aux actionnaires, des procédures de contrôle interne mises en place par la société (articles L.225-100 et L.233-26 du code de commerce).

---

<sup>46</sup> Le COSO 2 définit « la gestion des risques » appelée également « le management des risques » comme : « *un processus mis en œuvre par le conseil d'administration, la direction Générale, le management et l'ensemble des collaborateurs de l'organisation. Il est pris en compte dans l'élaboration de la stratégie ainsi que dans toutes les activités de l'organisation. Il est conçu pour identifier les événements potentiels susceptibles d'affecter l'organisation et pour gérer les risques dans les limites de son appétence pour le risque. Il vise à fournir une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs de l'organisation* » (IFACI et al., 2005, p. 5). Les COSO 1 et 2 ont chacun leur propre utilité puisque le COSO 1(1992) définit un cadre pour le contrôle interne et le COSO 2 (2004) propose un cadre de référence pour la gestion des risques de l'entreprise.

Dans le domaine de la gestion des risques<sup>47</sup>, la supervision des risques est de la responsabilité également du conseil d'administration imposée par la LSF (article L.225-100 du code de commerce). Le conseil doit être tenu régulièrement informé de l'état d'avancement de la stratégie de la société et des risques liés afin de pouvoir décider d'actions correctrices adaptées et présenter ses conclusions à l'assemblée générale.

L'ordonnance française du 8 décembre 2008 a un impact significatif sur l'organisation du contrôle par le conseil d'administration. Le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques est dorénavant confié à son comité spécialisé : le comité d'audit.

Afin d'aider le conseil d'administration dans ces deux domaines, l'IFA (2008) préconise que le comité d'audit :

- s'assure de l'existence d'une procédure d'identification et de suivi des risques ;
- examine régulièrement la cartographie des risques et les plans d'action ;
- examine les incidences potentielles des risques significatifs, telles qu'estimées par la direction ;
- examine les risques financiers et opérationnels significatifs liés aux opérations de croissance externe ;
- s'assure de l'existence d'un manuel des procédures de contrôle interne ;
- examine la prise en compte par la direction des recommandations des auditeurs sur le contrôle interne.

A noter que la gestion des risques a pour objet de répondre aux attentes des actionnaires en termes de résultat et protéger l'image et la réputation de l'entreprise (KPMG, 2009b).

---

<sup>47</sup> En matière d'audit, le risque est une éventualité défavorable susceptible de se réaliser. Le risque d'audit est défini par Bertin et Godowski (2009, p. 39) comme « *la possibilité que des anomalies significatives se produisent dans les comptes* ». Les anomalies peuvent résulter d'erreurs ou de fraudes. Le terme « fraude » se définit selon le dictionnaire 'Larousse' comme un « *acte de mauvaise foi accompli en contrevenant à la loi ou aux règlements et nuisant aux droits d'autrui* ». Ainsi, la fraude constitue une anomalie volontaire (intentionnelle) alors que l'erreur est une anomalie non volontaire. La NEP 240 traite de la problématique des 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 ;
- le détournement d'actifs.

### 3.1.3. Rôle du comité d'audit en matière d'audit interne

L'article 41 de la 8<sup>ème</sup> directive européenne dispose que le comité d'audit est chargé du « *suivi de l'efficacité du système de contrôle interne* » ainsi que du « *suivi de l'audit interne*<sup>48</sup> ». Par contre en France, l'article L.823-19 du Code de Commerce (résultant de l'ordonnance du 8 décembre 2008) ne mentionne que le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, sans citer explicitement l'audit interne. Aux USA, la SOX (2002) ne rend pas obligatoire l'existence d'un service d'audit interne. Néanmoins, le NYSE exige que toute société cotée ait un département d'audit interne et la commission Treadway recommande l'existence d'un tel service qui doit s'assurer que l'auditeur interne est correctement impliqué dans l'ensemble du processus d'information financière et coordonné avec l'auditeur externe. Au Royaume-Uni, le Combined Code (1999, C.3.5) précise que le comité d'audit doit suivre et revoir l'efficacité des activités de l'audit interne. On peut toutefois considérer que l'audit interne constitue un élément indissociable du contrôle interne. Friederich et Langlois (2013) notent (p. 135) : « *le comité est chargé de surveiller le dispositif de contrôle interne, à l'aide de la fonction audit interne* ».

Le rapport consolidé AFEP/MEDEF (2008) stipule (p. 16) : « *il est recommandé que : l'examen des comptes, le suivi de l'audit interne, la sélection des commissaires aux comptes, la politique de rémunération, les nominations des administrateurs et des dirigeants mandataires sociaux, fassent l'objet d'un travail préparatoire par un comité spécialisé du conseil d'administration* ». Il recommande que le comité d'audit entende le responsable du service d'audit interne, donne son avis sur l'organisation de son service et soit informé de son programme de travail. Il doit également être destinataire des rapports d'audit interne ou d'une synthèse périodique de ces rapports.

En matière d'audit interne, l'IFA (2008) préconise que le comité d'audit examine les points suivants :

- les relations entre l'audit interne et le service en charge du contrôle interne ;
- l'existence d'une charte d'audit interne ;
- le plan d'audit interne une fois par an ;
- la synthèse des rapports d'audit interne ;
- la nomination et la révocation du responsable de l'audit interne ;

---

<sup>48</sup> La norme 2120-A1 de l'IIA /IFACI précise que sur la base des résultats de l'évaluation des risques, l'audit interne doit évaluer la pertinence et l'efficacité du dispositif de contrôle interne portant sur le gouvernement d'entreprise, les opérations et les systèmes d'information de l'organisation. Cette évaluation doit porter sur les aspects suivants : la fiabilité et l'intégrité des informations financières et opérationnelles; l'efficacité et l'efficience des opérations ; la protection du patrimoine; le respect des lois, règlements et contrats.

- l'évaluation du responsable de l'audit interne ;
- le suivi par la direction des recommandations formulées par l'audit interne.

Concernant cette fonction, le Combined Code britannique mentionne que le comité d'audit doit :

- revoir et approuver les attributions de l'audit interne de façon à s'assurer de la complémentarité avec la fonction d'audit externe ;
- approuver la nomination ou la révocation du responsable de l'audit interne ;
- revoir et évaluer le programme annuel de l'audit interne ;
- recevoir le rapport sur les résultats des travaux de l'auditeur interne ;
- revoir les réponses du management aux remarques et recommandations de l'audit interne;
- rencontrer le responsable de l'audit interne ;
- revoir et évaluer le rôle de l'audit interne dans le système de gestion des risques de l'entreprise.

En définitive, le service d'audit interne sera l'outil essentiel du comité pour suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne comme le prévoit la huitième directive européenne (2006).

### **3.1.4. Missions du comité d'audit en matière d'audit externe**

L'article L.823-19 du Code de Commerce (résultant de l'ordonnance de transposition du 8 décembre 2008) précise que : *« le comité est chargé d'assurer le suivi : - du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, consolidés par les commissaires aux comptes; - de l'indépendance des commissaires aux comptes. Il émet une recommandation sur les commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale ou l'organe exerçant une fonction analogue ».*

L'article 13 de l'ordonnance française modifie l'article L.823-16 du Code de Commerce en prévoyant que les informations que les commissaires aux comptes doivent porter à la connaissance de l'organe collégial chargé de l'administration et, le cas échéant, de l'organe chargé de la direction doivent aussi être communiquées au comité d'audit agissant sous la responsabilité exclusive et collective de ces organes. Il s'agit des informations suivantes :

- leur programme général de travail mis en œuvre ainsi que les différents sondages auxquels ils ont procédé ;
- les modifications qui leur paraissent devoir être apportées aux comptes devant être arrêtés ou aux autres documents comptables, en faisant toutes observations utiles sur les méthodes d'évaluation utilisées pour leur établissement ;
- les irrégularités et les inexactitudes qu'ils auraient découvertes ;

- les conclusions auxquelles conduisent les observations et rectifications ci-dessus sur les résultats de la période comparés à ceux de la période précédente.

En outre, l'article L.823-16 nouveau dispose que les commissaires aux comptes examinent avec le comité spécialisé « *les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques. Ils portent à la connaissance de ce comité les faiblesses significatives du contrôle interne, pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et lui communiquent chaque année : a) une déclaration d'indépendance; b) une actualisation des informations mentionnées à l'article L.820-3 détaillant les prestations fournies par les membres du réseau auquel les commissaires aux comptes sont affiliés, ainsi que les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission* ».

Aux Etats-Unis, la section 301-2 de la loi SOX (2002) prévoit que les comités d'audit des entreprises cotées doivent désigner, renouveler, superviser et définir la rémunération de l'auditeur externe, ainsi que traiter des désaccords éventuels avec le management sur les aspects relatifs à l'information financière. En outre, cette même section impose aux auditeurs externes de rendre compte directement au comité d'audit. Dans ce contexte, la section 204 de la dite loi fait obligation aux commissaires aux comptes d'informer le comité sur les points de désaccord avec le management sur le processus d'arrêtés de comptes. Par ailleurs, la section 301-6 de la loi dispose que les entreprises cotées doivent procurer les fonds nécessaires à la rémunération de l'auditeur externe sur la base qui a été déterminée par le comité d'audit. Quant au Royaume-Uni, le Combined Code (C.3.6) précise que le comité d'audit doit avoir la responsabilité d'émettre une recommandation sur la nomination, le renouvellement ou la révocation des auditeurs externes.

Selon les différentes réglementations, les domaines d'examen du comité d'audit concernent : la nomination, l'indépendance et l'examen des travaux de l'auditeur externe.

#### **A. Le choix, la nomination et la révocation de l'auditeur externe**

Aux Etats-Unis, la responsabilité de ces missions est du ressort exclusif du comité d'audit. En revanche, au Royaume-Uni et en France le comité d'audit a un rôle de « recommandation » et non « de décision ». Le comité d'audit est appelé, en application de la huitième directive européenne et de l'article L.823-19 du Code de Commerce français, à donner son avis sur la nomination ou le renouvellement des commissaires aux comptes. L'article L.823-19 stipule que : « *le comité émet une recommandation sur les commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale* ».

## **B. L'indépendance des auditeurs externes**

En France, l'article L.823-16 du Code de Commerce dispose que l'auditeur externe établit une déclaration, précisant qu'il respecte les règles d'indépendance tant légales que spécifiques à son cabinet ou résultant des règles propres à l'entreprise. Cette déclaration doit être soumise à l'examen du comité d'audit.

## **C. L'approbation préalable de prestations de services autres que l'audit**

Aux Etats-Unis, les sections 201 et 202 de la SOX exigent que toutes les prestations fournies par l'auditeur externe soient approuvées par le comité d'audit et que les entreprises doivent publier dans leur rapport annuel à l'assemblée, le montant des honoraires perçus au titre des deux derniers exercices. En France, le comité d'audit, à l'instar de la pratique américaine, doit définir au préalable la nature des missions qu'il lui paraît possible de confier à l'auditeur externe et les honoraires des dites missions (article L.820-3 du Code de Commerce).

## **D. L'examen des travaux de l'auditeur externe**

En matière de l'audit externe<sup>49</sup>, les bonnes pratiques identifiées par l'IFA (2008) préconisent que le comité d'audit examine : le plan d'audit; les conclusions des diligences des commissaires aux comptes; toutes communications ou désaccords écrits, significatifs entre les commissaires aux comptes et la direction générale; et les lettres de recommandations des commissaires aux comptes et les suites données aux recommandations.

Une synthèse de missions assignées au comité d'audit par les différents textes normatifs et légaux anglo-saxons (américains et britanniques) et français est proposée en annexe 1.

---

<sup>49</sup> L'audit externe appelé également « audit financier » ou « audit légal » consiste à exprimer une opinion indépendante sous forme d'un rapport annuel de certification des comptes d'une entreprise, sur la base d'investigations techniques réalisées par des professionnels compétents (commissaires aux comptes) assumant des responsabilités civiles et pénales (Baratay, 2004).

## 3.2. L'organisation du comité d'audit

Nous examinerons dans ce point la composition et le fonctionnement du comité d'audit.

### 3.2.1. Composition du comité d'audit

La responsabilité de déterminer la composition du comité d'audit incombe au conseil d'administration ou de surveillance. Le nombre et les qualités des membres dépendront principalement de l'importance des missions qui lui seront confiées. La huitième directive européenne (2006) laisse aux Etats membres, le choix de déterminer si le comité d'audit doit être composé de membres non exécutifs de l'organe d'administration et/ou de membres nommés par l'assemblée générale des actionnaires. Cependant, en France, l'ordonnance française (2008) n'adopte pas l'option permise par la directive de faire nommer des membres du comité par l'assemblée générale des actionnaires de la société, l'article L.823-19 du Code de Commerce introduit par l'ordonnance (2008) prévoit que *« la composition du comité est fixée par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance selon les cas, et que ce comité ne peut comprendre que des administrateurs en fonction dans la société, à l'exclusion de ceux exerçant des fonctions de direction »*. Par ailleurs, l'article L.823-19 précise que le comité d'audit agisse *« sous la responsabilité exclusive et collective du conseil d'administration ou de surveillance »*. L'IFA (2008) préconise que ce soit le conseil d'administration ou de surveillance qui désigne le président du comité d'audit (p. 16) : *« le conseil d'administration désigne les membres du comité d'audit et les membres se réunissent pour désigner le Président »*. Il est toutefois possible aussi que le conseil désigne les membres du comité d'audit et leur laisse le soin de désigner leur président ou encore que le conseil d'administration valide la proposition de nomination du président faite par le comité des nominations.

Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, les comités d'audit sont aussi établis par le conseil et composés de membres de celui-ci.

Par ailleurs, la durée des mandats et les modalités de renouvellement des membres de comité d'audit ne sont précisées par aucune réglementation. L'IFA (2008, p.17) préconise que : *« la durée et les modalités de renouvellement/révocation du mandat de membre du comité d'audit soient définies dans la charte du comité d'audit »*.

Pour examiner la composition du comité, nous aborderons les aspects réglementaires relatifs à la taille, l'indépendance, la compétence et à l'activité des membres du comité, résumés dans le tableau 2 qui suit.

**Tableau 2 : La réglementation relative à la composition du comité d'audit**

Textes	Taille	Indépendance	Compétence
8 <sup>ème</sup> Directive européenne (2006)	NP	Au moins un membre	Au moins un membre (expert en comptabilité et /ou d'audit)
Ordonnance française (2008)	NP	Au moins un membre	Au moins un membre (expert comptable ou financier)
Vienot I (1995), Vienot II (1999)	Au moins trois Membres	Au moins un membre	Au moins un membre (expert comptable ou financier)
Bouton (2002)	Au moins trois Membres	Au moins deux tiers	Tous les membres (experts comptables ou financiers)
Loi SOX (2002)	NP	Tous les membres	Au moins un expert financier
Combined Code (1999)	Au moins trois Membres	Tous les membres	Au moins un membre (expert financier)

NP : Non Précisé (de manière explicite)

Source : auteur

### 3.2.1.1. La taille du comité d'audit

La 8<sup>ème</sup> directive européenne (2006), ainsi que l'ordonnance française (2008) n'ont pas imposé de règle relative au nombre de membres composant le comité, celui-ci dépendant principalement de l'étendue des travaux et des responsabilités déléguées par le conseil. En France, l'IFA (2008), les rapports Vienot I (1995) et Vienot II (1999), et le rapport Bouton (2002) préconisent toutefois que ce nombre ne soit pas inférieur à trois. Le rapport Vienot I (1995, p. 20) note : « *une attention particulière doit être apportée à la composition du comité, qui devrait comprendre trois administrateurs au moins, dont aucun exerçant des fonctions de direction générale ou salariale dans l'entreprise, et dont l'un au moins doit être un administrateur indépendant* ».

Aux Etats-Unis, la loi SOX (2002) n'a pas précisé de manière explicite le nombre des membres du comité, néanmoins, le NYSE et la NASD exigent que les comités d'audit soient composés d'au moins trois membres. Au Royaume-Uni, le Combined Code (C.3.1) précise que le conseil doit mettre en place un comité d'audit d'au moins trois membres.



### 3.2.1.2. L'indépendance du comité d'audit

Selon l'ordonnance française (2008), reprenant les dispositions de la huitième directive (2006), au moins un membre du comité d'audit doit être indépendant<sup>50</sup> (p. 2) : « *un membre au moins du comité doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant au regard de critères précisés et rendus publics par l'organe chargé de l'administration ou de la surveillance* » (article L.823-19 du Code de Commerce). En France, cette exigence est conforme aux recommandations des rapports Vienot I (1995) et Vienot II (1995) qui précisent que les administrateurs indépendants doivent représenter au moins un tiers des membres du comité (sachant que le comité doit comprendre au moins trois administrateurs), sauf pour celle du groupe de travail Bouton (2002) qui a proposé de porter cette proportion aux deux tiers des membres du comité.

Le code de l'AFEP/MEDEF (2008) sur le gouvernement d'entreprise précise (§ 14.1) que : « *le nombre d'administrateurs indépendants doit être au moins de deux tiers et que le comité ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social* ». Cependant, ce code ne donne pas de directive quant au nombre minimum d'administrateurs au sein du comité des comptes.

Dans son rapport de 2006 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, l'AMF a rappelé que les sociétés devraient clairement indiquer si leurs conseils comptaient ou non un ou plusieurs administrateurs indépendants, que ces derniers devraient être identifiés et que les sociétés devraient préciser les éléments qui ont permis à la société de les qualifier comme tels. Ce critère a été repris dans le rapport AMF (2010) sur le comité d'audit qui stipule (p. 13) : « *Le conseil peut opportunément fixer les critères d'indépendance au regard de ceux énumérés notamment par le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, (...), étant observé que les critères d'indépendance applicables aux membres du comité d'audit d'une société sont ceux appliqués aux administrateurs ou membres du conseil de surveillance de cette même société* ».

Aux Etats-Unis, pour renforcer l'efficacité du gouvernement d'entreprise, la loi SOX (2002) impose que tous les membres du comité d'audit doivent être indépendants (section 301). La SEC, le NYSE et le NASDAQ imposent que les membres du comité d'audit doivent être

---

<sup>50</sup> La notion d'administrateurs indépendants a été définie dans le rapport Vienot II (1999) qui énonce (p. 28) que : « *un administrateur est indépendant de la direction de la société, lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société ou son groupe qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement* ». Le rapport Bouton (2002) propose la définition suivante (p. 8) : « *Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. La qualification d'administrateur indépendant n'entraîne pas de jugement de valeur, mais ne vise que la situation objective d'un administrateur qui est réputé ne pas avoir de conflits d'intérêts potentiels avec la société* ».

indépendants à 100%. Pour renforcer l'indépendance des membres du comité d'audit, la SOX prévoit dans la section 301, deux conditions complémentaires d'indépendance des membres, ces derniers ne pouvant pas :

- accepter une rémunération directe ou indirecte de l'entreprise ou d'une de ses filiales, autres que les rémunérations résultant de sa mission d'administrateur ;
- avoir de lien (*affiliated*)<sup>51</sup> avec l'entreprise ou ses filiales, autres que ceux résultant de sa mission d'administrateur.

Au Royaume-Uni, le Combined Code, 1999 (C.3.1) reprend des définitions relativement similaires aux diverses réglementations américaines, principalement la loi SOX (2002) et prévoit que tous les membres doivent être indépendants et n'exercent pas de fonction de direction.

### 3.2.1.3. La compétence du comité d'audit

La directive européenne (2006) prévoit qu'un membre au moins du comité d'audit doit être compétent<sup>52</sup> en matière de comptabilité et d'audit. En France, l'article L.823-19 du Code de Commerce en application de l'ordonnance française (2008) dispose que : « *un membre au moins doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable* ». Cette exigence est conforme aux recommandations des rapports Vienot I (1995) et Vienot II (1999), alors que le rapport Bouton (2002) préconise que tous les membres du comité soient experts comptables ou financiers.

---

<sup>51</sup> The *Affiliated* définit une personne qui, directement ou indirectement, à travers un ou plusieurs intermédiaires, contrôle et est contrôlée, ou est sous contrôle commun avec la personne en question.

<sup>52</sup> Il est à noter qu'en France, il n'existe pas de définition explicite de la compétence financière ou comptable. En cette absence, il nous paraît utile de présenter les règles édictées aux Etats-Unis par la SEC pour la mise en œuvre des exigences de la section 407 de la loi SOX (2002). La SEC définit un « expert financier » comme une personne possédant l'intégralité des qualités suivantes (Deloitte & Touche, 2003):

- une compréhension des principes comptables PCGR et des états financiers ;
- une capacité à apprécier la mise en application de ces principes au niveau des estimations et des régularisations comptables ;
- une expérience dans l'audit, l'analyse ou l'évaluation d'états financiers ;
- une compréhension du contrôle interne et des procédures de reddition des comptes ;
- une connaissance des fonctions d'un comité d'audit.

Ces qualités peuvent être atteintes par:

- une formation ou une expérience en tant que directeur financier, directeur comptable, contrôleur, expert-comptable, auditeur indépendant ou bien une expérience dans un ou plusieurs postes impliquant des fonctions similaires ;
- une expérience de supervision active de l'un des postes ci-dessus ;
- une expérience dans la supervision ou l'évaluation des réalisations de sociétés ou de comptables indépendants en matière de préparation, d'audit ou d'évaluation d'états financiers ;
- toute autre expérience pertinente.

Dans le domaine de la compétence des membres du comité, l'IFA (2008) préconise que le conseil :

- examine le degré de compétence requis en fonction de la complexité de l'activité ;
- s'assure que les membres du comité d'audit représentent des expériences complémentaires en matière financière dans le secteur d'activité de l'entreprise.

Aux Etats-Unis, la section 407 de la loi SOX (2002) exige la présence d'au moins un expert financier au sein du comité d'audit, de mentionner également le nom de cette personne et de préciser si elle est ou non indépendante de la direction. Le NYSE et le NASDAQ exigent que tous les membres du comité d'audit aient une « culture financière » et qu'un membre au moins soit compétent en matière comptable et financière. Le Combined Code britannique (C.3.1) précise que le conseil doit s'assurer qu'au moins un membre du comité d'audit ait une expérience récente et suffisante en matière financière.

### **3.2.2. Le fonctionnement des comités d'audit**

Nous présenterons dans ce point, les différents éléments susceptibles d'améliorer l'efficacité du fonctionnement d'un comité d'audit qui sont principalement : l'élaboration d'une charte, l'organisation des réunions, la rémunération et l'existence d'un budget de fonctionnement.

#### **3.2.2.1. La charte du comité d'audit**

Le code consolidé AFEP/MEDEF (2008, § 14.3, p.18) demande qu' : « *un règlement précisant les attributions et les modalités de fonctionnement doit être établi par le comité des comptes et approuvé par le conseil* ».

L'IFA (2008) préconise aussi que le comité rédige une charte qui :

- décrive les critères de profil des membres du comité ;
- définisse les principes qui régiront les relations du comité avec le conseil d'administration, les autres comités du conseil, la direction, les auditeurs internes et externes ;
- définisse les missions du comité d'audit ;
- serve de guide à la mise en place d'un programme annuel des réunions du comité.

Cette charte, une fois préparée par le comité, doit être discutée et approuvée par le conseil; elle doit être actualisée une fois adoptée par le comité d'audit, en cas de besoin, afin de refléter les changements intervenus dans la situation de la société, ainsi que toute réglementation susceptible d'affecter les responsabilités du comité d'audit. Aux Etats-Unis, le NYSE et le NASDAQ imposent l'existence d'une charte pour les comités d'audit de toute société cotée.

### **3.2.2.2. Les réunions du comité d'audit**

Le nombre de réunions annuelles du comité d'audit n'est précisé explicitement par aucune réglementation. Pour l'IFA (2008), la fréquence et la durée des réunions doivent être fixées par le président du comité d'audit. Il doit y avoir autant de réunions que nécessaires afin de permettre au comité d'audit d'effectuer les différentes missions qui lui ont été confiées.

En outre, l'IFA (2008) préconise que :

- chaque arrêté comptable fasse l'objet d'une réunion du comité d'audit ;
- toute problématique susceptible d'avoir un impact significatif sur les comptes fasse l'objet d'un point de l'ordre du jour des séances régulières du comité ;
- un temps suffisant soit prévu pour couvrir l'ensemble des points mis à l'ordre du jour et pour permettre à toutes les parties de poser des questions ou d'apporter des informations ;
- lorsque le comité le juge nécessaire, un temps supplémentaire soit prévu pour tenir une séance à huis clos.

Ainsi, l'organisation et le nombre de réunions dépendront du périmètre des missions attribuées au comité.

### **3.2.2.3. La rémunération des membres du comité d'audit**

Le montant de la rémunération des membres du comité d'audit est du ressort du conseil ou du comité des rémunérations.

En matière de rémunération, l'IFA (2008) préconise que l'appréciation du travail réalisé doit tenir compte du temps consacré aux réunions et précise que (p. 17) : « *les membres du comité d'audit perçoivent une rémunération proportionnée au travail fourni. Il doit par conséquent être tenu compte du temps que les membres consacrent aux activités du comité d'audit, des compétences qu'ils apportent et des missions dont ils sont chargés, ainsi que de la valeur de leurs travaux pour la société* ».

L'IFA considère qu'il pourrait aussi être envisagé que le comité des rémunérations puisse se charger spécifiquement de proposer la rémunération des membres de comité d'audit.

#### **3.2.2.4. Le budget de fonctionnement du comité d'audit**

La section 301 de la loi SOX (2002) précise que le comité d'audit doit avoir la possibilité et les moyens financiers nécessaires pour recourir à des conseillers indépendants ou à tout autre avis dont il peut avoir besoin pour mener à bien ses missions et assumer ses responsabilités.

Ce sujet n'a pas été traité par la réglementation française, mais a fait l'objet de recommandations de l'IFA (2008) qui préconise qu'un budget de fonctionnement soit défini *a priori*, couvrant les dépenses annexes (conseils juridiques, comptables et autres) afin que le comité d'audit dispose d'une autonomie suffisante et que l'utilisation de ce budget fasse l'objet d'un rapport au conseil d'administration.

### **3.3. Le rôle du comité d'audit dans le processus de reddition des comptes**

La présence du comité d'audit a été renforcée initialement par les groupes de travail anglo-saxons, notamment les rapports Treadway (1987) et BRC (1999) aux Etats-Unis et Cadbury (1992) au Royaume-Uni, qui ont défini son rôle et son positionnement par rapport au conseil d'administration. Braiotta et *al.* (2010) avancent qu'un comité répond à trois principaux objectifs, consistant à :

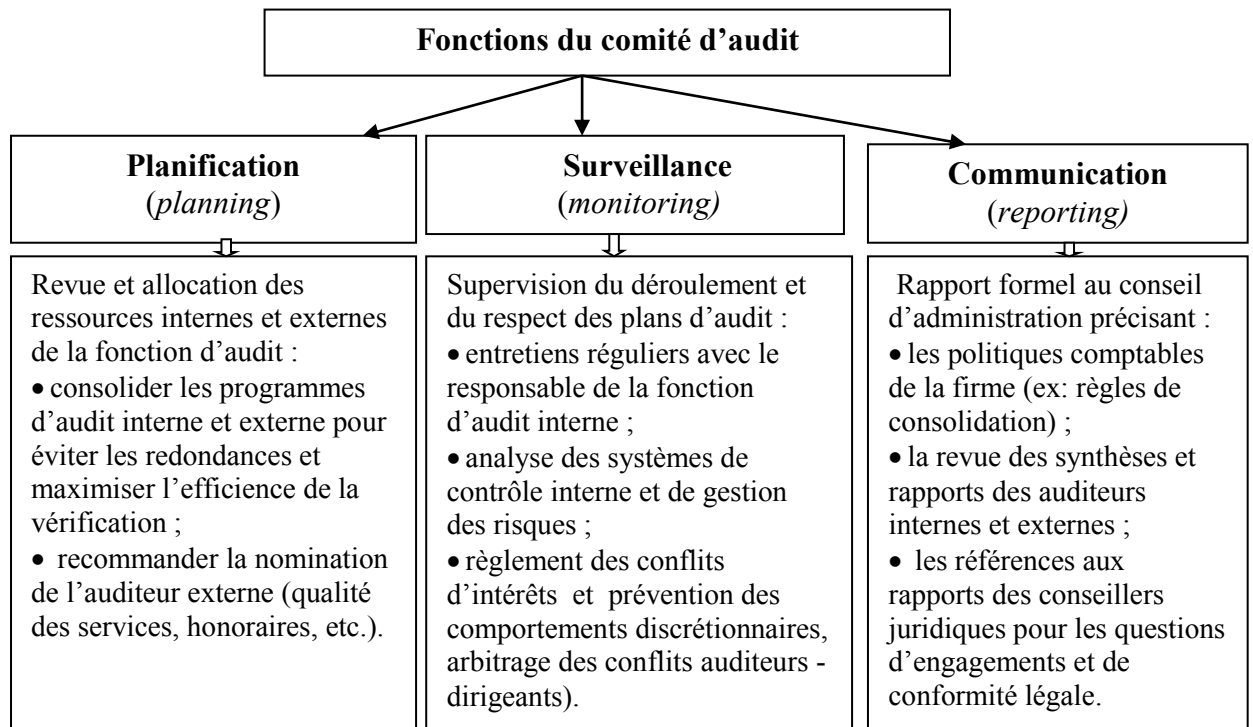
- accroître la crédibilité des états financiers audités ;
- assister le conseil d'administration dans ses responsabilités sur la qualité de l'information comptable en lui permettant de mieux superviser le processus d'audit ;
- protéger l'indépendance des auditeurs internes et externes.

Pour répondre à ces objectifs, les auteurs attribuent trois missions fondamentales au comité d'audit, à savoir:

- la revue de la qualité et de la conformité des comptes annuels et de l'information financière périodique ;
- la supervision et l'analyse critique du contrôle interne en collaboration avec les auditeurs internes et externes ;
- le contrôle de l'indépendance des auditeurs externes et l'examen des conclusions de leurs travaux.

Par ailleurs, une approche fonctionnelle du rôle du comité d'audit a été développée par Braiotta et *al.* (2010) qui précisent les tâches que devrait accomplir un comité d'audit diligent pour atteindre efficacement les objectifs énoncés ci-dessus. Les auteurs scindent l'action du comité en trois grandes fonctions : la planification, la surveillance et la communication, dont le contenu est succinctement repris dans le schéma 10 qui suit.

**Schéma 10 : Les fonctions du comité d'audit**

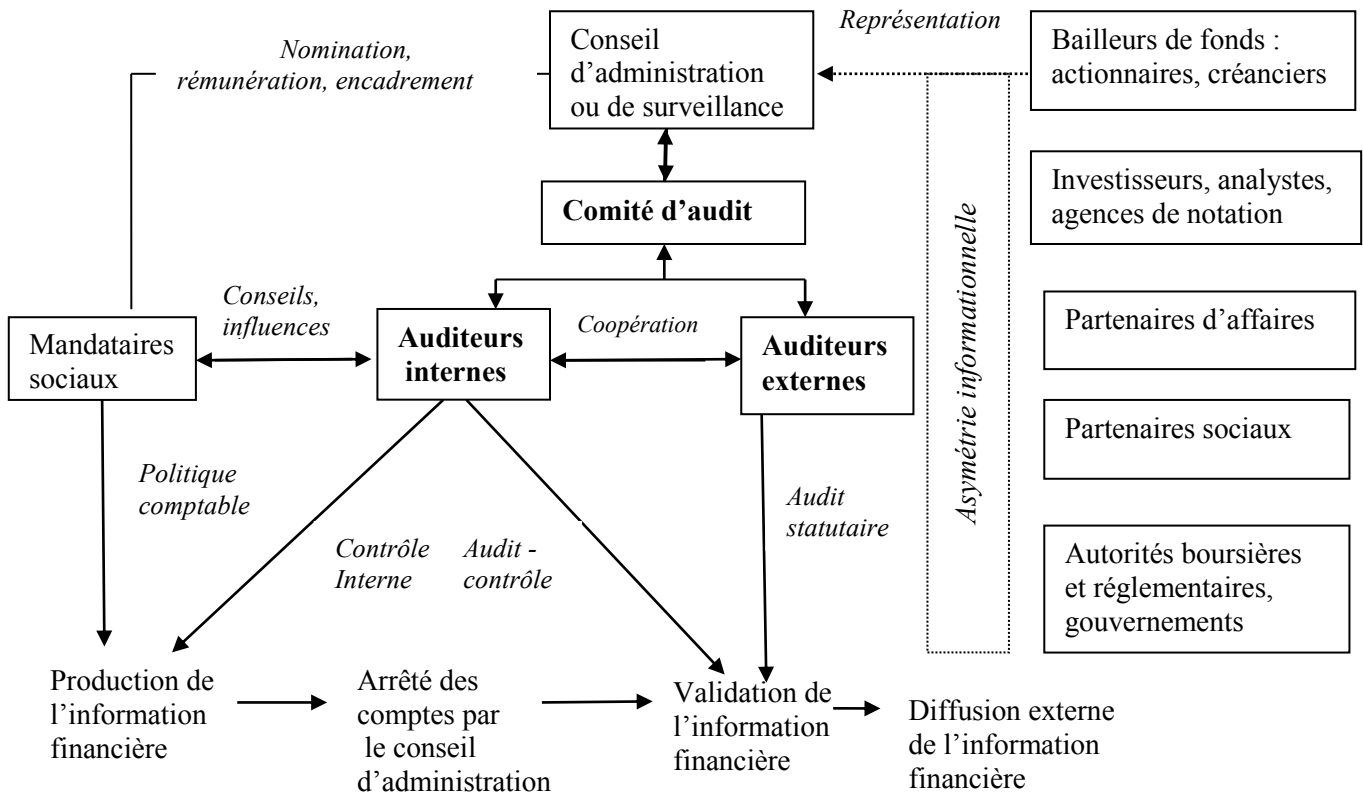


Source : Piot (2009), p. 173

Pour Piot (2009), le comité d'audit (sous-partie du conseil d'administration ) constitue une composante majeure du système de gouvernance de la firme du fait de sa position dans le processus de reddition des comptes, il note (p. 172) : « *interposé au cœur du processus d'audit, le comité constitue le vecteur d'intervention du conseil d'administration dans ce processus, et doit former un écran contre les pressions managériales sur les auditeurs internes et externes* ».

Le rôle du comité dans le processus d'audit et comme moyen de réduction des asymétries d'information est montré dans le schéma 11 ci-après.

### Schéma 11: Le rôle du comité d'audit dans le processus de reddition des comptes



Source : Piot (2009), p. 169

Ce schéma donne une présentation schématique du processus de reddition des comptes et montre la position des principaux acteurs du processus d'audit<sup>53</sup> par rapport au conseil d'administration ou de surveillance. Dans ce processus, le conseil constitue l'organe primordial de gouvernance (mécanisme de contrôle managérial). Il représente les actionnaires qui l'ont élu et éventuellement les autres bailleurs de fonds et partenaires de la société. Il nomme les mandataires sociaux, auxquels il délègue la gestion courante de la firme dont ils ont la responsabilité opérationnelle de produire une information de qualité. Les managers s'appuient, pour cela, sur les systèmes de contrôle interne, dont l'objectif est de garantir la fiabilité des enregistrements comptables. Cependant, ils disposent d'un pouvoir discrétionnaire en matière de politiques comptables qui les incitent à effectuer des estimations et des choix comptables afin de satisfaire leurs propres intérêts (tels que la maximisation de leur rémunération ou encore la réduction des ratios d'endettement, etc.) affectant ainsi la production de l'information financière.

<sup>53</sup> L'audit est un processus qui comprend plusieurs étapes (planification de la mission, appréciation du contrôle interne, contrôle des comptes, travaux de fin de mission) et aboutit à la production d'un rapport d'audit.

Le conseil d'administration qui porte la responsabilité légale de la qualité de l'information financière diffusée aux utilisateurs externes, doit « arrêter » les états financiers proposés par la direction avant leur approbation par l'AG des actionnaires. Pour s'assurer de leur sincérité et conformité, le conseil doit effectuer un contrôle financier qu'il délègue à son comité spécialisé : le comité d'audit. Ce dernier, pour réaliser sa mission, repose sur les travaux des principaux acteurs du processus d'audit qui sont les auditeurs internes et externes (statutaires). A ce propos, Piot (2009, p. 197) souligne : *« un comité d'audit a pour objectif de maintenir une haute intégrité du processus d'audit. Il sera effectivement un vecteur de qualité du processus s'il remplit ses obligations d'encadrement envers les auditeurs internes et externes de l'entreprise. Sa mission consiste alors à superviser le système de contrôle et la fonction d'audit interne, et à servir d'interlocuteur privilégié dans les relations entre l'entreprise et son auditeur externe »*.

A propos des liens entre le comité d'audit et l'auditeur externe, la compagnie nationale des commissaires aux comptes (2002) stipule dans sa norme n°2-107<sup>54</sup> relative à la communication sur la mission avec les personnes constituant le gouvernement que : *« le commissaire aux comptes communique aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise les problèmes apparus à l'occasion de sa mission auxquels ces personnes se sont intéressées dans l'exercice de leurs fonctions »*. Ceci revient à informer le conseil (donc le comité) sur des questions telles que les choix ou changements de politiques comptables ou des déficiences majeures dans les procédures de contrôle interne.

Thierry-Dubuisson (2004) attribue au comité d'audit des missions principales et des missions secondaires, elle note (p. 12) : *« les missions principales des comités d'audit semblent être le respect de la doctrine et des options comptables, l'efficacité du contrôle interne, la restitution des travaux au conseil, la synergie entre les auditeurs (externes et internes) et les administrateurs membres des comités, auxquels viennent s'ajouter cinq missions connexes : la maîtrise des risques, le choix des auditeurs externes, la régularité des opérations intra-groupe, la communication externe et interne, l'optimisation des performances »*.

En définitive, le comité d'audit représente une structure d'encadrement et de supervision de la qualité du processus d'audit, il constitue le vecteur d'une meilleure circulation de l'information.

---

<sup>54</sup> La norme n°2-107 de la CNCC (2002) précise que : *« le terme 'gouvernement d'entreprise' désigne les personnes ou les organes qui ont la responsabilité de définir la stratégie et les politiques de l'entité et qui sont impliquées dans la supervision et le contrôle des activités de celle-ci. Elles ont à rendre compte de leurs actions aux personnes qui les ont désignées. Les personnes constituant le gouvernement d'entreprise n'incluent les membres de la direction que si ceux-ci sont investis de telles fonctions »*.



Aussi, le comité forme un écran efficace contre les pressions managériales exercées sur les auditeurs internes et externes, ce qui les incite à révéler des irrégularités découvertes en toute indépendance.

### **3.4. Le comité d'audit, un surveillant au service de la transparence et de la confiance**

Les différents codes de bonnes pratiques en matière de gouvernement des entreprises mettent l'accent sur deux objectifs : la transparence et la confiance.

Les textes normatifs et légaux qui attachent la bonne gouvernance à la « transparence » sont la « directive Transparence » du 15 décembre 2004 et la LSF du 1<sup>er</sup> Aout 2003 et le rapport Vienot I (1995).

Le titre III de la LSF (2003) précise : « *Modernisation du contrôle légal des comptes et transparence* ». Aussi, le rapport Vienot I (1995) recommande que le gouvernement d'entreprise (conseil d'administration et ses comités spécialisés) soit au service de la transparence, notamment de l'information financière. Il précise (p. 7) : « *le comité s'est successivement attaché à étudier les diverses questions qui peuvent être soulevées et relatives aux attributions du conseil, (...) vers l'amélioration de la transparence particulièrement nécessaire dont ils sont les garants à l'égard des actionnaires* ».

Selon les théories de l'agence et du signal, l'asymétrie d'information est problématique puisqu'elle ne permet pas d'évaluer la gestion des managers, et donc, d'évaluer la performance réelle de l'entreprise. Le rôle attendu du comité d'audit est de réduire les asymétries d'information entre actionnaires et dirigeants, et par conséquent, favoriser la circulation d'informations depuis l'intérieur de l'entreprise vers l'extérieur de celle-ci (Gomez, 1996). Il est donc attendu du conseil d'administration et du comité d'audit, qui est particulièrement chargé de s'assurer de la qualité de l'information financière, qu'ils produisent de la transparence. Pour Gomez (1996), le conseil d'administration et le comité d'audit constituent des extracteurs d'information pour les marchés financiers qui se chargeront de l'évaluer.

Par ailleurs, l'asymétrie d'information (selon la théorie de l'agence) renforce l'incertitude des actionnaires quant à savoir si le dirigeant servira au mieux leurs intérêts (l'aléa moral), ce qui favorise une atmosphère de défiance (Gomez, 1996). Shapiro (1987) avance qu'il est nécessaire de recourir à des mécanismes institutionnels de production de confiance, parmi ceux-ci, les mécanismes de gouvernement d'entreprise. Ainsi le conseil d'administration et le comité d'audit peuvent contribuer à maintenir la confiance des parties prenantes de l'entreprise. En ce sens, le rapport Bouton (2002) met l'accent sur la nécessité de rendre efficaces la gouvernance

d'entreprise et les comités d'audit pour restaurer la confiance des marchés financiers suite à l'affaire Enron. Il précise (p. 2) : « *il importe que les règles et usages en vigueur en limitent l'occurrence et favorisent un comportement éthique de la part des acteurs. Restaurer la confiance, c'est donc s'assurer que l'on dispose de règles suffisamment claires et adaptées et mettre tout en œuvre pour que ces règles soient effectivement appliquées* ».

Neu (1991) considère que la confiance des marchés financiers repose sur trois types de mécanismes institutionnels, qui servent de protecteur de la confiance : la structure de gouvernement (conseil, comités), la régulation (lois, institutions de régulation comme la SEC) et les intermédiaires (auditeurs internes et externes). Cette idée est appuyée par Cohen et *al.* (2004) qui considèrent la gouvernance comme une mosaïque dans laquelle le comité d'audit a un rôle à jouer. Il occupe le rôle de contrôle de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, de la qualité de l'audit externe, et *in fine*, de la qualité de l'information financière.

Selon les différents textes institutionnels qui encadrent la pratique du comité d'audit (SOX, 2002; 8<sup>ème</sup> directive européenne, 2006; ordonnance française, 2008), la crédibilité de ce gardien repose sur son indépendance, sa compétence et son efficacité dans la surveillance.

## **Conclusion au chapitre I**

Le premier chapitre a montré que le conseil d'administration est l'un des mécanismes endogènes de contrôle supposé exercer une discipline sur les dirigeants et réguler l'asymétrie d'information. De nombreuses études empiriques ont relevé que la structuration du conseil d'administration, sous forme de comités spécialisés, est d'une grande importance pour améliorer son efficacité. Cette attention est portée en particulier sur le comité d'audit. Selon Thierry-Dubuisson (2000), un comité d'audit est à la fois une émanation structurelle du conseil d'administration (composé d'administrateurs choisis parmi ceux du conseil) et une émanation technique de l'audit.

La première section de ce chapitre a mis en évidence l'importance de la formation du comité d'audit comme un mécanisme de supervision supplémentaire au sein des sociétés cotées. La nécessité de sa présence est développée à travers une revue de la littérature et un état des réglementations.

Les théories de l'agence et du signal, ainsi que la littérature envisagent le comité d'audit comme un mode de régulation de l'asymétrie informationnelle. Plusieurs facteurs expliqués selon les deux cadres économiques mobilisés, ont contribué à la mise en place de ce comité au sein des sociétés cotées et qui ont fait l'objet de la deuxième section. Par ailleurs, la formation de cet organe supplémentaire de contrôle qui a pour objectif de maintenir une haute intégrité du processus d'audit a également fait l'objet de recommandations dans de nombreux codes de bonne gouvernance dans le monde entier, établis par des groupes de travail privés et gouvernementaux (BRC, Treadway, Vienot, Bouton, AFEP/MEDEF...etc.).

La troisième section s'est attachée à montrer que les textes normatifs et réglementaires ont imposé des critères d'efficacité du comité en termes de composition (taille, indépendance, compétence financière et activité) pour assurer la transparence de l'information financière et pour renforcer la confiance du marché financier.

Plusieurs études empiriques ont testé l'efficacité des caractéristiques du comité d'audit ainsi que leur contribution à améliorer la qualité de l'information financière publiée dans les états financiers (qui porte notre intérêt dans ce travail de recherche), qui seront développées dans le deuxième chapitre de la thèse.

## **Chapitre II**

**Les critères de l'efficacité du comité d'audit dans le but de  
protéger l'information financière**

## **Introduction au chapitre II**

Le chapitre précédent a montré que les textes réglementaires dans différents pays ont fixé au comité diverses missions. La littérature avance que ces missions peuvent être menées à bien à la condition que le comité soit efficace. Aussi, les textes de bonne gouvernance attendent du comité qu'il soit efficace pour être le garant de la qualité de l'information financière communiquée aux parties prenantes de l'entreprise. Le comité doit être doté de caractéristiques, certaines imposées par la loi, d'autres recommandées par des textes normatifs.

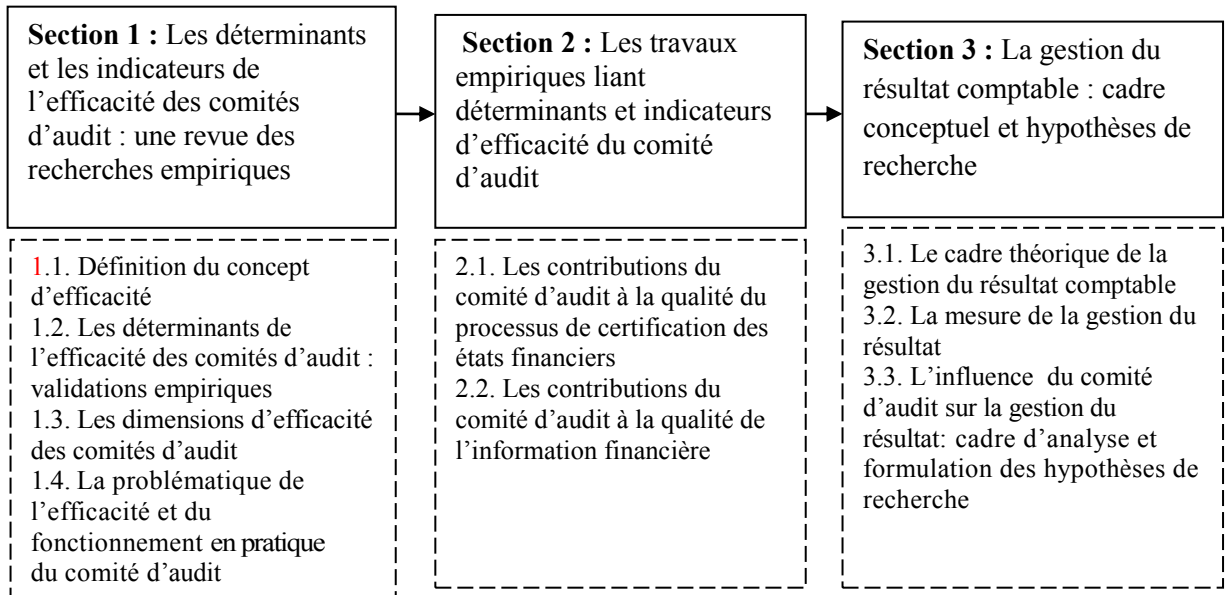
Ce chapitre a pour but de présenter les critères et les indicateurs de mesure de l'efficacité du comité, et traite principalement de la qualité de l'information financière qui constitue l'objet de notre étude. Nous exposerons les principaux résultats de la recherche empirique qui s'intéresse à la relation « caractéristiques d'efficacité du comité - qualité de l'information financière ». Pour ce faire, le chapitre est scindé en trois sections.

La première section sera consacrée à expliquer les notions des déterminants et des domaines de l'efficacité du comité d'audit, tels qu'ils sont développés par la littérature académique et empirique.

La deuxième section aura pour but d'examiner les liens entre les critères et les indicateurs d'efficacité des comités d'audit. Pour expliquer ces corrélations, la littérature mobilise quatre caractéristiques relatives à l'indépendance, la compétence, l'activité et la taille du comité, et les quatre niveaux de contributions suivants: la qualité du contrôle interne, de l'audit interne, de l'audit externe, et de l'information. Un intérêt particulier est porté aux contributions d'un comité d'audit à protéger la qualité de l'information financière (objet de notre étude). Cette dernière constitue la principale raison d'être de la fonction d'audit, et elle est déterminée selon deux attributs fondamentaux : la fiabilité et la pertinence.

La troisième section se focalisera sur un indicateur de la qualité de l'information financière, à savoir la restriction de la gestion du résultat. Nous développerons les facteurs incitatifs de cette pratique opportuniste des chiffres comptables et les différentes méthodes utilisées par la littérature pour la mesurer, pour enfin formuler nos hypothèses de travail selon deux motivations de l'agence et du signal, ayant pour objectifs de tester l'efficacité des caractéristiques du comité à réduire la gestion du résultat.

## Schéma 12 : Articulation du chapitre II



Source : auteur

## **Section 1 : Les déterminants et les indicateurs de l'efficacité des comités d'audit : une revue des recherches empiriques**

Les textes de bonne gouvernance attendent du comité d'audit de l'efficacité dans sa composition, comme pour son fonctionnement. Pour cela, la réglementation américaine (loi SOX, 2002) comme l'ordonnance française (2008) imposent un certain nombre d'administrateurs indépendants et compétents en matière financière au sein du comité pour bien mener les missions de supervision du processus d'audit (interne et externe) et de la qualité de l'information financière produite par les responsables de l'entreprise. Cette première section a pour objectif de montrer les déterminants de l'efficacité auxquels la majorité des chercheurs se sont intéressés dans leurs études. Globalement, ces études mobilisent des variables explicatives relativement similaires à celles abordées dans le cadre de la création des comités d'audit, c'est-à-dire des variables de coûts d'agence, de signal et de gouvernance interne (Piot, 2009). Certaines études envisagent la présence d'un comité d'audit au sein des entreprises cotées comme un dispositif efficace, en revanche, d'autres auteurs le considèrent comme un dispositif esthétique créateur d'illusion.

### **1.1. Définition du concept d'efficacité**

Les études portant sur l'efficacité du comité d'audit sont principalement américaines, initialement inspirées des recommandations du rapport Treadway (1987) et celui du BRC (1999). Par conséquent, comme la majorité des études sur l'efficacité des comités d'audit sont anglo-saxonnes, le terme anglais qui est utilisé est celui d'« effectiveness ».

Ce terme a deux traductions possibles en français : « efficacité » et « effectivité ». Ces deux concepts ont été utilisés par les auteurs qui ont axé leur recherche sur l'efficacité du comité d'audit en France (Pochet et Yeo, 2004; Piot, 2004; Piot et Janin 2007; Piot et Kermiche, 2009). Or, la définition de ces termes est différente même s'ils portent deux idées proches l'une de l'autre. Le dictionnaire en ligne Larousse (2013) propose les définitions suivantes : est efficace « *ce qui produit les effets qu'on en attend* » et est effectif « *ce qui produit un effet réel* ».

Dès lors, pour qu'un comité d'audit soit efficace, il devrait réaliser des résultats précis et conformes aux attentes des parties prenantes de l'entreprise. Un comité d'audit effectif devrait alors avoir une activité réelle.

Les recommandations américaines utilisent le terme d'« effectiveness » désignant les deux sens précédents : la Treadway Commission (1987) considère qu'un comité d'audit doit avoir

une fréquence de réunion relativement conséquente pour être un lieu de surveillance « effectif » et le BRC (1999) préconise que les membres du comité aient des connaissances en matière financière pour être « efficaces ». Le rapport Treadway (1987) associe l'« effectiveness » à l'idée d'effectivité, par contre le BRC (1999) à celle d'efficacité.

Par ailleurs, les textes normatifs et réglementaires en matière de bonne gouvernance d'entreprise mettent l'accent sur les facteurs d'efficacité du comité que sur les effets attendus d'un comité d'audit (Spira, 2006). Par contre, certaines études considèrent qu'un comité d'audit est efficace s'il est « conforme » avec les recommandations énoncées par ces textes, telles que les études qui ont recherché des corrélations statistiques entre coûts d'agence et présence d'un comité d'audit répondant aux recommandations en matière de bonne gouvernance (Menon et Williams, 1994; Lee et Stone, 1997; Pochet et Yeo, 2004). De plus, la définition donnée par DeZoort *et al.*(2002) de l'efficacité d'un comité d'audit est associée à la « conformité » avec les exigences des codes de bonnes pratiques de gouvernance en termes de composition, de ressources et de procédures, ayant pour ultime but, la protection des intérêts des actionnaires. Les auteurs notent (p. 41) : « *Un comité d'audit efficace est formé de membres possédant les qualités, l'autorité et les ressources nécessaires pour protéger l'intérêt des actionnaires en s'assurant de la fiabilité du reporting financier, du contrôle interne et du management des risques au travers d'un effort de surveillance sérieux* ».

## **1.2. Les déterminants de l'efficacité des comités d'audit : validations empiriques**

A partir d'une revue de la littérature sur l'efficacité du comité d'audit basée sur la conformité aux textes prescriptifs en matière de bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise, DeZoort *et al.*(2002) recensent quatre principaux groupes de déterminants<sup>55</sup> de l'efficacité des comités d'audit liés à :

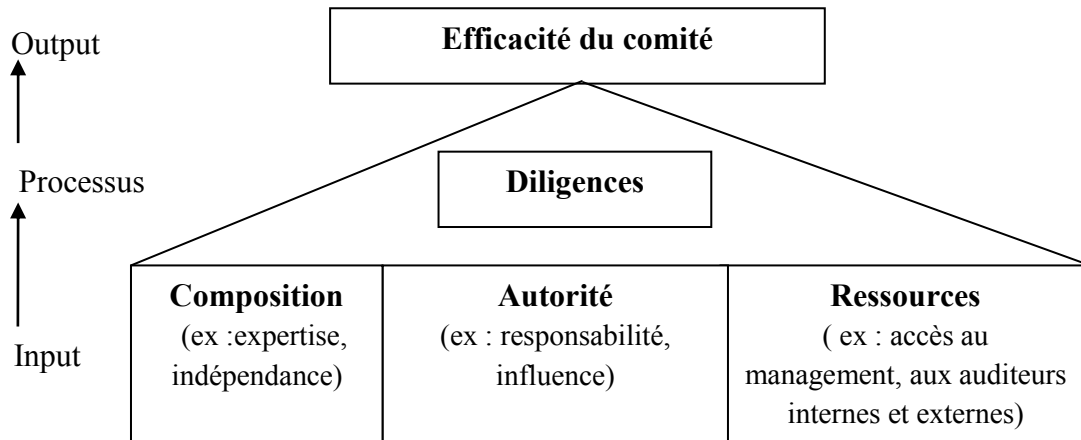
- sa composition : expertise, indépendance, intégrité, objectivité ;
- son autorité : responsabilité, influence, pouvoir ;
- ses ressources : taille, accès au management et aux auditeurs externes et internes ;
- Ses diligences : rémunération, motivation, persévérance, volonté.

---

<sup>55</sup> Les déterminants d'efficacité constituent des mesures de l'efficacité du comité d'audit (ou « attributs » d'efficacité, terme utilisé par Piot, 2009). Dezoort *et al.*(2002) qualifient les déterminants de l'efficacité (composition , autorité , ressources et diligences) « d'input ». Néanmoins, les auteurs ne développent pas dans leur étude les effets de ces déterminants, c'est-à-dire les indicateurs de l'efficacité qu'ils qualifient d'« output ».



**Schéma 13 : Les déterminants de l'efficacité du comité d'audit**



Source : Dezoort et al. (2002), p. 43

Comme l'indique le schéma 13 ci-dessus, la composition, l'autorité et les ressources représentent les trois apports de base (inputs) nécessaires pour réaliser l'efficacité (l'output). Ajoutées aux derniers déterminants, les diligences menées par le comité (processus), indispensables pour atteindre l'efficacité. En effet, si un comité est composé de membres indépendants et honnêtes, avec l'expertise financière et comptable adéquate, l'autorité pour agir et l'accès opportun aux informations nécessaires, il a donc, une base forte pour atteindre l'efficacité. Aussi, un comité d'audit qui possède une forte composition, ainsi que le pouvoir et les ressources nécessaires, a la volonté pour agir.

Parallèlement, Dezoort et al. (2002) avancent que l'autorité du comité d'audit permet l'accès facile aux informations financières et comptables qu'il souhaite collecter et qu'elle dépend des relations du comité avec la direction, les auditeurs internes et externes.

Beasley et al. (1999) remarquent que l'existence d'un nombre adéquat des membres du comité d'audit permet, lors des discussions avec les dirigeants, de poser les questions pertinentes sur le choix des méthodes comptables retenues. Par contre, Kalbers et Fogarty (1993) estiment que la volonté des membres du comité d'audit pour agir, est sans doute le déterminant le plus important de leur efficacité. Les deux auteurs qui s'intéressent aux interrelations des diverses formes de pouvoir et des trois principales contributions du comité d'audit : supervision du reporting financier, encadrement des auditeurs internes et supervision des auditeurs externes, suggèrent que le pouvoir personnel des membres du comité conditionne l'efficacité de ce dernier, et que ce pouvoir personnel dépend largement d'éléments du pouvoir organisationnel, à savoir la légitimité de l'organe, le support institutionnel qu'il reçoit au sein

de l'organisation, et l'accès à l'information dont il dispose. Les auteurs soulignent que deux types de pouvoirs peuvent contribuer à l'efficacité des comités d'audit : le pouvoir institutionnel et le pouvoir exécutif. Ils notent que (p. 28) : « *deux types de pouvoirs sont nécessaires à une contribution efficace du comité d'audit, que ce soit pour la revue de l'information financière ou les interactions avec les auditeurs internes et externes. Le premier, de type organisationnel, relève d'une légitimité institutionnelle assortie d'un pouvoir de décision et de sanction : il est donc important que le comité soit formellement nommé par le conseil d'administration et doté d'une autorité en vertu d'une charte de fonctionnement. Le second pouvoir, individuel, dépend de la diligence et de l'expertise des membres du comité* ». Il est donc important que le comité soit formellement nommé par le conseil d'administration et doté d'une autorité selon une charte de fonctionnement.

*In fine*, pour servir les intérêts des actionnaires avec efficacité, les comités d'audit doivent posséder plusieurs caractéristiques telles qu'être indépendants, compétents, actifs, diligents dans le travail, etc.

A l'instar de la revue des recherches empiriques recensées par Piot et Kermiche (2009)<sup>56</sup>, notre thèse est axée sur les quatre caractéristiques d'efficacité du comité suivantes : l'indépendance et l'expertise (qui entrent dans la catégorie « composition »), l'activité et la taille (dans la catégorie « ressources »). Les déterminants d'efficacité liés à « l'autorité » et aux « diligences » du comité sont exclus du champ de notre analyse théorique et empirique, du fait qu'ils nécessitent une problématique, une approche méthodologique et un mode de collecte des données différents de ceux envisagés dans notre travail de recherche.

---

<sup>56</sup> Piot et Kermiche (2009) ont présenté une synthèse d'études empiriques liant déterminants et indicateurs d'efficacité du comité d'audit, réalisées principalement dans les pays anglo-saxons et dans quelques pays européens. L'analyse des deux auteurs porte sur cinq mesures d'efficacité du comité d'audit suivantes: présence, indépendance, expertise, activité et taille, et sur quatre indicateurs d'efficacité: le contrôle interne, l'audit interne, l'audit externe et la qualité de l'information financière. A noter que, le déterminant « présence » des comités d'audit ne sera pas pris en considération dans notre analyse empirique, du fait que la mise en place de ce dispositif de contrôle financier est devenue légale dans les sociétés cotées en France à compter de 2009. Il existe une littérature anglo-saxonne abondante sur le lien « présence - dimensions d'efficacité » du comité (McMullen, 1996; Wild, 1996; Bedard et al., 2004, etc.), mais elle est réalisée dans une période de présence « volontaire » des comités (avant la loi SOX, 2002). En France, pour ce type d'étude, nous recensons celle de Piot et Janin (2007) qui porte sur l'influence de l'existence d'un comité d'audit à la qualité de l'information financière. Ainsi, des études futures sur ce lien ne peuvent être réalisées actuellement dans un contexte de pratique obligatoire du comité d'audit au sein des entreprises cotées.

### 1.2.1. L'indépendance du comité d'audit

Le critère de « l'indépendance »<sup>57</sup> a été développé par Fama (1980) et Fama et Jensen (1983). Fama (1980) postule que les administrateurs indépendants sont incités à mener une surveillance active des dirigeants pour préserver leur réputation. Pour Fama et Jensen (1983), il doit exister une séparation entre les fonctions de prise de décision et les fonctions de contrôle. Par ailleurs, DeAngelo (1981) a identifié l'indépendance et la compétence de l'auditeur comme deux attributs fondamentaux pour mener un audit de qualité. L'indépendance conditionne la capacité de l'auditeur à révéler les anomalies détectées. Piot (2009) note (p. 189) : « *l'indépendance est synonyme de plus de rigueur et d'intégrité dans les états financiers* ». Ainsi, le comité d'audit doit être indépendant pour être efficace.

Un auditeur indépendant a pour rôle de garantir la qualité de l'information financière, émise par le dirigeant à destination des utilisateurs des états financiers, dans un cadre réglementaire comptable précis. Avoir un comité d'audit indépendant a été une recommandation de plusieurs textes normatifs (Treadway, 1987; BRC, 1999; Vienot I, 1995; Vienot II, 1999; Bouton, 2002; etc.) avant de devenir obligatoire, imposé par des textes réglementaires, nous citons: la loi Américaine SOX (2002) qui oblige que les membres du comité d'audit soient à 100% indépendants, et l'ordonnance française (2008) transposant la 8<sup>ème</sup> directive européenne (2006) relative aux commissaires aux comptes, qui stipule qu'un tiers des membres du comité d'audit soit indépendant.

Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Ainsi, par administrateur indépendant, il faut entendre, non pas seulement administrateur non-exécutif, c'est-à-dire, n'exerçant pas de fonctions de direction de la société ou de son groupe, mais encore dépourvu de lien d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci (Vienot II, 1999; Bouton, 2002). Au regard de l'analyse des pratiques en matière d'indépendance, l'IFA (2009, p. 6) préconise que : « *le conseil d'administration examine la qualification et l'indépendance d'un candidat au comité d'audit au regard des*

---

<sup>57</sup> Richard (2003) distingue deux types d'indépendance :

- l'indépendance perçue qui porte sur le niveau d'indépendance de l'auditeur, tel qu'il apparaît aux utilisateurs des états financiers, sans que cela ne corresponde forcément à la réalité. Cette caractéristique est nécessaire à la naissance de confiance de ces utilisateurs ;

- l'indépendance réelle qui porte sur la capacité réelle de l'auditeur à révéler les anomalies. Plus difficile à appréhender que l'indépendance perçue, elle n'en constitue pas moins la nécessaire prolongation, permettant le maintien d'une confiance durable.

*critères d'indépendance définis par la société dans les statuts ou la charte du conseil d'administration; les membres du comité d'audit soient tous administrateurs».*

Les études menées par Menon et Williams (1994); Beasley et Salterio (2001); Klein (2002) et Piot (2004), ont axé leurs recherches en essayant d'identifier les principaux déterminants économiques par rapport à l'aspect « indépendance » de la composition des comités d'audit, déclinés de situations de forts coûts d'agence, qui ont ainsi pour objectifs de limiter et de surveiller la latitude managériale. Pour Fama (1980), l'indépendance entraîne des coûts supplémentaires directs (comme la rémunération d'administrateurs indépendants, éventuellement spécialisés en audit financier), et aussi indirects (tels que les coûts des diligences complémentaires demandés aux auditeurs par le comité d'audit).

La synthèse des résultats empiriques quant aux facteurs expliquant le choix d'administrateurs indépendants au sein des comités d'audit, est présentée dans le tableau 3 ci-après.

**Tableau 3 : Les principaux déterminants de l'indépendance des comités d'audit**

<b>Auteurs</b>	<b>Menon et Williams (1994)</b>	<b>Beasley et Salterio (2001)</b>	<b>Klein (2002)</b>	<b>Piot (2004)</b>
<b>Pays</b>	Etats-Unis	Canada	Etats-Unis	France
<b>Années d'étude</b>	1986-1987	1994	1991-1993	2000
<b>Taille de l'entreprise</b>	NS	+	+	NS
<b>Taille du conseil d'administration</b>	NS	+	+	
<b>Indépendance du conseil</b>	+	+	+	+
<b>Dirigeants actionnaires</b>	NS	NS	NS	-
<b>Cumul des fonctions président du conseil et PDG</b>		-		NS
<b>Endettement</b>	NS	NS	NS	NS
<b>Réputation du cabinet d'audit (Big 8/6)</b>	NS	NS		NS
+ : Relation positive statistiquement significative - : Relation négative statistiquement significative NS : Relation statistique non significative				

**Source :** auteur

Ces quatre études portant sur l'indépendance du comité d'audit arrivent à une conclusion identique : une entreprise ayant un conseil d'administration avec une proportion importante d'administrateurs indépendants a un comité d'audit indépendant. Cela revient à dire que qu'un conseil d'administration plus indépendant, mettant en place un comité d'audit indépendant, exerce une surveillance plus efficace.

### 1.2.2. La compétence du comité d'audit

DeAngelo (1981) considère que la compétence est la seconde caractéristique fondamentale de la qualité d'audit, qui joue un rôle important dans la garantie de la qualité de révélation (indépendance) de l'auditeur. Flint (1988) considère que la compétence se caractérise par les connaissances acquises lors de la formation et celles résultant de l'expérience. Cette dernière permet à l'auditeur de mieux apprécier les situations complexes.

Le comité d'audit doit donc former un groupement d'administrateurs aptes à protéger les intérêts des actionnaires et à accomplir leur mission en toute objectivité (indépendance). De ce fait, une complémentarité des compétences avec l'indépendance peut permettre cet équilibre. En effet, les auditeurs doivent disposer de l'expérience et de la formation nécessaires afin de s'assurer une indépendance intellectuelle à l'égard des structures financières de l'entreprise à auditer (direction comptabilité et finance, département contrôle de gestion, département audit interne, etc.), tels que préconisés par les différents groupes de travail (Cabbury, 1992; BRC, 1999; Vienot II, 1999, etc).

A ce sujet, les codes de bonne gouvernance et les textes réglementaires n'ont pas donné de définition formelle de « la compétence » des membres du comité d'audit et elle est formulée de différentes manières : le rapport Vienot II (1999), le code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF (2008) et l'ordonnance française (2008) précisent que les membres du comité des comptes doivent avoir une compétence « financière ou comptable ». La 8<sup>ème</sup> directive européenne (2006) exige une compétence d'un membre au moins du comité d'audit en matière de « comptabilité et audit ». Alors que le Combined Code britannique (1999) et la recommandation américaine du BRC (1999) reprise par la loi SOX (2002, section 407) imposent qu'au moins un membre du comité d'audit ait une qualification en matière « financière ».

Aux Etats-Unis, les recherches empiriques menées pour tester statistiquement l'influence de la caractéristique « compétence financière » du comité à limiter les manipulations comptables du résultat (Bedard *et al.*, 2004; Carcello *et al.*, 2006b; Dhaliwal *et al.*, 2006; Xie *et al.*, 2003; Yang et Krishnan, 2005) ont mobilisé divers critères : l'expertise comptable, l'expertise financière, l'expérience comme banquiers d'affaires, l'expérience en gouvernance d'entreprise (directeur exécutif, président de conseil d'administration, directeur financier, membre d'un comité d'audit).

Le BRC (1999) a recommandé qu'au moins trois administrateurs du comité soient tous « financièrement instruits » et dont un, au moins, soit un expert en comptabilité ou en gestion financière, pour qu'un comité soit efficace. Actuellement, le NYSE et le NASDAQ exigent que tous les membres du comité d'audit aient une « culture financière » et qu'un membre au moins soit compétent en matière comptable et financière.

Une enquête au sujet de la qualification des membres du comité d'audit menée en France par l'ACI-KPMG en 2007 au sein des entreprises du CAC 40, annonce que 60 % des sociétés considèrent qu'une expérience en matière de direction financière, finance ou comptabilité est très importante pour un membre de comité d'audit. Il est également important qu'un membre au moins ait une connaissance approfondie des problématiques comptables et de financiers.

Gendron et Bedard (2006) confirment le rôle clé de l'expertise dans la capacité des membres de comités d'audit à adopter une position critique. Néanmoins, les auteurs considèrent que l'expertise formelle en comptabilité-audit doit être conjuguée avec d'autres expertises complémentaires (financières, juridiques, techniques, etc.) nécessaires à la qualité du jugement du comité d'audit. Par ailleurs, deux principales études empiriques (Lee et Stone, 1997; Beasley et Salterio, 2001) se sont intéressées aux facteurs expliquant la désignation d'administrateurs ayant des connaissances en matière financière au sein d'un comité d'audit. Les auteurs se basent sur les éléments de la compétence des administrateurs du comité suivants :

- la détention d'un titre professionnel en comptabilité ;
- l'expertise de cadre supérieur ;
- et l'expérience dans d'autres comités d'audit.

La synthèse des résultats des ces recherches quant aux variables explicatives de la sélection des membres experts financiers au sein des comités d'audit, est présenté dans le tableau 4 ci-après.

**Tableau 4 : Les principaux déterminants de la compétence des comités d'audit**

<b>Auteurs</b>	<b>Lee et Stone (1997)</b>	<b>Beasley et Salterio (2001)</b>
<b>Pays</b>	Etats-Unis	Canada
Années d'étude	1991-1993	1994
<b>Taille de l'entreprise</b>	NS	+
<b>Taille du conseil d'administration</b>		+
<b>Indépendance du conseil d'administration</b>		+
<b>Cumul des fonctions président du conseil et PDG</b>	NS	-
<b>Endettement</b>	NS	NS
<b>Réputation du cabinet d'audit (Big 8/6)</b>		NS
<b>Compétence financière président du comité d'audit</b>	+	
<b>Compétence financière du DG</b>	+	
+ : Relation positive statistiquement significative - : Relation négative statistiquement significative NS : Relation statistique non significative		

Source : auteur

Beasley et Salterio (2001) concluent à un impact positif principalement de la taille et de l'indépendance du conseil d'administration. Par contre, Lee et Stone (1997) indiquent que c'est la compétence financière du DG et celle du président du comité d'audit qui semblent encourager l'existence de membres experts financiers chargés d'effectuer le contrôle financier adéquat des états financiers et de réduire les risques de fraudes financières.

### **1.2.3. L'activité du comité d'audit**

L'activité du comité d'audit est généralement mesurée par le nombre annuel de réunions. A ce propos, aucune réglementation (loi SOX, directive européenne, ordonnance française, etc.) n'a précisé clairement le nombre de réunions annuel du comité. Néanmoins, aux Etats-Unis, la Treadway Commission (1987), considère qu'un comité d'audit doit avoir une fréquence de réunions relativement conséquente pour être un lieu de surveillance effectif, suivi du rapport du BRC (1999) qui préconise au moins, une réunion d'examen des rapports trimestriels. La loi SOX (2002) prévoit dans la section 204 uniquement des discussions régulières avec l'auditeur indépendant.

Selon Menon et Williams (1994), un comité d'audit actif est un comité d'audit qui a une fréquence de réunions suffisamment soutenue. Le nombre de réunions dépend du périmètre des missions attribuées au comité (De Ménonville, 2009). L'IFA (2008, p. 5) préconise que : *« chaque arrêté comptable fasse l'objet d'une réunion du comité d'audit; toute problématique susceptible d'avoir un impact significatif sur les comptes fasse l'objet d'un point de l'ordre du jour des séances régulières du comité ou, si les circonstances l'appellent, d'une séance particulière convoquée à cet effet; lorsque le comité le juge nécessaire, un temps supplémentaire soit prévu pour tenir une séance à huis clos »*. Toutefois, dans la mouvance de la recommandation du rapport Treadway (1987) et de la loi SOX (2002), l'autorité boursière américaine (la SEC) a formulé une proposition de réglementation dans le sens d'une obligation de réunion trimestrielle du comité. Ainsi, un comité d'audit actif doit se réunir au minimum quatre fois dans l'année. Il doit programmer des réunions périodiques portant discussion des états financiers trimestriels et annuels avec les managers internes (directeurs financiers, auditeurs internes) et externes (commissaires aux comptes).

L'étude réalisée par l'ACI-KPMG (2008) fait ressortir que 41% des comités d'audit se réunissent quatre à six fois par an, 18% sept à dix fois par an et 10% plus de dix fois par an. Une autre étude effectuée par l'ACI-KPMG (2010) sur la pratique des comités d'audit en France montre qu'environ les deux tiers des comités se réunissent entre une et cinq fois par an.

On constate selon le résultat des ces études, que l'activité des comités en France et dans le monde est importante et respecte le minimum recommandé par le BRC (1999).

Deux études réalisées par Menon et Williams (1994) et Collier et Gregory (1999) qui dérivent de la théorie de l'agence, ont tenté d'expliquer les déterminants de l'activité du comité d'audit. L'étude de Menon et Williams (1994) réalisée aux Etats-Unis prend en considération « le nombre de réunions par an » pour identifier les facteurs de l'activité du comité. Quant à Collier et Gregory (1999), ils reproduisent l'étude de Menon et Williams (1994) dans le contexte britannique, et améliorent la mesure d'activité des comités d'audit en tenant compte du « nombre total d'heures annuelles de réunion » au lieu du nombre de réunions par an.

Les résultats obtenus par les auteurs sont donnés dans le tableau 5 présenté ci- après.

**Tableau 5 : Les principaux déterminants de l'activité des comités d'audit**

<b>Auteurs</b>	<b>Menon et Williams (1994)</b>	<b>Collier et Gregory (1999)</b>
<b>Pays</b>	Etats-Unis	Grande Bretagne
<b>Années Etude</b>	1986-1987	1989-1990
<b>Taille entreprise</b>	+	NS
<b>Endettement</b>	NS	NS
<b>Dirigeants actionnaires</b>	NS	NS
<b>Réputation du cabinet d'audit</b>	NS	+
<b>Taille du conseil d'administration</b>	NS	NS
<b>Indépendance du conseil</b>	+	NS
<b>Domination du DG</b>		-
<b>Indépendance du comité d'audit</b>		+
+ : Relation positive statistiquement significative - : Relation négative statistiquement significative NS : Relation statistique non significative		

Source : auteur

Les résultats des deux études sont peu concluants : Menon et Williams (1994) trouvent que le nombre de réunions augmentent avec la taille de la firme et l'indépendance du conseil d'administration. Collier et Gregory (1999) constatent qu'aucun déterminant utilisé par les auteurs américains n'explique le nombre de réunions du comité. Toutefois, ils trouvent que le volume horaire annuel consacré aux réunions augmente si l'auditeur externe est un cabinet d'audit de réputation (est un « Big Six ») et avec l'indépendance des membres du comité d'audit. Mais, il diminue si le DG est également président du conseil d'administration.



#### **1.2.4. La taille du comité d'audit**

Elle est représentée par le nombre des membres constituant le comité d'audit. La loi américaine SOX (2002), la 8<sup>ème</sup> directive européenne (2006), ainsi que l'ordonnance française (2008) n'ont pas imposé de règle relative à la taille du comité. Toutefois, en France, l'IFA (2008) recommande que ce nombre ne soit pas inférieur à trois membres, à l'instar du Combined Code britannique (1999). Quant aux Etats-Unis, l'autorité des marchés américains (la SEC) ne formule pas d'obligations précises par rapport à la taille du comité, mais le NYSE et le NASD exigent que le comité d'audit soit composé d'au moins trois membres pour assurer le contrôle approprié.

Par ailleurs, aucune étude n'a tenté de chercher le pouvoir explicatif des déterminants économiques quant à la taille des comités d'audit. En revanche, nous avons recensé des études empiriques qui tentent d'expliquer l'influence de la taille du comité à renforcer la qualité du processus d'audit et celle de l'information financière (Archambeault et DeZoort, 2001; Yang et Krishnan, 2005; Carcello et *al.*, 2006a; Lin et *al.*, 2006; Vafeas et Waagelein, 2006; Goh, 2009) qui sera développée plus loin.

#### **1.3. Les dimensions d'efficacité des comités d'audit**

La première étude qui a présenté les dimensions<sup>58</sup> d'efficacité des comités d'audit est celle de McMullen (1996).

Ainsi, il a identifié les principaux indicateurs d'efficacité suivants :

- l'absence de poursuites par l'autorité boursière (la SEC) pour présentation d'états financiers frauduleux ;
- l'absence de poursuite en justice des actionnaires pour états financiers frauduleux ;
- l'absence de corrections de résultat.

DeZoort et *al.* (2002), Piot et Kermiche (2009), et Bedard et Gendron (2010) ont présenté une revue de la littérature qui s'organise autour des déterminants de l'efficacité des comités d'audit et des effets de ces déterminants (dimensions de l'efficacité).

DeZoort et *al.* (2002) se focalisent sur les déterminants de l'efficacité des comités d'audit, qualifiés d'« inputs » (composition, ressources, autorité et diligences), qui permettent d'atteindre l'efficacité. Néanmoins, les auteurs citent les effets des déterminants de l'efficacité

---

<sup>58</sup> Les dimensions d'efficacité représentent les « domaines » d'efficacité, appelés également : « indicateurs » d'efficacité (Bedard et Gendron, 2010) ou les « effets des déterminants de l'efficacité » (Piot et Kermiche, 2009).

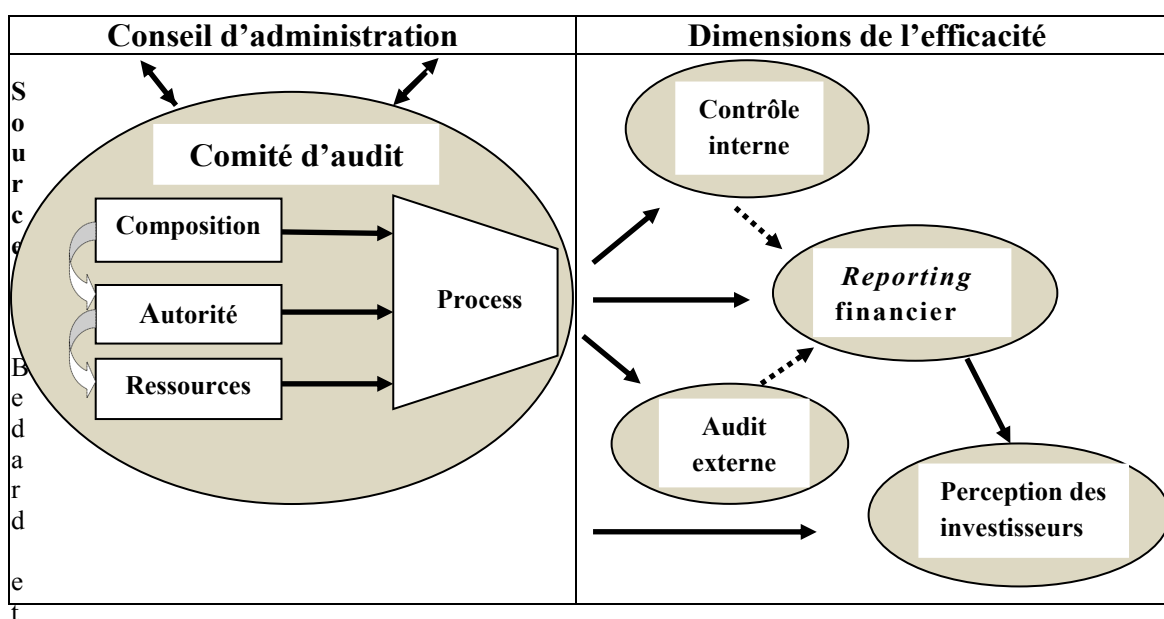
des comités d'audit qu'ils caractérisent d'« outputs » sans les développer dans leur étude. Les domaines où l'efficacité des comités d'audit peut s'exprimer, selon les études recensées par les auteurs sont :

- L'audit interne ;
- l'audit externe ;
- le reporting financier.

Bedard et Gendron (2010) qui proposent une revue de la littérature qui s'organise autour du lien entre les outputs et les inputs, c'est-à-dire entre les déterminants de l'efficacité des comités et les effets de ces déterminants, identifient les quatre dimensions d'efficacité des comités d'audit suivantes (*cf.* schéma 14 ci-dessous) :

- le contrôle et l'audit interne ;
- l'audit externe ;
- l'information financière ;
- la perception des investisseurs.

**Schéma 14 : Les comités d'audit et les dimensions de l'efficacité**



Bedard et Gendron (2010), p. 176

Le schéma 14 proposé, Bedard et Gendron (2010) expliquent que les quatre déterminants d'efficacité du comité d'audit (composition, autorité, ressources et processus), peuvent améliorer la qualité de l'information financière de façon directe en surveillant le processus du rapport financier et indirectement par la supervision du processus de contrôle interne et de l'audit externe. Dès lors, la publication d'une information financière de qualité renforce la

confiance des investisseurs. *In fine*, le comité d'audit doit jouer le rôle de garant des intérêts des actionnaires.

Bedard et Gendron (2010) ont passé en revue 83 études et en analysant la relation entre trois déterminants de l'efficacité du comité d'audit (indépendance, compétence, et taille) et les effets de ces déterminants sur le contrôle interne, l'audit externe et la qualité de l'information financière, ils remarquent que pour :

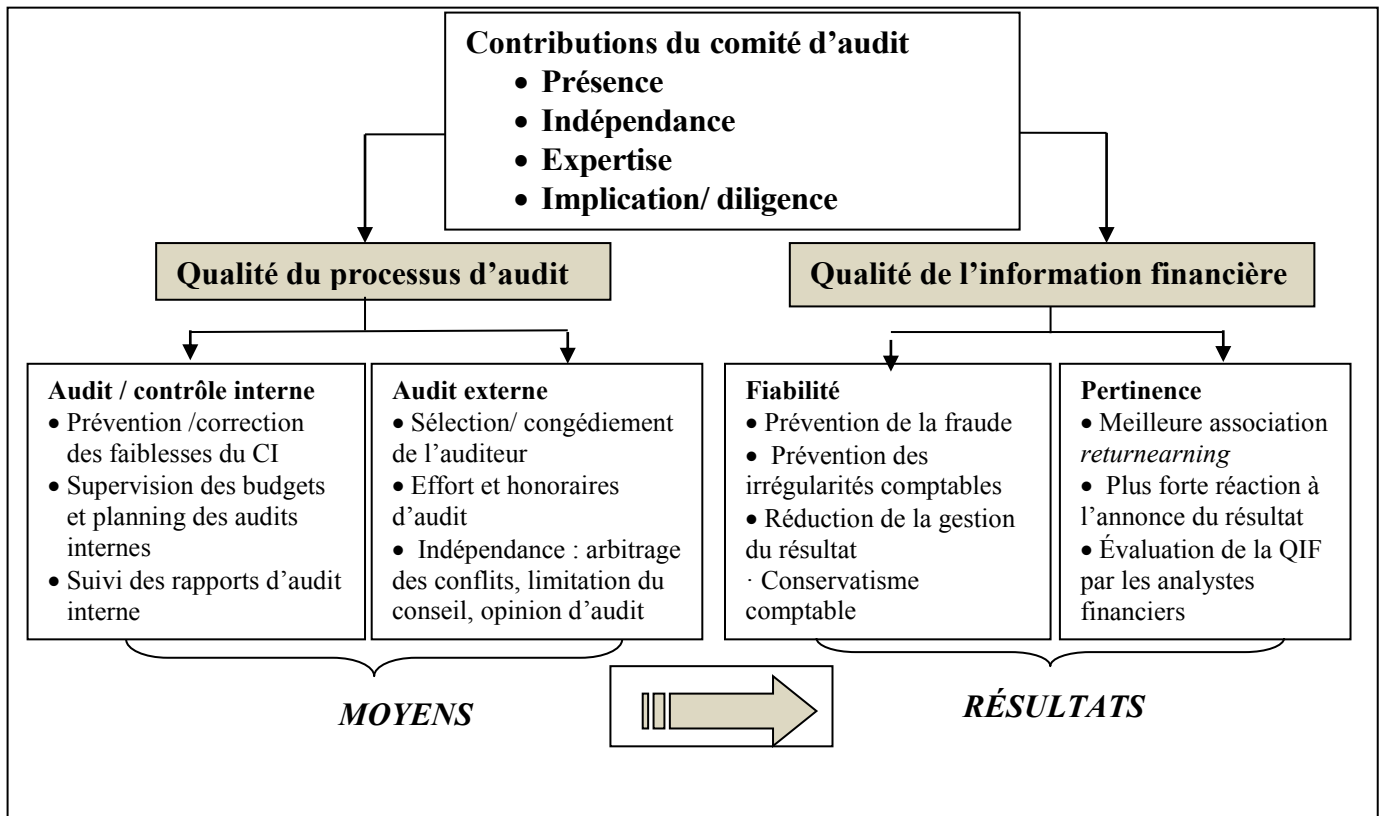
- l'indépendance du comité d'audit : sur un échantillon de 83 études, 57% parmi elles, ont trouvé une association positive entre l'efficacité du comité d'audit et l'indépendance, seulement 1% une association négative.
- la compétence financière du comité d'audit : 55% des études ont établi une association positive, 7% une association négative et 38% des résultats non significatifs.
- la taille du comité d'audit : 22% ont constaté une association positive, 19%, une association négative et 59% des résultats non significatifs.

Bedard et Gendron (2010) concluent que les caractéristiques des comités d'audit n'ont pas toutes la même efficacité, ils notent (p. 192) : « *s'il est vrai que l'indépendance et les compétences des membres ont généralement un effet positif sur l'efficacité, cela est beaucoup moins évident pour le cas de la taille du comité d'audit* ».

Quant à Piot et Kermiche (2009), ils proposent une grille de lecture de plusieurs travaux empiriques, qui testent le lien entre les déterminants et les indicateurs d'efficacité du comité d'audit (cf. Shéma15). Les auteurs identifient quatre niveaux de contribution des comités d'audit, classés en deux catégories, qualifiées d'effets directs et indirects :

- les « effets directs » indiquent la contribution à la qualité de l'information financière (appréhendue à travers sa fiabilité et sa pertinence) ;
- les « effets indirects » représentent la contribution à la qualité du contrôle interne, de l'audit interne et de l'audit externe.

**Schéma15 : Le lien entre les déterminants et les indicateurs d'efficacité du comité d'audit**



Source : Piot et Kermiche (2009), p. 49

Piot et Kermiche (2009) concluent que l'indépendance et la compétence apparaissent comme des déterminants importants et complémentaires à l'efficacité du comité d'audit.

#### **1.4. La problématique de l'efficacité et du fonctionnement en pratique du comité d'audit**

Certains travaux critiques (Spira 1999a, 1999b, 2006; Gendron et *al.*, 2004; Gendron et Bedard, 2006; Turley et Zaman, 2007; Beasley et *al.*, 2009; Gendron, 2009) remettent en cause les études positivistes qui considèrent le comité d'audit comme un mécanisme d'agence et qui joue un rôle de surveillant efficace pour réduire les coûts d'agence, accroître la transparence des marchés financiers et donner confiance aux stakeholders. Ces auteurs considèrent que le comité d'audit ne peut être un contrôleur efficace et qu'il est créateur d'illusion. Spira (2006) et Gendron et *al.* (2004) avancent que cette illusion est liée au fait que le comité d'audit est une boîte noire .

##### **1.4.1. Le comité d'audit comme une « boîte noire » créatrice d'illusions**

Pour Spira (1999a, 1999b, 2006), le comité n'est qu'un surveillant efficace qu'en apparence, et qu'il constitue un simple moyen pour légitimer l'entreprise vis-à-vis des tiers.

L'auteur décrit le comité comme : une diversion, une boîte noire, et de la poudre aux yeux.

Spira (2006) explique qu'il existe une opacité autour du fonctionnement du comité d'audit car personne ne sait ce qui se passe exactement durant les réunions du comité ( il fonctionne comme une boîte noire). pour l'auteur, le comité d'audit constitue une diversion dans le sens où d'une part, il constitue un moyen de rassurer le grand public sur la qualité de la gouvernance, de l'audit financier et de celle des états financiers, d'autre part, il permet d'éviter une remise en cause de la fonction de l'audit. Spira (2006) observe que le comité n'a pas suivi les étapes du processus d'audit des comptes et des états financiers et que ces derniers reposent uniquement sur les jugements et les conclusions du management (la direction financière, les contrôleurs de gestion, les auditeurs internes, les commissaires aux comptes). Spira (2006) conclut que les comités d'audit sont créateurs d'illusion car leur efficacité ne pourra jamais réellement être démontrée en pratique.

Pour Beasley et *al.* (2009), le comité d'audit constitue un mécanisme institutionnel de légitimation à l'égard de l'extérieur, idem pour Spira (2006), une institution rassurante pour le marché.

#### 1.4.2. L'opacité dans le fonctionnement en pratique du comité d'audit

Certains travaux de recherche anglo-saxons (Gendron et *al.*, 2004; Gendron et Bedard, 2006; Turley et Zaman, 2007) s'intéressent aux actions du comité d'audit et tentent de comprendre son fonctionnement en pratique<sup>59</sup>. Ces auteurs examinent la procédure de préparation et de déroulement des réunions du comité d'audit et s'intéressent aussi aux participants à ces réunions. Ils constatent que chaque réunion respecte une cérémonie qui se déroule entre les membres du comité et les administrateurs internes et externes (membres de la direction financière, auditeurs internes et auditeurs externes).

Ils considèrent que le comité n'a pas directement un regard sur le processus d'élaboration de l'information financière, car il n'utilise pas la méthodologie d'un audit interne ou externe. De ce fait, il lui est difficile d'avoir une opinion sur la qualité des comptes de l'entreprise, sachant que cette dernière constitue la résultante de l'efficacité de la qualité du système de contrôle interne. Ces auteurs voient les membres du comité d'audit comme des auditeurs qui écoutent seulement<sup>60</sup>.

Gendron et *al.* (2004) notent (p. 153) : « *en réunion, les membres de comité d'audit rencontrent les administrateurs et les auditeurs de manière privée* ». Les auteurs expliquent que personne ne sait précisément ce que font les membres du comité en pratique lors des réunions et comment ils entendent les membres de la direction. Ils considèrent que le fonctionnement du comité est opaque.

---

<sup>59</sup> Ceci a contribué à l'apparition d'un champ de recherche appelé : l'« audit en action » (Gendron, 2009).

<sup>60</sup> « Ecouter » ou « Entendre », vient du mot latin « *Audire* » (Friederich et *al.*, 2011).

## **Section 2 : La relation entre déterminants et indicateurs d'efficacité du comité d'audit : validations empiriques**

La majorité des études qui ont mis en évidence des corrélations entre les déterminants d'efficacité et les indicateurs d'efficacité du comité d'audit, se sont intéressées aux quatre dimensions d'efficacité identifiées par DeZoort et *al.* (2002), Piot et Kermiche (2009), et Bedard et Gendron (2010) dans leur revue de littérature, à savoir la qualité : du contrôle interne; de l'audit interne; de l'audit externe; et de l'information financière. Quant aux caractéristiques de l'efficacité des comités, les travaux académiques qui tentent d'expliquer l'efficacité des comités d'audit le font généralement sous quatre angles : l'indépendance, la compétence, l'activité et la taille du comité.

Nous examinons les liens entre les déterminants et les indicateurs d'efficacité du comité d'audit, à travers des études qui sont principalement anglo-saxonnes, du fait que la plupart des travaux empiriques ont été réalisés aux Etats-Unis, et très peu en Europe, notamment, en France. Ces études supposent alors qu'un comité d'audit efficace améliorera la qualité du processus d'audit, et *in fine*, la qualité de l'information financière, qui correspondent aux missions assignées aux comités d'audit par les textes normatifs et réglementaires en matière de bonne gouvernance des entreprises.

Nous abordons dans cette seconde section, la contribution du comité d'audit de la même manière que Piot et Kermiche (2009), en termes de contribution indirecte (liée à la qualité du processus d'audit interne et externe) et de contribution directe (correspondant à la qualité de l'information financière).

### **2.1. Les contributions du comité d'audit à la qualité du processus de certification des états financiers**

Les groupes de travail des commissions Treadway (1987) et Cadbury (1992) précisent que la simple présence d'un comité d'audit ne suffit pas, celui-ci doit être indépendant, informé et vigilant pour contribuer efficacement à la qualité du processus d'audit<sup>61</sup> (Piot, 2009). Le rôle du comité d'audit est de coordonner les diligences d'auditeurs internes et externes, dans le souci de mobiliser les moyens nécessaires pour vérifier la régularité et la fiabilité du processus d'audit. Dans leur revue de la recherche empirique, Piot et Kermiche (2009) qualifient la

---

<sup>61</sup> Le processus d'audit comprend trois principales étapes : planification, exécution et conclusion (Friederich et *al.*, 2011). L'audit est analysé comme une activité réductrice des coûts d'agence (Jensen et Meckling, 1976; Watts et Zimmerman, 1983). DeAngelo (1981) considèrent l'indépendance et la compétence de l'auditeur comme deux caractéristiques fondamentales de la qualité d'audit.

contribution du comité d'audit à la qualité du processus d'audit (contrôle interne, audit interne et de audit externe) d'« effets indirects ».

Nous nous intéressons dans un premier temps aux relations entre le comité d'audit et la fonction d'audit interne (chargée d'évaluer l'efficacité du contrôle interne), et à l'audit externe dans un second temps.

### 2.1.1. L'effet des caractéristiques d'efficacité du comité d'audit sur la fonction d'audit interne

DeZoort (1997) confirme deux missions fondamentales du comité d'audit vis-à-vis de l'audit interne : la supervision de la fiabilité du système de contrôle interne<sup>62</sup> et la revue du programme d'audit interne.

#### 2.1.1.1. L'influence du comité d'audit sur la fiabilité du contrôle interne

Piot (2009) avance que la fiabilité du système de contrôle interne est la clef de voûte d'un processus de qualité dans les grandes organisations. En effet, un contrôle interne fiable et correctement appliqué permet de limiter le risque d'erreurs dans les enregistrements comptables, et donc de limiter l'étendue des tests à effectuer pour valider les différents postes des états financiers.

Les études testant l'association supposée négative entre la probabilité d'une faiblesse du contrôle interne et des mesures d'efficacité du comité d'audit se sont développées suite aux exigences de la loi SOX (2002) de la divulgation des faiblesses du contrôle interne, à l'instar des études de Krishnan et Visvanathan (2007); Zhang et *al.* (2007); et Goh (2009).

Les résultats de ces études sont synthétisés dans le tableau 6, ci-après.

**Tableau 6 : La relation entre les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit et la qualité du contrôle interne**

Etudes / Caractéristiques	Krishnan et Visvanathan (2007)	Zhang et <i>al.</i> (2007)	Goh (2009)
Indépendance		NC	NC
Compétence	C	C	C
Activité	NC	NC	NC
Taille		NC	C
C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée)			

Source : auteur

<sup>62</sup> La SEC a fortement recommandé d'adopter le référentiel américain établi par le COSO.



Ainsi, ces études montrent à l'unanimité que la compétence financière du comité d'audit réduit la probabilité d'une faiblesse du contrôle interne. En revanche, l'indépendance, l'activité et la taille, ne constituent pas des caractéristiques efficaces pour l'amélioration de l'efficacité du contrôle interne (à l'exception du résultat de Goh (2009) pour la taille du comité).

Le résultat de ces études mettant en avant la compétence financière comme facteur clé d'efficacité du comité d'audit pour la qualité du contrôle interne.

#### **2.1.1.2. L'effet du comité d'audit sur la structure d'audit interne**

La fonction d'audit interne est indispensable pour minimiser la diffusion d'états financiers frauduleux par les sociétés cotées (piot 2009). Les travaux de recherches consacrés aux interactions entre le comité d'audit et les services d'audit interne montrent que l'influence du comité d'audit à l'amélioration de la fonction d'audit interne s'exerce principalement au niveau de :

- la fréquence des réunions du comité avec les auditeurs internes (Scarbrough et *al.*, 1998; Raghunandan et *al.*, 2001; Goodwin, 2003) ;
- la protection de l'indépendance des auditeurs internes vis-à-vis de la direction (Raghunandan et *al.*, 2001; Goodwin, 2003) ;
- la sélection et le remplacement des auditeurs internes (Goodwin, 2003).

Les trois principales recherches recensées se sont intéressées à l'effet des critères de « la compositions » du comité d'audit (indépendance et compétence) sur la relation du chef d'audit interne (CIA) <sup>63</sup> avec le pouvoir exécutif, et celle de sa relation avec le comité. A noter qu'aucune étude ne s'est intéressée à l'impact des caractéristiques relatives à l'activité et à la taille sur ces relations. Les résultats de ces recherches sont résumés dans le tableau 7 ci-après.

---

<sup>63</sup> CIA : Chief Internal Auditors.

**Tableau 7 : L'influence de la composition du comité d'audit sur la structure d'audit interne**

Etudes	Scarborough et <i>al.</i> (1998) Ca	Raghunandan et <i>al.</i> (2001) EU	Goodwin (2003) Au, NZ
<b>Caractéristiques</b>			
<b>Indépendance</b>	C	C	C
<b>Compétence</b>		C	C
C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée)			

Source : auteur

Les auteurs concluent que l'indépendance et la compétence financière est positivement associée :

- à l'accroissement de la relation entre la structure d'audit interne et le comité d'audit : au Canada, Scarborough et *al.* (1998) observent que la fréquence de réunion avec les auditeurs internes est plus intense lorsque le comité est indépendant. Aux Etats-Unis, Raghunandan et *al.* (2001) indiquent que les comités d'audit s'investissent davantage dans la supervision de l'audit interne lorsque leur composition est conforme aux recommandations du BRC (1999)<sup>64</sup>. En Australie et Nouvelle-Zélande, Goodwin (2003) montre que le nombre de réunions privées entre le comité d'audit et le chef d'audit interne est plus fréquente si le comité est indépendant et compétent en matière de comptabilité et finance ;
- à l'implication du comité d'audit dans une décision recrutement ou du licenciement du chef d'audit interne (Goodwin, 2003) ;
- à la réduction de la dépendance hiérarchique<sup>65</sup> du chef d'audit interne envers la direction (Raghunandan et *al.*, 2001; Goodwin, 2003) ;
- au règlement des conflits entre CIA - direction concernant la menace de son éviction en cas de révélations des faiblesses des systèmes de contrôle interne (Raghunandan et *al.*, 2001; Goodwin, 2003).

Globalement, les études indiquent qu'un comité d'audit indépendant et compétent pourrait donc contribuer à la qualité de la fonction d'audit interne.

<sup>64</sup> Le BRC (1999) recommande que le comité d'audit soit composé uniquement d'administrateurs indépendants, dont un, au moins, détienne une expertise dans le domaine comptable ou financier.

<sup>65</sup> La dépendance hiérarchique du chef d'audit interne envers la direction est contraire avec la recommandation de l'IIA (2002) qui précise que la fonction d'audit interne doit rendre compte au comité d'audit sur les aspects fonctionnels, mais au directeur général sur le plan administratif.

## **2.1.2. La contribution du comité d'audit à la fonction d'audit externe**

La fonction d'audit externe<sup>66</sup> constitue la pierre angulaire du processus de certification des états financiers, alors que l'audit interne agit plutôt comme fonction support de ce processus (Piot et Kermiche, 2009). Pour cela, le comité d'audit doit s'assurer de la qualité des travaux d'audit externe, avant l'approbation ultime des comptes par le conseil d'administration.

Sur le plan normatif, les contributions du comité d'audit à la qualité de l'audit externe, ont fait l'objet initialement de recommandations par plusieurs codes (BRC, 1999; AFEP/MEDEF, etc.) qui ont mis l'accent sur la nécessité de renforcer les échanges d'informations entre le comité d'audit et l'auditeur externe, avant d'être élevées au rang légal par la loi SOX (2002)<sup>67</sup> aux Etats-Unis et la 8<sup>ème</sup> directive (2006) en Europe transposée à l'ordonnance 2008 en France.

Sur le plan empirique, les recherches sur la corrélation entre les déterminants de l'efficacité du comité d'audit et la fonction de l'audit externe couvrent les divers domaines suivants :

- la réduction des conflits entre auditeurs externes et direction quant à l'opinion sur les états financiers ;
- le soutien des diligences et des honoraires des auditeurs externes ;
- la réduction des services non audit ;
- la sélection et le remplacement des auditeurs externes.

### **2.1.2.1. Le rôle du comité d'audit dans le règlement des conflits entre auditeurs externes et direction**

L'auditeur externe peut subir des pressions managériales pour valider certaines réserves émises dans le rapport d'audit, ce qui génère une situation conflictuelle entre lui et les dirigeants. Le comité d'audit doit être le médiateur des conflits entre eux, tout en protégeant l'indépendance<sup>68</sup> de l'auditeur (Piot, 2009).

Les études qui s'intéressent à la contribution effective du comité à réduire les conflits « auditeur externe - direction » sur l'opinion d'audit, se basent uniquement sur la composition

---

<sup>66</sup> L'audit externe appelé également « audit financier » ou « audit légal », consiste à exprimer une opinion indépendante sous forme d'un rapport de certification des comptes d'une entreprise.

<sup>67</sup> La loi SOX (section 301) précise que les prérogatives des comités d'audit consistent à arbitrer tout conflit avec la direction sur l'opinion d'audit, à s'assurer que l'auditeur externe dispose d'un budget d'honoraires suffisant, à surveiller son indépendance en limitant et en pré- approuvant toute activité parallèle de consultation, et à diriger le processus de sélection et de renvoi le concernant.

<sup>68</sup> Le suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes constitue une des missions principales prévue par la réglementation : section 301 de la loi SOX (2002), article 41 de la 8<sup>ème</sup> directive européenne (2006), ordonnance française du 8 décembre 2008.

du comité d'audit comme déterminant d'efficacité, liée à son indépendance et sa compétence. Les résultats de ces études sont résumés dans le tableau 8 suivant.

**Tableau 8 : La contribution du comité d'audit dans les conflits « auditeur externe- direction » sur l'opinion d'audit**

Etudes Caractéristiques	Carcello et Neal (2000) EU	DeZoort et Salterio (2001) Ca	DeZoort et al. (2003a) EU	DeZoort et al. (2008) EU
<b>Indépendance</b>	C	C		
<b>Compétence</b>		C	C	C
C désigne une relation statistiquement corroborée				

Source : auteur

Les auteurs concluent que l'expertise comptable des membres du comité d'audit favorise le soutien de l'opinion des auditeurs externes dans le rapport d'audit support de l'auditeur externe. Au Canada, DeZoort et Salterio (2001) constatent que l'indépendance des membres du comité et leur niveau de leurs de connaissances en audit favorisent le soutien des réserves émises par l'auditeur externe. Aux Etats- Unis, Carcello et Neal (2000) constatent que la probabilité d'émettre une réserve touchant la continuité d'exploitation qui peut pénaliser lourdement les affaires de l'entreprise, augmente avec l'indépendance du comité d'audit. DeZoort et al. (2003a, 2008) montrent que les membres du comité d'audit détenteurs d'un titre d'expert comptable soutiennent les ajustements proposés par l'auditeur externe.

Globalement, ces travaux empiriques suggèrent donc que la propension du comité d'audit à défendre l'opinion de l'auditeur externe dépend de l'expérience, des compétences spécifiques et de l'indépendance de ses membres.

### **2.1.2.2. L'action du comité d'audit sur les diligences et les honoraires d'audit externe**

Pour promouvoir la qualité de l'audit, le comité d'audit peut :

- exiger aux auditeurs externes des diligences approfondies afin de mieux couvrir certaines zones de risque ;

- et fixer leurs honoraires<sup>69</sup> afin d'atténuer les pressions managériales dans la négociation du budget d'heures de travail des auditeurs externes.

Sous cet angle, un comité efficace devrait donc occasionner une hausse du coût de l'audit externe. Aux Etats-Unis, diverses études empiriques mettent en évidence une relation positive entre l'efficacité du comité d'audit et les honoraires d'audit externe. En France, il existe à notre connaissance une seule étude réalisée par Broye (2009), qui s'intéresse à la relation entre les honoraires d'audit externe et les caractéristiques d'efficacité des comités d'audit. La synthèse des résultats de ces études est présentée dans le tableau 9 ci-après.

**Tableau 9 : L'influence des déterminants d'efficacité du comité d'audit sur le coût d'audit externe**

<b>Etudes</b>	<b>Abbott et al. (2003a) EU</b>	<b>Lee et Mande (2005) EU</b>	<b>Vafeas et Waegelein (2006) EU</b>	<b>Mitra et al. (2007) EU</b>	<b>Boo et Sharma (2008) EU</b>	<b>Krishnan et Visvanathan (2009) EU</b>	<b>Broye (2009) Fr</b>
<b>Caractéristiques</b>							
<b>Indépendance</b>	C	C	C	C	C	C	C
<b>Compétence</b>		NC		NC		NC	
<b>Activité</b>	NC	C	NC	NC		C	C
<b>Taille</b>			C	NC			
C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée)							

Source : auteur

Concernant l'indépendance du comité d'audit : aux Etats-Unis, six études corroborent la relation de complémentarité entre l'indépendance du comité et les coûts d'audit externe (Abbott et al., 2003a; Lee et Mande, 2005; Vafeas et Waegelein, 2006; Mitra et al., 2007; Boo et Sharma, 2008; Krishnan et Visvanathan, 2009). Les auteurs interprètent ces résultats par la pression des textes normatifs et réglementaires (notamment la loi SOX, 2002) sur la responsabilité du comité d'audit envers les diligences et la rémunération des auditeurs externes. En France, l'étude de Broye (2009) montre également une relation positive entre l'indépendance du comité et le coût d'audit. L'auteur note (p.200) : « *l'indépendance et l'activité du comité*

<sup>69</sup> Aux Etats-Unis, la section 301 de la loi SOX (2002) rend le comité d'audit directement responsable de la nomination et la rémunération de l'auditeur externe. La SEC impose depuis 2001, aux sociétés cotées de publier, en note aux états financiers, les honoraires versés à l'auditeur pour la mission d'audit et pour les autres services de conseil. Cette divulgation est aussi obligatoire au Royaume-Uni. En France, l'article L.820-3 du Code de Commerce, créé par la LSF (2003), oblige toutes les sociétés (cotées ou non) de mettre à la disposition des actionnaires ou associés, de l'information concernant les honoraires versés aux commissaires aux comptes. La rémunération du commissaire aux comptes est déterminée en fonction du nombre d'heures de travail estimé nécessaire, le taux de vacation horaire étant libre.

*d'audit ont une incidence positive sur les honoraires. Ces résultats tendent à montrer que le contrôle exercé par l'audit externe est complémentaire à celui exercé par les comités d'audit ».* Broye (2009) assimile l'augmentation des honoraires des auditeurs externes à une exigence accrue de qualité d'audit, elle conclut (p. 201) : *« les entreprises qui se dotent de comités d'audit indépendants et actifs versent des honoraires d'audit plus importants, ce qui peut être interprété comme une exigence accrue de qualité d'audit. Le comité d'audit apparaît donc comme un mécanisme de contrôle des dirigeants complémentaire à celui réalisé par l'audit externe ».*

En ce qui concerne la relation positive de la compétence financière du comité d'audit avec les honoraires d'audit externe, les résultats sont sans effets significatifs (Lee et Mande, 2005; Mitra et al., 2007; Krishnan et Visvanathan, 2009).

Quant à l'influence de l'activité du comité d'audit sur le coût d'audit externe, les résultats sont mitigés : aux Etats-Unis, la fréquence des réunions n'est positivement associée aux honoraires que dans deux études sur six (Lee et Mande, 2005; Mitra et al., 2007), elle l'est également en France au vu d'une seule étude (Broye, 2009).

Pour la taille, les résultats peu nombreux, indiquent une relation positive avec les honoraires d'audit uniquement pour l'étude de Vafeas et Waagelein (2006).

En définitive, les résultats suggèrent que l'aptitude du comité à charger l'auditeur externe pour un examen approfondi des états financiers (donc des honoraires plus élevés) augmente avec l'indépendance des membres du comité d'audit.

### **2.1.2.3. L'influence du comité d'audit sur les honoraires non-audit**

La section 202 de la loi SOX (2002), impose au comité d'audit de pré-approuver tout service fourni par l'auditeur externe pour maintenir l'indépendance de ce dernier. Aussi, la SEC exige depuis février 2001, la divulgation des honoraires non-audit<sup>70</sup> afin d'offrir aux observateurs une transparence sur la relation économique auditeur-audit. Néanmoins, l'accroissement des activités de conseil (appelées les « services non-audit ») fournies par l'auditeur externe à son client, peut menacer l'indépendance de ce dernier (Piot, 2009).

---

<sup>70</sup> Broye (2009) explique que les « honoraires d'audit » sont ceux annoncés sous la rubrique « Audit » de la déclaration des honoraires, et qui incluent : les rémunérations liées au commissariat aux comptes, à la certification, à l'examen des comptes individuels et consolidés. Par conséquent, sont exclus les honoraires associés aux « autres prestations » (notamment les prestations juridiques, fiscales et sociales) qui sont qualifiées traditionnellement d'honoraires « non-audit ».

Les résultats des études peu nombreuses sur la contribution d'un comité d'audit efficace à limiter les prestations de conseil de l'auditeur externe sont récapitulés dans le tableau 10 suivant.

**Tableau 10: L'influence des déterminants d'efficacité du comité d'audit sur les honoraires non- audit**

<b>Etudes</b>	<b>Abbott et al. (2003b) EU</b>	<b>Abbott et al. (2007) EU</b>	<b>Lee et Mande (2005) EU</b>
<b>Caractéristiques</b>			
<b>Indépendance</b>	C	C	NC
<b>Compétence</b>	NC	C	NC
<b>Activité</b>	NC	NC	NC
<b>Taille</b>	-	-	-
C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée)			

Source : auteur

L'efficacité du comité à limiter les honoraires non-audit n'est pas démontrée empiriquement du fait que les résultats sont mitigés : Abbott et *al.* (2003b) et Abbott et *al.* (2007) montrent que les honoraires hors prestations d'audit dans les honoraires totaux diminuent en présence d'un comité d'audit totalement indépendant. Leur conclusion est contraire à celle de Lee et Mande (2005).

En général, la compétence financière et le niveau d'activité du comité sont non déterminants sur la réduction des services non audit pour l'ensemble des études.

#### **2.1.2.4. Le rôle du comité d'audit dans le processus de sélection et de remplacement de l'auditeur externe**

Parmi les principales prérogatives attribuées par la réglementation au comité d'audit vis à vis de la fonction d'audit externe, il y a celle consistant à protéger l'auditeur externe des pressions managériales, en prévenant les changements opportunistes. Ces derniers sont qualifiés par Lennox (2002) de « shopping d'opinion ». L'auteur postule que les dirigeants remplacent plus facilement un auditeur dont le rapport s'annonce défavorable, au profit de celui qui délivre un rapport sans réserves.

Selon le cadre réglementaire, la section 301 de loi SOX (2002) aux Etats-Unis rend le comité d'audit responsable de la sélection, mais aussi du renouvellement du mandat de l'auditeur externe. En France, le comité joue un rôle de conseil en matière de désignation de l'auditeur externe. A cet effet, l'article L.823-19 du Code de Commerce (résultant de l'ordonnance du 8 décembre 2008 transposant la huitième directive européenne) précise que : « *le comité (...) émet*

une recommandation sur les commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale ou l'organe exerçant une fonction analogue». Par conséquent, un comité d'audit efficace devrait éviter la perte du mandat d'un auditeur externe lors de l'émission d'un rapport d'audit avec réserves dans la formulation de son opinion.

Empiriquement, certaines recherches américaines ont testé l'association entre les caractéristiques d'efficacité du comité et l'embauche d'un auditeur externe (supposée positive) d'une part, et la probabilité de renvoi de l'auditeur externe (supposée négative) d'autre part. Les résultats de ces études sont récapitulés dans le tableau 11, ci-après.

**Tableau 11: Le rôle du comité d'audit dans la sélection et le remplacement de l'auditeur externe**

Etudes	Sélection			Renvoi			
	Abbott et Parker (2000) EU	Lee et al. (2004) EU	Lennox et Park (2007) EU	Archambeault et DeZoort (2001) EU	Carcello et Neal (2003) EU	Lee et al. (2004) EU	Chen et Zhou (2007) EU
<b>Caractéristiques</b>							
<b>Indépendance</b>	C	C	C	C	C	C	C
<b>Compétence</b>		NC		C	NC	C	C
<b>Activité</b>	C	NC	C	NC		NC	NC
<b>Taille</b>				C			NC
C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée)							

Source : auteur

Concernant la sélection des auditeurs externes : l'indépendance du comité d'audit (contrairement au critère de compétence) constitue un critère d'efficacité significativement associée à la nomination d'un cabinet d'audit de qualité (d'un Big Six ou d'un Big Four). Pour Abbott et Parker (2000), la demande de qualité du service d'audit externe émane des administrateurs externes dans le but de protéger leurs intérêts. Lee et al. (2004) et Lennox et Park (2007) montrent que l'indépendance du comité d'audit évite les liens d'affiliation<sup>71</sup> entre dirigeants et auditeurs externes. Les résultats pour l'activité du comité sont mitigés.

S'agissant des renvois opportunistes d'auditeurs externes, les études indiquent qu'un comité d'audit indépendant et compétent financièrement, tend à les désapprouver. Ainsi, Archambeault

<sup>71</sup> Lennox et Park (2007) constatent qu'un cabinet d'audit a plus de chance d'être sélectionné si l'un de ses anciens membres occupe un poste dans les directions financières de la société à auditer (directeur financier, chef comptable ou trésorier). Mais ils montrent que l'indépendance et l'activité du comité d'audit réduisent la possibilité à engager un auditeur externe portant ce lien d'affiliation.



et DeZoort (2001), Carcello et Neal (2003), Lee et *al.* (2004) et Chen et Zhou (2007), concluent que la probabilité d'un renvoi de l'auditeur après l'émission de réserves dans le rapport d'audit diminue avec l'indépendance du comité d'audit. En termes d'activité et de taille du comité d'audit, les résultats ne sont pas concluants.

En résumé, l'indépendance du comité d'audit apparaît comme un déterminant d'efficacité du comité d'audit significatif à la sélection d'un auditeur externe de qualité et à l'éventualité de son changement abusif par la direction.

## **2.2. Les contributions du comité d'audit à la qualité de l'information financière**

Klein (2002) considère le comité d'audit comme un élément important dans le processus de reddition des comptes, particulièrement en ce qui a trait au contrôle de l'information financière destinée au stakeholders. Dans ce qui suit, il est opportun de présenter en premier lieu, le cadre conceptuel du concept de la « la qualité de l'information financière » communiquée dans les états financiers, avant de présenter en deuxième lieu, les différentes études empiriques qui montrent les liens qui peuvent exister entre les attributs d'efficacité de cet organe de gouvernement de l'entreprise et la qualité de l'information financière.

### **2.2.1. Définition et mesure de la qualité de l'information financière**

Une définition préalable du concept de qualité de l'information financière est nécessaire pour conduire à son évaluation.

#### **2.2.1.1. Définition et caractéristiques de la qualité de l'information financière**

La définition de la qualité de l'information financière constitue l'un des fondements des cadres conceptuels<sup>72</sup> anglo-saxons (du FASB et de l'IASB)<sup>73</sup>. Selon ces deux cadres, la qualité de

---

<sup>72</sup> Obert (2006, p. 52) définit le cadre conceptuel (framework) comme « *un système cohérent d'objectifs et de principes fondamentaux liés entre eux et qui ont pour objet de donner une représentation utile de l'entreprise. C'est un préambule à la préparation et à la présentation des états financiers* ».

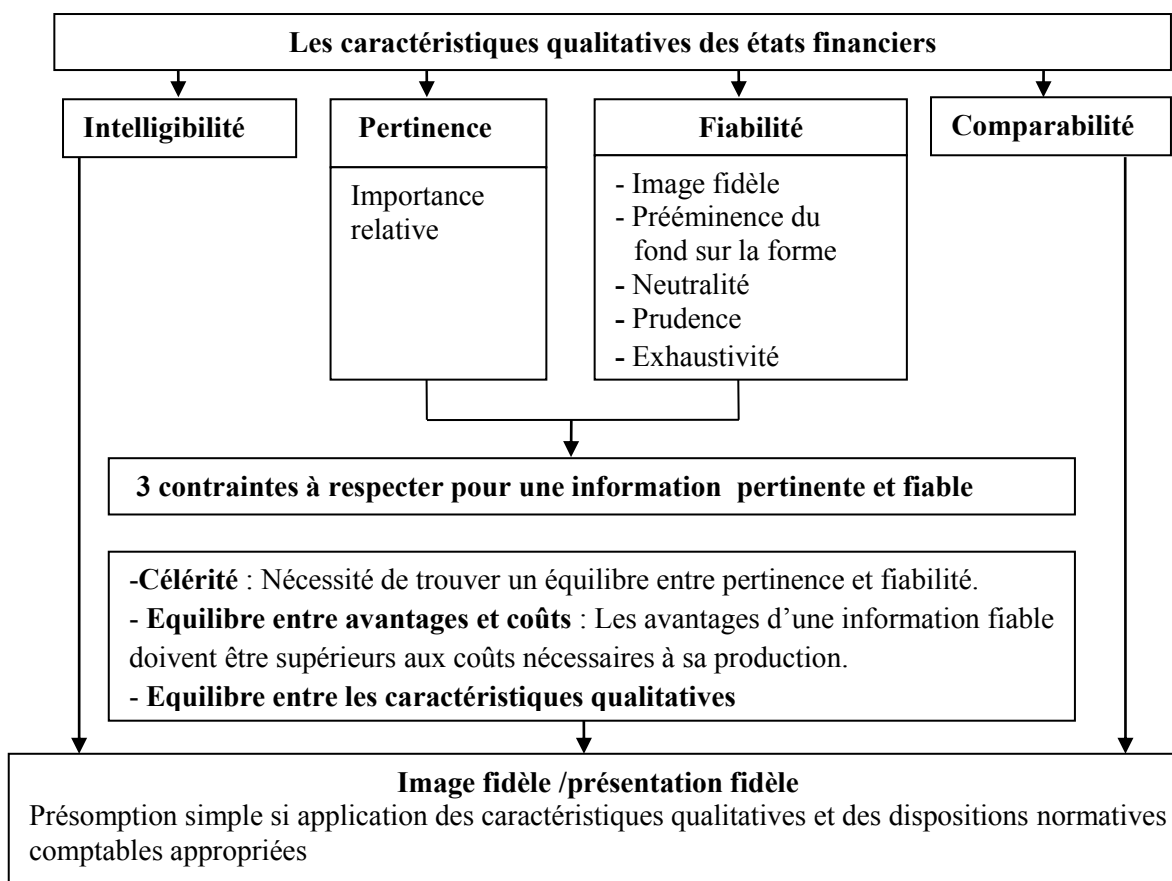
Ainsi, le cadre conceptuel définit l'objectif des états financiers, leur présentation, l'évaluation et la comptabilisation des éléments les composant. Il n'existe pas de cadre conceptuel dans le référentiel français. Le titre I du PCG intitulé « *Objet et principes de la comptabilité* » énonce simplement les principes comptables (Image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité, régularité et sincérité) et définit les caractéristiques qualitatives des comptes annuels (pertinence de l'information, prudence et permanence des méthodes).

<sup>73</sup> Le FASB (Financial Accounting Standards Board) est l'organisation compétente pour établir les normes comptables américaines US GAAP (United States Generally Accepted accounting principles ou Principes Comptables Généralement Acceptés américains). L'IASB (International Accounting Standards Board) est l'organisation chargée de bâtir les normes comptables IFRS. Une norme a pour vocation d'exposer comment une opération économique ou juridique vécue par l'entreprise doit être comptabilisée, évaluée et présentée dans les états financiers.

l'information financière se décline en quatre principales caractéristiques: l'intelligibilité, la pertinence, la fiabilité et la comparabilité.

Ces attributs qui rendent utile l'information fournie dans les états financiers pour les utilisateurs, sont présentés dans le schéma 16 suivant.

**Schéma 16 : Les caractéristiques qualitatives de l'information financière publiée dans les états financiers**



Source : Barbe-Dandon et Didelot (2007), p. 26

### A. La fiabilité

Elle repose sur l'absence d'erreurs et de biais significatifs dans l'information communiquée et la présentation d'une image fidèle<sup>74</sup> de l'entreprise. La représentation fidèle de la réalité dépend de la recherche de la substance, de la neutralité, de la prudence, et de l'exhaustivité.

<sup>74</sup> L'image fidèle requiert la juste représentation des effets des transactions conformément aux définitions et critères de constatation relatifs aux actifs, passifs, produits et charges définis par le cadre conceptuel pour la préparation et la présentation des états financiers (Obert, 2006).

## **B. La pertinence**

C'est la capacité d'une information fournie à influencer les décisions des utilisateurs en leur permettant d'évaluer les événements passés, présents et futurs ou en confirmant ou corrigeant leurs évaluations passées.

## **C. L'intelligibilité**

C'est la compréhensibilité de l'information pour les utilisateurs qui sont sensés posséder une connaissance raisonnable de l'activité économique et de la comptabilité et une volonté d'étudier l'information de façon raisonnablement diligente.

## **D. La comparabilité**

La comparabilité de l'information s'apprécie à la fois dans le temps et dans l'espace. Dans le temps, la comparabilité de l'information permet d'identifier les tendances de la position et des performances de l'entreprise. Dans l'espace, la comparabilité des états financiers de différentes entreprises permet d'évaluer leurs situations financières et leurs performances.

Ces quatre critères sont cependant difficiles à atteindre parfaitement. Il est nécessaire avant tout de déterminer l'importance relative de l'information, le seuil de qualité indispensable et enfin les arbitrages à effectuer pour parvenir à un niveau global acceptable de qualité. De plus, ces quatre propriétés de qualité ne sont effectives qu'en fonction du délai de production de l'information et du coût engendré par sa diffusion (coût financier, compétitif, politique, *etc.*) comparé aux bénéfices retirés.

### **2.2.1.2. Les critères et les mesures de la qualité de l'information financière**

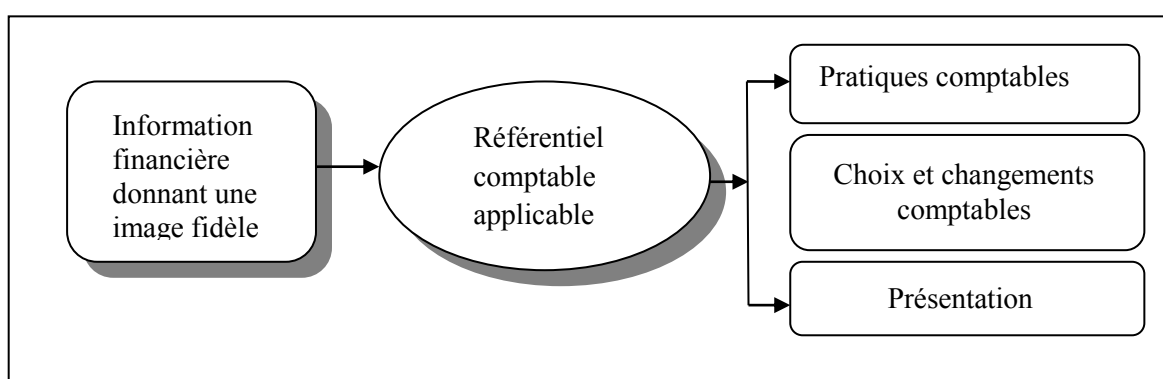
L'information financière est appréciée en fonction de l'aide apportée à la prise de décision financière d'un investisseur ou d'un actionnaire. Dans une optique d'utilisation externe de l'information, le cadre conceptuel du FASB privilégie les investisseurs. Pour cette raison, il considère la fiabilité et la pertinence comme les deux « principales qualités » qui font qu'une information est utile à la prise de décision. Soumises aux contraintes de coût et d'importance, une fiabilité et une pertinence accrues sont les caractéristiques qui donnent à l'information un caractère désirable (*i.e.*, utile à la prise de décision). Par contre, la comparabilité et l'intelligibilité représentent des « qualités secondaires » aux deux précédentes, considérées comme des propriétés extrinsèques de l'information comptable (*i.e.*, spécifiques aux différents types d'utilisateurs).

Sur le plan empirique, la mesure de la qualité de l'information financière en termes de fiabilité et de pertinence, passe par des approches diverses développées ci-après.

### A. Les critères de mesure de la fiabilité de l'information financière

Une information fiable doit répondre aux conditions de « conformité » au référentiel comptable applicable<sup>75</sup> en termes de pratiques comptables, de choix comptables en cas d'option, et de présentation des états financiers qui doivent refléter les opérations qui ont eu lieu d'une manière qui présente sincèrement l'information financière (*cf.* schéma 17).

**Schéma 17 : Les conditions de la fiabilité d'une information financière**



Source: Hamzaoui (2008), p. 96

Pour mesurer la fiabilité de l'information financière, les études empiriques s'appuient sur deux familles de variables (qui représentent un manque de régularité plus ou moins grave).

Une première catégorie de variables consiste en l'étude de critères « observables » d'une mauvaise qualité des états financiers suivants:

- la diffusion d'états financiers frauduleux<sup>76</sup> (Abbott et *al.*, 2000; Uzun et *al.*, 2004) ;
- les poursuites judiciaires par les autorités boursières<sup>77</sup> (Smaili et Labelle, 2007) ;
- la correction des états financiers pour causes d'erreurs comptables (Abbott et *al.*, 2004; Agrawal et Chadha, 2005; Carcello et *al.*, 2006a ; Lin et *al.*, 2006).

<sup>75</sup> Le référentiel comptable applicable peut être des dispositions nationales (ex: le PCG en France), européennes (IFRS), internationales (GAAPS), etc.

<sup>76</sup> La fraude implique, au sens général, l'intention de tromper les investisseurs en violant les règles comptables, afin de s'enrichir ou de causer un préjudice à un tiers. Généralement, une telle situation se produit lorsque la direction procède volontairement à une surévaluation d'actifs (stocks et créances à recevoir, le plus souvent), ou bien une constatation inappropriée des revenus (Piot, 2009).

<sup>77</sup> Aux Etats-Unis, l'activisme des autorités de marchés est important. La SEC qualifie la présentation d'états financiers frauduleux pour violation des Principes Comptables Généralement Acceptés (US GAAP) de comportement intentionnel ayant entraîné des états financiers significativement trompeurs. Les présomptions de fraude font l'objet d'une enquête, suivie d'une plainte de la SEC.

Une seconde catégorie de variables s'intéresse à des critères « non directement observables » de la fiabilité de l'information comptable, relatives aux manipulations du résultat comptable par les régularisations comptables appelées « la gestion du résultat » ou « *accruals* »<sup>78</sup> ( Klein, 2002; Xie et *al.*, 2003; Bedard et *al.*, 2004; Vafeas, 2005; Yang et Krishnan, 2005; Carcello et *al.*, 2006b; Dhaliwal et *al.*, 2006; Piot et Janin, 2007).

## **B. Les critères de mesure de la pertinence de l'information financière**

La pertinence de l'information<sup>79</sup> repose sur le contenu informatif des chiffres comptables mis sur le marché. Elle s'apprécie donc, conceptuellement, par rapport aux utilisateurs des données comptables, notamment les investisseurs ou les analystes financiers<sup>80</sup>.

Pour évaluer la pertinence de l'information financière, les chercheurs mobilisent deux grands types de variables.

Un premier type de variables, qui s'intéressent au contenu informatif des données comptables publiées sur le marché financier. Dans la littérature, deux méthodologies peuvent être utilisées, pour apprécier ce contenu sur la base du résultat comptable, nous trouvons : l'étude de réaction et l'étude d'association (Piot et Kermiche, 2009).

L'étude de réaction mesure les rendements anormaux lors de l'annonce du résultat. Elle utilise la démarche de l'étude d'événement. Cette dernière est une méthode utilisée afin de détecter d'éventuelles rentabilités anormales des actions. Elle a été utilisée dans l'étude des comités d'audit par Wild (1996), qui a testé empiriquement l'existence d'une relation entre la présence d'un comité d'audit et la qualité de l'information financière publiée. Dans la mesure où le comité est censé superviser le processus de collecte et de transmission des informations comptables, l'auteur évalue l'efficacité du comité en comparant la qualité des rapports annuels avant et après la formation du comité. Le contenu informatif des documents financiers est mesuré par l'amplitude avec laquelle le marché réagit à la publication de ces documents. Elle a été également utilisée par Anderson et *al.* (2003) et Bryan et *al.* (2004) pour tester la corrélation entre les déterminants d'efficacité du comité d'audit et la réaction des investisseurs à l'annonce du résultat.

---

<sup>78</sup> Les *accruals* représentent la partie du résultat comptable qui ne correspond pas aux flux de trésorerie d'exploitation de l'exercice (Piot, 2009).

<sup>79</sup> La pertinence de l'information est une caractéristique qualitative prévue par l'article 511-1 du PCG (titre V intitulé : documents de synthèse) qui précise : « *Les documents de synthèse, qui comprennent nécessairement le bilan, le compte de résultat et une annexe, mettent en évidence tout fait pertinent, c'est-à-dire susceptible d'avoir une influence sur le jugement que leurs destinataires peuvent porter sur le patrimoine, la situation financière et le résultat de l'entité, ainsi que sur les décisions qu'ils peuvent être amenés à prendre* ».

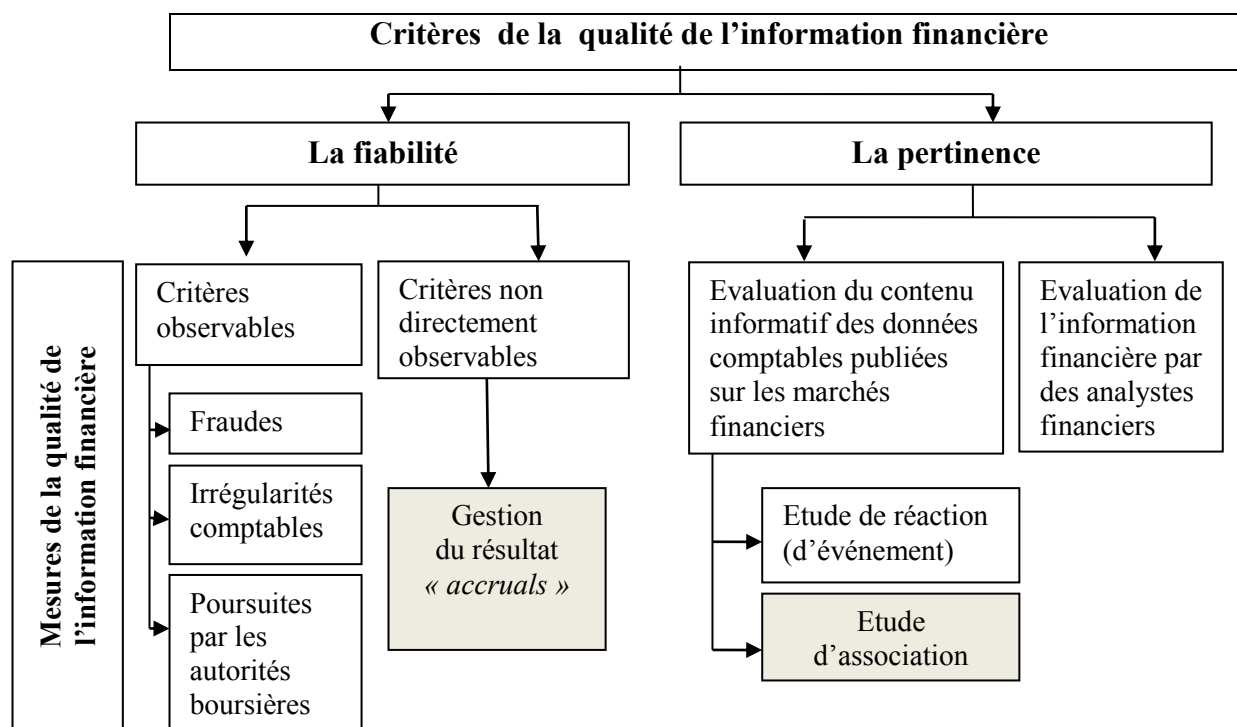
<sup>80</sup> Les analystes financiers représentent des utilisateurs professionnels de l'information financière, qui interviennent pour le compte des investisseurs.

L'étude d'association étudie la corrélation entre les performances boursières et celles comptables. Elle a été utilisée dans plusieurs études pour tester l'efficacité du comité d'audit à améliorer le contenu informatif du résultat par la réduction des *accruals* (Qin, 2007 aux Etats-Unis; Janin et Piot, 2008 en France).

Un second type de variables, repose sur l'évaluation de l'information financière diffusée, par des scores attribués par des analystes financiers à des rapports annuels, comme cela se fait chaque année aux Etats-Unis par les membres de l'AIMR (Association for Investment Management and Research). Ils émettent des recommandations à l'intention des investisseurs.

Les différentes approches d'appréciation de la qualité de l'information financière sont résumées dans le schéma 18 ci-dessous.

**Schéma18 : Les critères et les mesures de la qualité de l'information financière**



Source : auteur

L'objet de notre recherche s'apparente au deuxième type de variables (non directement observables) en ce qui concerne l'évaluation de la fiabilité de l'information financière et au premier type de variables pour l'évaluation de la pertinence de l'information financière, en adoptant l'étude d'association. Notre thèse s'intéresse à la relation (supposée négative) entre les

quatre déterminants de l'efficacité du comité d'audit (indépendance, compétence, activité, taille) et la gestion du résultat, ainsi qu'à la valeur informative du résultat telle qu'elle est appréciée par le marché financier, dans un contexte de présence obligatoire d'un comité d'audit, en mobilisant un échantillon composé d'entreprises cotées françaises.

## **2.2.2. Les travaux empiriques liant déterminants d'efficacité du comité d'audit et qualité de l'information financière**

Les recherches empiriques ayant porté sur les relations entre les mesures d'efficacité des comités d'audit (à travers son indépendance, sa compétence financière, son activité et sa taille) et les différents indicateurs de la qualité de l'information financière (sa fiabilité et sa pertinence) sont nombreuses. Elles sont principalement anglo-saxonnes et rares en Europe, notamment en France. Nous examinerons ainsi les relations entre comités d'audit et qualité de l'information financière selon deux critères:

- d'une part, le comité d'audit et la fiabilité de l'information financière ;
- d'autre part, le comité d'audit et la pertinence de l'information financière.

### **2.2.2.1. Le rôle du comité d'audit dans la fiabilité de l'information financière**

Nous abordons les effets du comité à garantir la fiabilité de l'information financière à travers les études qui s'intéressent à la propension des caractéristiques d'efficacité du comité à limiter les anomalies directement observables (fraudes, états financiers erronés, poursuites par les autorités boursières) d'une part, et les anomalies non directement observables (la gestion discrétionnaires du résultat) d'autre part.

#### **A. Les contributions du comité d'audit à la réduction des états financiers frauduleux ou erronés et des poursuites par les autorités boursières**

Plusieurs recherches anglo-saxonnes s'intéressent à la relation négative entre les déterminants de l'efficacité du comité et les pratiques comptables irrégulières constatées dans les états financiers publiés sur les marchés financiers. Les résultats de ces travaux empiriques sont résumés dans le tableau 12 ci-après.

**Tableau 12 : La contribution du comité d’audit à limiter les fraudes, les irrégularités comptables et les poursuites par les autorités boursières**

<b>Etudes</b>	<b>Abbott et al. (2000) EU</b>	<b>Abbott et al. (2004) EU</b>	<b>Uzun et al. (2004) EU</b>	<b>Agrawal et Chadha (2005) EU</b>	<b>Carcello et al. (2006a) EU</b>	<b>Lin et al. (2006) EU</b>	<b>Smaili et Labelle (2007) Ca</b>
<b>Caractéristiques</b>							
<b>Indépendance</b>	C	C	NC	NC	C	NC	NC
<b>Compétence</b>		C	C	C	C	NC	C
<b>Activité</b>		C	NC		NC	NC	
<b>Taille</b>		NC			C	C	NC
C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée)							

Source : auteur

En matière de l’impact de l’indépendance du comité d’audit sur les anomalies directement observables, les résultats de ces études sont mitigés : Abbott *et al.* (2000) confirment la contribution efficace d’un comité 100% indépendant, qui serait un facteur de réduction de la fraude. Les auteurs constatent également qu’un comité d’audit, composé exclusivement d’administrateurs non dirigeants, réduit significativement la probabilité qu’une entreprise soit sujette à des mesures disciplinaires de la part de la SEC pour diffusion d’information financière frauduleuse. Abbott *et al.* (2004), Carcello *et al.* (2006a) concluent qu’un comité entièrement indépendant permet de limiter les irrégularités comptables. Toutefois, ces résultats ne sont pas concluants pour les études de: Uzun *et al.* (2004) pour la fraude, Agrawal et Chadha (2005), Lin *et al.* (2006) pour les corrections de résultats, et celle de Smaili et Labelle (2007) pour les mises en cause par les autorités boursières canadiennes.

En termes de compétence financière et comptable du comité d’audit, les résultats des études sont relativement concluants : Abbott *et al.* (2004), Agrawal et Chadha (2005), Carcello *et al.*, (2006a) et Smaili et Labelle (2007) ont observé que la gravité des mises en cause par l’autorité boursière diminue lorsque le nombre d’experts financiers augmente. Une telle relation n’est pas corroborée uniquement par Lin *et al.* (2006). Aussi, Abbott *et al.* (2004) montrent que la présence d’un expert financier dans le comité d’audit contribue à réduire de façon importante la probabilité d’avoir à redresser les résultats.

Concernant l’activité du comité, les résultats ne sont globalement pas concluants : Uzun *et al.* (2004), Carcello *et al.* (2006a) et Lin *et al.* (2006) constatent que l’importance de la fréquence de réunion annuelle du comité d’audit n’apporte aucune contribution à limiter la fraude diffusée dans les états financiers et les corrections du résultat, sauf pour Abbott *et al.* (2004) qui montrent que la probabilité que la firme ait à corriger ses résultats.



Enfin, les résultats de la contribution de la taille du comité à la régularité comptable, sont mitigés : Carcello et *al.* (2006a) et Lin et *al.* (2006) trouvent une relation positive, contrairement à Abbott et *al.* (2004) et Smaili et Labelle (2007) qui observent que le nombre important de membres dans un comité d'audit n'apporte aucune contribution à la fraude comptable.

En somme, les résultats des études montrent le rôle inhibiteur d'un comité d'audit indépendant et compétent sur l'occurrence de la fraude, des corrections comptables rétrospectives et des poursuites par les autorités boursières.

## B. Les contributions du comité d'audit à la maîtrise de la gestion du résultat

Un comité d'audit efficace doit améliorer la qualité de l'information financière en encadrant rigoureusement les latitudes managériales (Klein, 2002). Il devrait ainsi, minimiser les composantes discrétionnaires (accruals) qui alimentent le résultat comptable publié.

Aux Etats-Unis, plusieurs travaux empiriques ont cherché à savoir si les déterminants de l'efficacité du comité d'audit permettent d'endiguer effectivement les pratiques de gestion opportuniste des chiffres comptables. A notre connaissance, une seule étude s'est intéressée à ce type de relation en France, elle a été réalisée par Piot et Janin (2007) sur les entreprises du SBF 120 pour la période 1999-2001.

Les résultats de ces études recensées sont récapitulés dans le tableau 13 ci-dessous.

**Tableau 13 : La contribution du comité d'audit à la restriction de la gestion du résultat comptable**

Etudes	Klein (2002) EU	Xie et <i>al.</i> (2003) EU	Bedard et <i>al.</i> (2004) EU	Vafeas (2005) EU	Yang et Krishnan (2005) EU	Carcello et <i>al.</i> (2006b) EU	Dhaliwal et <i>al.</i> (2006) EU	Piot et Janin (2007) Fr
<b>Caractéristiques</b>								
<b>Indépendance</b>	C	NC	C	C	NC			NC
<b>Compétence</b>		C	C		NC	C	C	
<b>Activité</b>		C	NC		NC			
<b>Taille</b>		NC	NC		C			
C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée)								

Source : auteur

Concernant l'indépendance du comité d'audit aux Etats-Unis, les résultats mobilisant ce critère d'efficacité sont partagés : trois études sur cinq recensées corroborent l'effet réducteur d'un comité d'audit indépendant sur la gestion du résultat (Klein, 2002; Bedard et *al.*, 2004; Vafeas, 2005). En revanche, deux études ne valident pas cette relation (Xie et *al.*, 2003; Yang et Krishnan, 2005). Les études s'intéressant aux effets de l'indépendance du comité d'audit sur la

restriction de la gestion du résultat dans les pays d'Europe (de modèle latin)<sup>81</sup> ne sont pas nombreuses et leurs résultats sont ne sont pas concluants. Elles concernent, celle d'Osma et Noguier (2007) en France et celle de Piot et Janin (2007) en France.

Pour la compétence du comité d'audit, quatre études américaines sur cinq, font ressortir qu'une proportion plus grande de membres compétents<sup>82</sup> en matière financière au comité d'audit, contribue à faire obstacle à la manipulation haussière ou baissière des résultats (Xie et *al.*, 2003; Bedard et *al.*, 2004; Carcello et *al.*, 2006b; Dhaliwal et *al.*, 2006). Ces résultats sont contraire à ceux de l'étude de Yang et Krishnan (2005).

En termes d'implication et de taille du comité d'audit, les études ne sont pas nombreuses, et sont exclusivement américaines. La plupart d'entre elles montrent que les attributs d'efficacité relatifs au niveau d'activité (Bedard et *al.*, 2004 et Yang et Krishnan, 2005) et à la taille du comité (Xie et *al.*, 2003 et Bedard et *al.*, 2004) ne semblent pas avoir d'impact significatif sur la gestion du résultat. En revanche, les études corroborant cette relation concernent celle de Xie et *al.* (2003) pour le niveau d'activité, et celle de Yang et Krishnan (2005) pour la taille du comité.

En somme, l'indépendance et la compétence financière apparaissent comme des attributs efficaces du comité d'audit à l'encadrement rigoureux des pratiques opportunistes visant à gérer le résultat comptable.

---

<sup>81</sup> Le modèle européen (ou latin) est composé de pays de droit codifié: la comptabilité ne vise pas à privilégier la satisfaction des besoins des investisseurs à risque, mais répond plutôt aux exigences de toutes les catégories d'utilisateurs (stakeholders), elle vise à protéger avant tout les créanciers et le respect des politiques gouvernementales, d'où l'importance à accorder au principe de prudence qui l'emporte sur le principe d'image fidèle. A l'inverse du modèle anglo-saxon, composé de pays « orientés- marchés » : dans ces pays, on trouve des marchés financiers très développés assurant le financement de l'économie entière. Ainsi, les objectifs de la diffusion d'informations financières par les entreprises, favorisent surtout les investisseurs boursiers intéressés par la rentabilité de leurs placements (Barneto, 2004).

<sup>82</sup> Conformément à la définition édictée par la SEC, les chercheurs ont mobilisé des mesures différentes de la compétence financière pour tester l'association négative entre cette variable et les régularisations anormales du résultat : banquiers d'affaires (Xie et *al.* 2003), l'expertise en gouvernance mesurée par le nombre de mandats d'administrateur, et l'expérience passée à siéger au comité d'audit (Bedard et *al.*, 2004), l'expertise financière comptable et l'expertise financière non-comptable (Carcello et *al.*, 2006b; Dhaliwal et *al.*, 2006).

### 2.2.2.2. L'influence du comité d'audit sur la pertinence de l'information financière

L'appréciation de la valeur informative des chiffres comptables est abordée par les recherches empiriques, selon deux approches liées :

- au comportement du marché financier vis-à-vis des résultats comptables (*i.e.*, de la rentabilité de l'action) d'une part ;
- et au score attribué à la qualité des états financiers par les analystes financiers, d'autre part.

#### A. La contribution du comité d'audit à l'amélioration de la qualité de l'information financière perçue par les marchés financiers

Certaines études se sont intéressées à la relation entre les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit et le contenu informatif des chiffres comptables mis sur le marché. Pour tester ce lien, deux types de méthodes ont été utilisés par les chercheurs: les études de réaction et les études d'association. Leurs résultats sont résumés dans le tableau 14 suivant.

**Tableau 14 : La contribution du comité d'audit à l'amélioration du contenu informatif du résultat comptable publié**

<b>Etudes</b> <b>Caractéristiques</b>	<b>Anderson et al.</b> <b>(2003)</b> <b>EU</b>	<b>Bryan et al.</b> <b>(2004)</b> <b>EU</b>	<b>Qin</b> <b>(2007)</b> <b>EU</b>	<b>Janin et Piot</b> <b>(2008)</b> <b>Fr</b>
<b>Indépendance</b>	NC	C		NC
<b>Compétence</b>		C	C	
<b>Activité</b>	NC	NC		
<b>Taille</b>	NC			
C (NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée)				

Source : auteur

Les travaux de Anderson et *al.* (2003) et de Bryan et *al.* (2004) ont mobilisé les études de réaction, et ont observé que les coefficients de réponse<sup>83</sup> à la diffusion du résultat comptable sont plus élevés pour les sociétés ayant un comité d'audit composé entièrement de membres experts financiers (en application des recommandations formulées par le BRC, 1999). En revanche, les auteurs constatent que l'activité du comité d'audit ou sa taille ne sont pas associés au contenu informatif du résultat publié. Ils concluent cependant que le renforcement de l'efficacité des

<sup>83</sup> Les coefficients de réponse représentent l'association entre les rentabilités anormales de l'action et le résultat comptable non-anticipé (Piot et Kermiche, 2009).

comités accroît le contrôle du processus de reddition des comptes et entraîne une plus forte réaction des investisseurs à l'annonce du résultat.

Parmi les recherches empiriques qui ont utilisé les études d'association, pour tester si la relation entre le rendement boursier et le résultat comptable est statistiquement plus forte en présence d'un comité efficace, nous trouvons l'étude de Qin (2007) aux Etats-Unis et celle de Janin et Piot (2008) en France. Qin (2007), fait état d'une association positive entre le rendement boursier et les *accruals* quant à la présence d'un expert financier comptable au sein du comité. En revanche, en France, Janin et Piot (2008) ne mettent pas en évidence l'association entre le rendement boursier et la composante discrétionnaire du résultat comptable (les *accruals*) en présence d'un comité d'audit indépendant.

### **B. La contribution du comité d'audit à l'amélioration de la qualité de l'information financière perçue par les analystes financiers**

Deux travaux américains, réalisés par Wright (1996) et Felo et *al.* (2003), se sont attachés au rapport entre les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit et les scores de qualité de l'information financière attribuées par les analystes financiers de l'AIMR.

La synthèse des résultats des études citées est présentée le tableau 15 qui suit.

**Tableau 15 : La contribution du comité d'audit à l'amélioration de la qualité de l'information financière perçue par les analystes financiers**

<b>Etudes</b>	<b>Wright (1996) EU</b>	<b>Felo et <i>al.</i> (2003) EU</b>
<b>Caractéristiques</b>		
<b>Indépendance</b>	C	NC
<b>Compétence</b>		C
<b>Activité</b>		NC
<b>Taille</b>		NC
C(NC) désigne une relation statistiquement corroborée (non corroborée)		

**Source :** auteur

En termes d'indépendance, les études indiquent des résultats mitigés : Wright (1996) prend en considération uniquement l'« indépendance » comme critère d'efficacité du comité d'audit et observe une corrélation négative entre le score de qualité des états financiers attribué par les analystes financiers et la proportion d'administrateurs dirigeants du comité d'audit. En revanche, Felo et *al.* (2003) constatent une relation négative entre la note attribuée par les spécialistes financiers et la proportion d'administrateurs indépendants du comité. Pour la compétence financière, Felo et *al.* (2003) trouvent que le pourcentage d'experts financiers présents dans le

comité affecte positivement le score délivré par les analystes. Par contre, le nombre de réunions du comité d'audit ou sa taille ne sont pas déterminants à ce niveau.

Globalement, les résultats des différents travaux empiriques mettent en évidence la contribution de l'indépendance et de l'expertise financière du comité d'audit, comme caractéristiques significatives sur des éléments observables et non observables liés à la pertinence et à la fiabilité de l'information financière. En revanche, l'activité et la taille ne sont pas considérées comme des attributs d'efficacité réelle du comité d'audit.

### **Section 3 : La gestion du résultat comptable : cadre conceptuel et hypothèses de recherche**

La gestion du résultat résulte de l'asymétrie d'informations entre dirigeants et actionnaires (Scott, 1997). Schipper (1989) note que les dirigeants d'entreprises ont la possibilité d'influencer la présentation et le contenu des états financiers sans enfreindre les règles comptables. En effet, la latitude dont les managers disposent dans leurs décisions leur permet de façonner l'information comptable dans le respect du cadre légal, en particulier, le résultat comptable qui constitue une variable sur laquelle les dirigeants peuvent souhaiter agir. On parle alors de « gestion du résultat » ou de « manipulation du résultats comptable ».

Cette troisième section a pour objet de présenter d'abord les objectifs et les facteurs incitatifs de la gestion du résultat comptable, tels qu'ils sont expliqués par les littératures académique et empirique (Scott, 1997; Cormier et al., 1998; Healy et Wahlen, 1999; Jeanjean, 2001a; Stolowy et Breton, 2003), d'exposer ensuite les différents modèles de capture des *accruals* discrétionnaires, pour terminer avec la formulation des hypothèses de recherche sur l'éventuelle influence des attributs d'efficacité du comité d'audit à limiter la gestion du résultat.

#### **3.1. Le cadre théorique de la gestion du résultat comptable**

Avant de présenter les objectifs et les incitations de la gestion opportuniste du résultat comptable opérée par les dirigeants d'une firme, il est utile de définir d'abord le concept de « gestion du résultat » (earning management) et identifier sa position parmi les différentes formes de manipulation des données comptables.

### 3.1.1. Définition de la gestion du résultat

Plusieurs auteurs ont proposé des définitions de la gestion du résultat, nous citons :

- « *l'ensemble des ajustements comptables aux cash-flows de la firme permis par les organismes de normalisation* » (Healy, 1985, p. 89) ;
- « *une intervention délibérée dans le processus de présentation de l'information financière dans le but de s'approprier des gains personnels* » (Schipper, 1989, p. 92) ;
- « *la gestion stratégique des résultats est une intervention de la part de la direction d'une firme dans le processus de présentation de l'information financière en vue d'obtenir un gain au détriment d'autres parties* » (Cormier et al., 1998, p. 25) ;
- « *l'utilisation de la discrétion managériale pour influencer le résultat diffusé auprès des parties prenantes* » (Degeorge et al., 1999, p. 2) ;
- « *la gestion des résultats intervient lorsque les managers utilisent leur latitude discrétionnaire dans le processus de comptabilité financière et dans la structuration des transactions pour modifier les états financiers soit pour induire en erreur certaines parties prenantes sur les performances économiques réelles de l'entreprise, soit pour influencer les enjeux contractuels qui reposent sur les nombres comptables* » (Healy et Wahlen, 1999, p. 366).

Selon les différentes définitions, il existe plusieurs motivations et objectifs qui peuvent expliquer la modulation du résultat comptable.

### 3.1.2. Les formes de la gestion du résultat

La gestion des résultats représente un des aspects de manipulations des données comptables, mais dans le cadre du respect du référentiel comptable applicable, qui autorise le choix entre plusieurs options comptables.

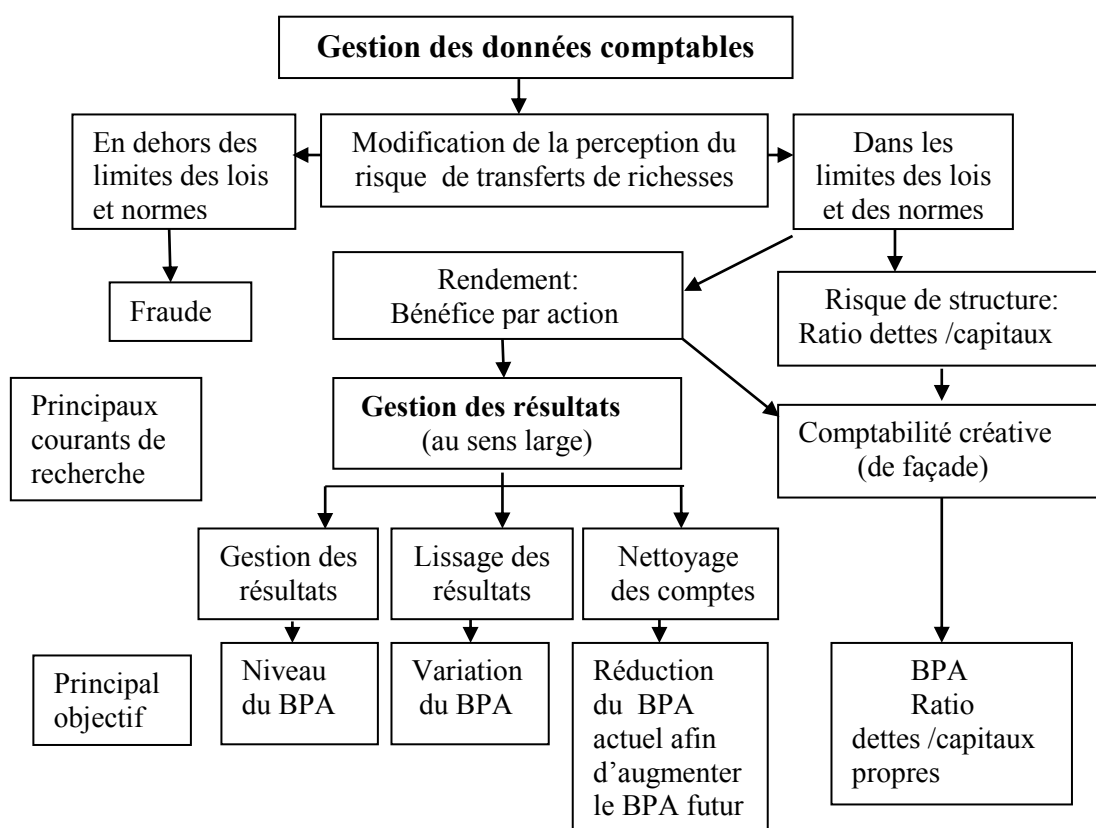
Stolowy et Breton (2003, p. 130) définissent la gestion des données comptables<sup>84</sup> comme « *l'exploitation de la discrétion laissée aux dirigeants en matière de choix comptables ou de structuration des opérations, dans le but de générer une modification du risque de transfert de richesses associé à l'entreprise, tel que ce risque est perçu en pratique par le marché . Dans de tels cas, la situation financière et les résultats ne sont pas présentés sincèrement, et cela laisse supposer que le bénéfice publié n'indiquera pas la capacité à long terme de l'entreprise de générer des bénéfices* ». Les auteurs proposent à partir d'une revue de la littérature, un cadre

---

<sup>84</sup> Stolowy et Breton (2003) expliquent que la littérature qualifie de plusieurs manières la gestion des données comptables: la gestion des résultats (earning management), le nettoyage des comptes (big bath accounting), le lissage des résultats (income smoothing), l'habillage des comptes (window dressing) et la comptabilité créative (creative accounting).

conceptuel de classification des différentes formes de gestion des données comptables qui peut être légale et illégale (la fraude). Stolowy et Breton (2003) avancent que dans la plupart des cas, c'est le désir d'influencer la perception du risque de transferts de richesses entre les différents stakeholders, qui pousse la direction à effectuer de la gestion des données comptables. Ce risque se concrétise à deux niveaux : le risque lié aux variations du rendement mesuré par le bénéfice par action (BPA), et le risque lié à la structure financière de la société, mesuré par le ratio dettes /capitaux propres<sup>85</sup>. Cette classification est résumée dans le schéma 19 qui suit.

**Schéma 19 : Le cadre conceptuel de classification des différentes formes de gestion des données comptables**



Source : Stolowy et Breton (2003), p.130

Scott (1997) identifie quatre configurations de la gestion du résultat, à savoir :

<sup>85</sup> Stolowy et Breton (2003) relatent les procédés de modification des deux mesures comme suit (p. 131): « on peut modifier le bénéfice par action de deux façons : soit en y ajoutant ou en enlevant certains produits et certaines charges (c'est la modification du résultat net), soit en transférant une rubrique en amont ou en aval du résultat qui sert de base de calcul pour le résultat par action (c'est la gestion par classification). Quant au rapport des dettes /capitaux propres, il est possible de le modifier en augmentant le bénéfice ou en dissimulant certains financements par le moyen de dispositifs générant des engagements hors-bilan ».

- la maximisation du résultat ;
- la minimisation du résultat ;
- le nettoyage des comptes ;
- le lissage du résultat.

### **3.1.2.1. La maximisation du résultat**

Cette forme de gestion du résultat consiste à augmenter le résultat publié par rapport à son niveau réel. L'augmentation du résultat est observée dans la littérature par des incitations, telles que l'optimisation de la rémunération variable (Healy, 1985), la volonté de masquer une faiblesse des performances comptables (DeAngelo, 1988; Pfeiffer, 1998), la dissimulation des difficultés financières par l'émission d'un signal quant à la rentabilité future de la firme (Sweeney, 1994), la volonté d'exposer une qualité de l'audit (Defond et Jiambalvo, 1994).

### **3.1.2.2. La minimisation du résultat**

Cette pratique consiste à minorer le résultat publié, sans le rendre nécessairement très négatif. Elle est influencée par des facteurs comme les primes des managers et la fiscalité (Morse et Richardson, 1983), les contraintes exercées par les créanciers (DeAngelo, 1986). DeAngelo (1986) constate que les firmes confrontées à des difficultés financières majeures, optent plutôt pour une gestion à la baisse de leurs résultats pour procéder à des renégociations d'emprunts ou à la nécessité de restreindre le versement des dividendes.

### **3.1.2.3. Le nettoyage des comptes**

Ce mode de gestion du résultat est appelé également : « l'apurement des comptes », « la grande lessive », ou « le grand bain » (big bath accounting). Il consiste à publier une perte très importante, mais qui ne reflète pas réellement l'activité économique de l'entreprise. Les situations de changements non routiniers de direction (changements de dirigeants ou réorganisations) créent un terrain favorable pour le nettoyage des comptes (Moore, 1973; Pourciau, 1993). Stolowy et Breton (2003) notent (p. 142) : « *le grand bain est censé préparer le chemin pour les bénéfices futurs, constants et bien lissés pendant des années* ».

### **3.1.2.4. Le lissage du résultat**

Des résultats sont dits lissés lorsque la gestion du résultat a pour conséquence de réduire la variance des résultats publiés (Stolowy et Breton, 2003). Il consiste à choisir non pas une direction à l'évolution du résultat publié mais un rythme d'évolution. Selon Imhoff (1977),



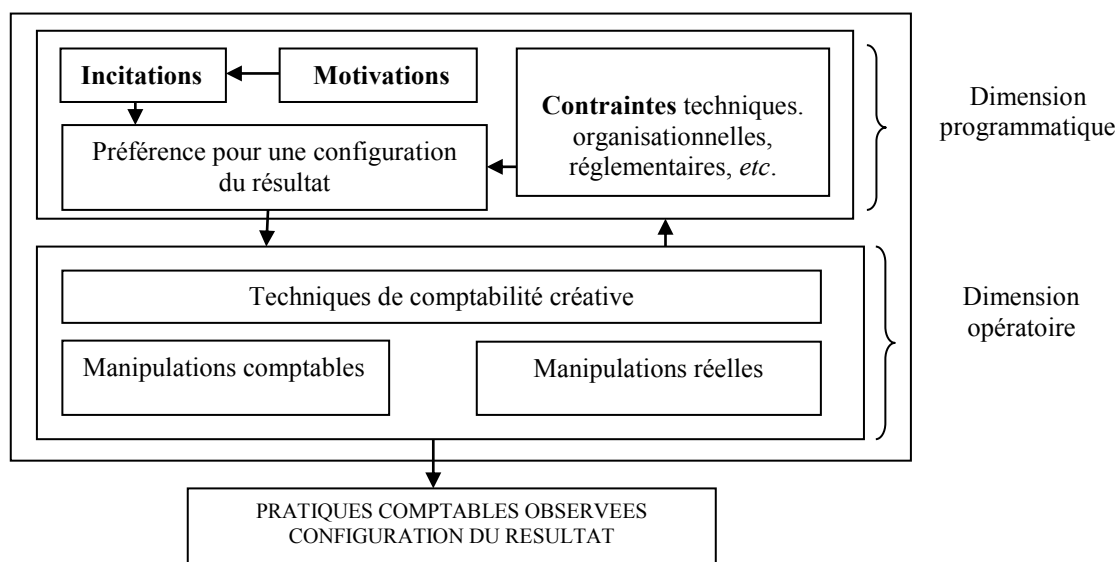
Selon Copeland (1968), plusieurs variables peuvent servir de dispositif de lissage, tels que : le crédit d'impôt pour investissement, les éléments extraordinaires, les plus-values et moins-values sur titres, les provisions, les changements de méthode d'amortissement du dégressif au linéaire.

### 3.1.3. Les déterminants de la gestion du résultat

Jeanjean (2001a) identifie trois déterminants de la modulation du résultat : les motivations, les incitations, et les contraintes.

Le schéma 20 en *infra*, montre les relations entre ces déterminants et les stratégies de manipulations comptables adoptées par la direction, en utilisant les techniques de la comptabilité créative<sup>86</sup> pour une configuration souhaitée du résultat comptable.

**Schéma 20 : La configuration du résultat**



Source : Jeanjean (2001a), p. 63

<sup>86</sup> Stolowy et Breton (2003) expliquent que la comptabilité créative est un concept développé par les praticiens de la comptabilité, et par les journalistes qui rapportent et commentent les activités du marché. Ces derniers la qualifient « de manipulation, de supercherie et de désinformation » du fait qu'elle induit les investisseurs en erreur, en leur présentant ce qu'ils ont envie de voir (par exemple, des bénéfices en croissance constante). Leur appréhension résulte non pas d'une théorie, mais de leurs observations du marché. Mathews et Perera (1996) associent à la comptabilité créative des activités telles que: le trucage des comptes, la comptabilité esthétique, et la comptabilité de façade.

### **3.1.3.1. Les motivations de la gestion du résultat**

L'étude des facteurs explicatifs des choix comptables opérés par les dirigeants a fait l'objet de nombreux travaux théoriques et empiriques. Deux mesures sont avancées par Healy et Wahlen (1999) pour expliquer les objectifs que se fixent les dirigeants d'une société pour gérer le résultat comptable afin d'influencer la façon dont les investisseurs voient leurs entreprise (Degeorge et *al.*, 1999) :

- la gestion des résultats liée à la performance comptable ;
- la gestion par les seuils.

#### **A. La gestion des résultats liée à la performance comptable**

Dans une période de faible performance, les dirigeants peuvent choisir, selon le cas, d'enregistrer un maximum de pertes (l'apurement des comptes), ou au contraire, de gérer les résultats à la hausse afin de masquer les difficultés de la firme (Mard, 2004).

Pfeiffer (1998) observe que les changements de méthodes comptables sont plus nombreux parmi les entreprises dont les résultats sont moindres. Ainsi, la faiblesse des performances peut motiver les choix comptables des dirigeants, notamment lorsque ces derniers souhaitent atteindre certains objectifs de résultats.

L'hypothèse du « nettoyage des comptes » (ou l'apurement des comptes), avance que les managers des entreprises en difficultés adoptent des politiques comptables ayant un impact négatif sur le résultat. L'hypothèse est confirmée par Pourciau (1993) qui observe que lorsqu'un nouveau dirigeant arrive à la tête d'une firme, il constate un maximum de charges sur le premier exercice, afin de mieux les augmenter dans les exercices suivants pour porter la responsabilité des pertes sur son prédécesseur et préserver sa réputation en repartant sur des bases saines.

#### **B. La gestion par les seuils**

Les travaux de Burgstahler et Dichev (1997) et Degeorge et *al.* (1999) sont les précurseurs de la recherche sur les seuils. Pour les auteurs, les objectifs recherchés par les dirigeants à travers la gestion par les seuils consistent à atteindre ou à éviter certains seuils qui sont : la valeur Zéro, le résultat de l'année précédente, les prévisions des analystes ou des dirigeants.

- **La volonté d'éviter des faibles pertes (le seuil du résultat nul) :** Burgstahler et Dichev (1997) constatent que les sociétés enregistrant de faibles pertes, gèrent leurs résultats proches de zéro afin d'éviter une perte.
- **La volonté d'éviter des baisses de résultats :** Burgstahler et Dichev (1997) et Degeorge et *al.* (1999) observent que les sociétés ayant connu auparavant plusieurs années de résultats positifs, leurs dirigeants utilisent des choix comptables afin d'éviter des baisses de résultats ou d'échapper à une perte.
- **La volonté d'atteindre les prévisions de résultats :** Degeorge et *al.* (1999) confirment l'hypothèse que la direction d'une société recourt à la gestion des résultats afin d'atteindre des chiffres prévisionnels, soient arrêtés par les analystes financiers, soient déjà annoncés par les dirigeants. Les dirigeants ayant annoncé des prévisions de résultats élevés, sont incités à gérer les résultats que lorsqu'elles sont faibles.

### 3.1.3.2. Les incitations à la gestion des résultats

Les principales hypothèses à la gestion du résultat ont été développées par la théorie positive de la comptabilité de Watts et Zimmerman (1986). Ce cadre théorique explique les décisions comptables à partir des théories de l'agence et de la réglementation. Les études réalisées dans ce cadre montrent que les dirigeants recourent à une gestion stratégique des résultats pour trois motifs suivants : la minimisation des coûts politiques, la minimisation des coûts de financement, et la maximisation de la richesse des dirigeants (Jean jean, 2001a; Stolowy et Breton, 2003; Cormier et *al.*, 1998).

#### A. La minimisation des coûts politiques

Selon la théorie de la réglementation (Watts et Zimmerman, 1978), les coûts politiques résultent de la capacité au secteur politique à opérer des transferts de richesse de la firme vers d'autres groupes (Etat, groupes de pression, etc). Les politiciens essaient de produire des lois qui maximisent leur chance d'être réélus, pour minimiser les risques de pertes de votes, ils choisissent alors de taxer les plus grandes entreprises en raison de leur taille, en général saisie au travers de l'actif total ou du chiffre d'affaires (Jeanjean, 2001a). Watts et Zimmerman (1986) avancent que les firmes de grande taille ont intérêt à éviter de communiquer des résultats trop importants pour échapper à l'imposition fiscale. Ainsi, les grandes entreprises sont plus sensibles aux pressions politiques que les petites, et sont incitées à modérer leurs résultats afin de minimiser les coûts politiques (Cormier et *al.*, 1998).

Cette hypothèse a été testée par des travaux empiriques dans différents contextes tels que: les enquêtes des organismes de réglementation de la concurrence (Jones, 1991) ou les crises environnementales (Labelle et Thibault, 1998).

## **B. La minimisation des coûts de financement**

Les dirigeants gèrent l'ensemble des capitaux internes et externes de l'entreprise. Afin d'éviter que les managers procèdent à des transferts de richesse vers les actionnaires et limiter la liberté d'action des managers, tant que la dette n'est pas totalement remboursée, les créanciers prévoient dans les contrats d'endettement des clauses limitatives sur les dividendes à payer. Ces contrats prévoient soit un taux de distribution maximum, soit le versement de dividendes, à la condition que le résultat dépasse un certain seuil (Jeanjean, 2001). Watts et Zimmerman (1986) avancent que les dirigeants sont incités à manipuler les résultats pour éviter une violation des clauses, en minimisant ainsi les coûts de financement.

Les dirigeants souhaitent éviter une violation des clauses contractuelles d'endettement, car le coût d'une défaillance à ces obligations est élevé (renégociation, obligation de remboursement, perte de contrôle de la société). Par ailleurs, la gestion du résultat pour la minimisation des coûts de financement s'effectue dans d'autres contextes, tels que les difficultés financières (DeAngelo et *al.*, 1994) et lors d'une introduction en bourse (Friedlan, 1994; Teoh et *al.*, 1998). DeAngelo et *al.* (1994) constatent que les entreprises en difficultés financières majeures ont tendance à gérer leurs résultats à la baisse et arrivent à obtenir de meilleurs termes de la part des créanciers lors de la renégociation d'emprunts. Quant à Friedlan (1994) et Teoh et *al.* (1998) observent que les dirigeants de firmes effectuant un premier appel public à l'épargne gèrent à la hausse leurs résultats. Les managers affichent des bénéfices très élevés dans les derniers états financiers pour les périodes précédant l'émission d'actions

### **C. La maximisation de la richesse des dirigeants**

La rémunération constitue la richesse des managers de l'entreprise. Dès lors, les dirigeants gèrent stratégiquement le résultat à la hausse, pour optimiser leur rémunération sous forme de primes à court terme, lesquelles sont fondées sur le bénéfice (Healy, 1985 ; Watts et Zimmerman, 1986).

DeAngelo (1988) constate que dans la situation d'un changement de contrôle du conseil d'administration, les dirigeants d'une firme procèdent à une gestion à la hausse des résultats (en augmentant la partie discrétionnaire de ces résultats) afin de masquer leur mauvaise performance et d'augmenter ainsi leurs chances de conserver leurs fonctions.

Par ailleurs, Jeanjean (2000) classe les incitations à la gestion du résultat en deux catégories:

- les incitations permanentes : elles représentent le désir des managers à augmenter le résultat non géré, lorsqu'il est soit proche de zéro soit légèrement inférieur à l'année précédente ;
- et les incitations ponctuelles : la gestion du résultat est lié essentiellement au niveau d'endettement et à l'émission de nouveaux financements (émission de capital et de nouvelles dettes).

#### **3.1.3.3. Les contraintes à la gestion du résultat**

A partir de la revue de la littérature, Jeanjean (2001a) distingue trois facteurs qui limitent la gestion du résultat : la contrainte technique, la limite liée au contrôle des comptes et la contrainte relative au contrôle exercé par le conseil d'administration.

##### **A. La contrainte technique (ou temporelle)**

Selon Jean-jean (2001a), le référentiel comptable offre des possibilités aux dirigeants, de distribuer les résultats dans le temps par les choix de la politique comptable, donc des possibilités de gestion du résultat. L'auteur note (p. 69) : « *si un manager accorde des délais de paiement plus avantageux pour accélérer la réception d'une commande en N, cela va, toutes choses égales par ailleurs, diminuer le chiffre d'affaires de l'exercice N+1. De même, si le dirigeant choisit d'amortir en dégressif une immobilisation, les dotations seront plus élevées les premières années (par rapport au système linéaire) et moindres les dernières années* ». Egalement, Healy (1985) fait remarquer que la contrainte technique est liée à l'aménagement des *accruals* discrétionnaires dans le temps, il révèle (p. 89) : « *les accruals modifient la temporalité*

*des résultats annoncés* ». Il est possible de modifier le résultat une année donnée, mais, sur une période donnée, la somme algébrique des résultats est constante.

Ainsi, la contrainte temporelle limite la gestion stratégique du résultat. Cette hypothèse est confirmée par l'étude de Defond et Park (1997) qui s'intéressent à l'influence de la contrainte temporelle sur le comportement comptable. Ils concluent qu'il y a une relation négative entre le montant des *accruals* passés et actuels, c'est-à-dire, si les *accruals* discrétionnaires sont négatifs une année, ils sont positifs l'année suivante, et inversement.

### **B. La contrainte liée au contrôle exercé par les auditeurs externes**

Des études américaines confirment le rôle que joue la nature de l'auditeur externe<sup>87</sup> à limiter la gestion du résultat, à l'exemple de celles de Becker *et al.* (1998) et de Francis *et al.* (1999). Les auteurs cherchent à déterminer l'influence des cabinets d'audit sur le comportement opportuniste des dirigeants à gérer la partie discrétionnaire du résultat. Ils trouvent que les firmes auditées par un petit cabinet d'audit ont des *accruals* discrétionnaires significativement plus élevés que les firmes contrôlées par un grand cabinet d'audit. Ainsi, la publication de résultats trop gérés pourrait nuire à la réputation de l'auditeur (Jeanjean, 2001a).

### **C. La contrainte liée au contrôle exercé par le gouvernement de l'entreprise**

Quelques études (Dechow *et al.*, 1996; Beasley, 1996; Peasnell *et al.*, 1998) s'intéressent à l'efficacité de la structure du conseil d'administration<sup>88</sup> à limiter la gestion stratégique du résultat. Les auteurs constatent que les firmes ayant fraudé, en violant les principes comptables généralement admis, ont significativement moins d'administrateurs externes. Ils valident l'hypothèse que lorsque la proportion d'administrateurs externes est grande dans la structure de gouvernement, le niveau des *accruals* discrétionnaires est réduit.

D'autres études (Klein, 2002; Bedard *et al.*, 2004; Vafeas, 2005; Xie *et al.*, 2003) cherchent à tester l'efficacité des caractéristiques du comité d'audit (sous-partie du conseil d'administration) à réduire la gestion du résultat. Les résultats des recherches indiquent la propension d'un comité indépendant et compétent à limiter les *accruals* discrétionnaires.

Les dispositifs du gouvernement d'entreprise semble donc limiter l'espace discrétionnaire du dirigeant en matière de décisions comptables (Jeanjean, 2001b).

---

<sup>87</sup> Les cabinets d'audit de « grande » taille sont incités à fournir un audit de meilleure qualité que les « petits », et ce par rapport à leur réputation et à leurs ressources (DeAngelo, 1981).

<sup>88</sup> La structure du conseil d'administration est étudiée à travers l'existence d'administrateurs externes et internes à la firme contrôlée.

### 3.2. La mesure de la gestion du résultat

Le résultat de l'exercice peut être modulé à travers ses composantes (leviers) et il existe plusieurs modèles de détermination des *accruals* qui constituent la composante du résultat où peut être exercée la latitude managériale. Ces modèles ont été appliqués par diverses études empiriques.

#### 3.2.1. Les leviers de la gestion du résultat

Selon Healy (1985), pour manipuler le résultat, les dirigeants peuvent mener une action sur deux catégories de variables : soit sur les cash-flows d'exploitation, soit sur les *accruals*<sup>89</sup>, sachant que le résultat comptable est calculé à partir de cette relation (Missonier-Piera, 2009) :

$$\text{Résultat Net} = \text{Cash-flows d'exploitation} + \text{Accruals}$$

Le résultat net constitue une mesure comptable pertinente pour les marchés financiers. Janin (2002) conclut à l'utilité informationnelle du résultat net sur la prise de décision des investisseurs français. L'étude américaine de Dechow (2004) indique que le résultat net est un indicateur fiable de la performance d'une firme et qu'il est relié au cours des titres.

##### 3.2.1.1. Les cash-flows d'exploitation

Le flux de trésorerie d'exploitation représente essentiellement la différence entre les ventes encaissées des clients et les montants déboursés aux fournisseurs et aux salariés (Cormier et al., 2001). Jeanjean (2002) note que la définition des cash-flows d'exploitation retenue par le PCG est (p. 4) : « la CAF minorée de la variation du besoin en fonds de roulement, à l'exclusion de la variation du capital souscrit appelé et non versé, des créances et dettes sur acquisition ou cession d'immobilisations ». La détermination d'un flux de trésorerie s'effectue à partir du tableau de flux de trésorerie (TFT) qui représente un état financier à publier obligatoirement par les entreprises cotées, imposé par l'IASB dans ses normes comptables internationales IAS 1 et IAS 7. Jeanjean (2002) explique qu'il existe deux méthodes de calcul des cash-flows : la méthode additive et la méthode soustractive (qui seront développées dans le chapitre III).

Dechow (2004) a observé que le résultat net est lié aux cash-flows opérationnels. Becker et al. (1998) considèrent que les firmes qui disposent de cash-flows opérationnels importants n'ont pas de motivations à gonfler leurs résultats comptables étant donné qu'elles affichent une bonne performance. Les cash-flows opérationnels ont un impact négatif sur les *accruals*

---

<sup>89</sup> Nous nous conformerons à l'usage du mot anglais *accruals*, du fait qu'il n'y ait pas de traduction Française (Labelle et Thibault, 1998). Pour les désigner, Jeanjean (2003) utilise le terme « engagements ».

discrétionnaires sauf si les dirigeants adoptent un comportement de minimisation des résultats publiés en pratiquant une gestion des résultats comptables à la baisse.

### 3.2.1.2. Les *accruals*

Healy (1985) a été le premier à retenir les « *accruals* » comme indicateur de la gestion du résultat. L'auteur définit les *accruals* comme (p. 89) : « *des ajustements comptables aux cash-flows de la firme permis par les organismes de normalisation* ». Selon Jeanjean (2002), les *accruals* sont formés par les produits et les charges qui n'ont pas provoqué de flux de trésorerie. Ils correspondent aux charges et produits calculés (dotations aux amortissements et aux provisions, reprises sur amortissements et provisions, régularisations de charges et de produits) et des charges et produits décalés (les éléments constitutifs de la variation du besoin en fonds de roulement : variation des comptes de stocks, des clients, des fournisseurs, etc).

Jeanjean (2003) précise que l'existence des *accruals* résulte des normes comptables prescrites par des organismes de normalisation comptables (tels que l'IASB pour les normes IFRS et le FASB pour les US GAAP) laissant un espace discrétionnaire substantiel au dirigeant sous forme d'un jeu d'options (valorisation des stocks, méthode d'amortissement) ou d'évaluations dans la comptabilité (taux de provisionnement des créances, provisions pour risques et charges, durée d'amortissement). Cormier et Magnan (1996) avancent que l'intérêt de l'approche de la gestion stratégique du résultat par les *accruals* est qu'elle permet de saisir l'ensemble des manipulations comptables. Kasznik (1999) constate que les dirigeants tendent à utiliser les *accruals* discrétionnaires afin de limiter leurs erreurs de prévisions des résultats.

En France, Janin (2002) mène une étude de comparaison des contenus informationnels du résultat net et des indicateurs de flux de trésorerie quant à la valeur créée par l'entreprise. Il conclut que le résultat comptable possède un contenu informationnel plus élevé que celui de la capacité d'autofinancement dû aux *accruals*. Ce résultat suggère que les *accruals* sont porteurs d'informations sur la valeur des entreprises.

Dans le contexte anglo-saxon, Dechow (1994) valide la supériorité informationnelle du résultat net sur les indicateurs de flux de trésorerie.



### 3.2.2. Les modèles de mesure de la gestion du résultat

L'évaluation de la gestion du résultat repose sur l'aptitude des modèles à détecter l'utilisation de cet espace discrétionnaire. Si la détermination des *accruals* totaux est assez simple à déterminer, la détermination des *accruals* anormaux est plus complexe.

Le calcul des *accruals* anormaux a été abordé par de nombreux articles (Healy, 1985; Dechow et al., 1995; Peasnell et al., 2000; McNichols, 2000; Jeanjean, 2003) qui proposent et expliquent les différents modèles de mesure d'*accruals*.

Jeanjean (2003) identifie plusieurs modèles pour le calcul des *accruals* anormaux :

#### 2.2.2.1. Le modèle de Healy (1985)

Healy (1985) affirme que les dirigeants disposent d'une certaine latitude dans les méthodes d'application des choix comptables. L'auteur élabore un premier modèle portant sur le calcul des *accruals* discrétionnaires. Pour ce faire, il utilise la moyenne des *accruals* totaux des années précédentes, montrée par la formule suivante (Jeanjean, 2002) :

$$AN_t = \frac{1}{H} \sum_{k=t-1}^{t-H} \text{Accruals Totaux}_k$$

Ainsi, les *accruals* discrétionnaires sont déterminés à partir de la différence entre les *accruals* de l'année N et la moyenne des *accruals* totaux des années précédentes. Néanmoins, la non prise en compte de certaines variables économiques tels que les immobilisations ou le chiffre d'affaires, qui peuvent expliquer l'évolution des *accruals*, a réduit la portée de ce modèle, ce qui a permis l'apparition d'autres modèles de mesure des *accruals* discrétionnaires.

#### 3.2.2.2. Le modèle de DeAngelo (1986)

DeAngelo (1986) reprend le modèle de Healy (1985) avec l'hypothèse que chaque composante du résultat suit une marche aléatoire. Les mêmes faiblesses du modèle de Healy (1985) a été le grand handicap de ce modèle. Jeanjean (2003) qualifie les modèles de Healy (1985) et de DeAngelo (1986) de « modèles naïfs » car ils ne permettent pas de séparer convenablement la partie discrétionnaire des *accruals* de sa partie non discrétionnaire, et qu'ils comportent une erreur de mesure.

L'auteur indique que (p. 7) : « ces algorithmes calculent les *accruals* normaux à partir des *accruals* totaux des années précédentes sans faire référence aux déterminants économiques de ces *accruals* ».

### 3.2.2.3. Le modèle de Jones (1991)

Compte tenu des faiblesses du modèle de Healy (1985), Jones (1991) propose un nouveau modèle qui prend en compte la variation de certaines composantes du besoin en fonds de roulement telles que les comptes clients, stocks, la rentabilité des actifs.

Ce modèle peut être utilisé pour l'analyse en coupe longitudinale, de manière instantanée, par industrie ou par régression poolée.

Jones (1990) propose de calculer les *accruals* normaux selon l'équation suivante :

$$AN_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 * \Delta CA_{i,t} + \beta_2 * ICB_{i,t} \dots \dots \dots (I)$$

Ainsi, les *accruals* normaux dépendent de deux variables économiques :

- les immobilisations corporelles : elles permettent de contrôler la partie des *accruals* rattachée aux dotations aux amortissements non discrétionnaires ;
- la variation du chiffre d'affaires : elle permet de contrôler la variation du besoin en fonds de roulement dans la mesure où si le BFR est proportionnel au chiffre d'affaires (CA) alors la variation du BFR est proportionnelle à la variation du CA.

Par identification avec (I), on obtient :

$$AD_{i,t} = AT_{i,t} - (\alpha_i + \beta_1 * \Delta CA_{i,t} + \beta_2 * ICB_{i,t} \dots \dots \dots (II)$$

Jeanjean (2003) explique que ce modèle présente une limite dans la mesure où la prise uniquement de la variation du chiffre d'affaires peut biaiser l'estimation des *accruals*

Ainsi, dans le cas où une entreprise qui gonflerait son chiffre d'affaires en concluant des contrats en deçà des conditions de paiement normales, les *accruals* normaux augmenteraient et les *accruals* anormaux diminueraient. Autrement dit, la manipulation du résultat par la direction ne transparaît pas à travers le modèle de Jones.

### 3.2.2.4. Le modèle de Jones modifié (1995)

Dechow et al. (1995) présente un modèle dit « Jones modifié » en tenant compte de la limite du modèle de Jones (1991)<sup>90</sup>. Ils retranchent à la variation du chiffre d'affaires les variations des créances clients. De cette manière, seule l'augmentation des ventes n'ayant pas de contrepartie immédiate dans les créances clients est explicative des *accruals* non discrétionnaires. L'effet d'une éventuelle manipulation des délais de paiement pour accroître les ventes et donc le résultat, est ainsi neutralisé.

---

<sup>90</sup> Pour Jeanjean (2003), les modèles économiques de Jones (1991) et de Jones modifié (1995) sont considérés comme une voie d'amélioration des modèles d'*accruals* car ils ont intégré les déterminants économiques pour le calcul des *accruals* totaux.

L'équation initiale de Jones (1991) pour le calcul des *accruals* normaux devient :

$$AN_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 * (\Delta CA_{i,t} - \Delta CREANCES_{i,t}) + \beta_2 * ICB_{i,t} \dots \dots \dots (I)$$

Par identification avec (I), on obtient :

$$AD_{i,t} = AT_{i,t} - (\alpha_i + \beta_1 * \Delta CA_{i,t} - \Delta CREANCES_{i,t}) + \beta_2 * ICB_{i,t} \dots \dots \dots (II)$$

Ce modèle sera appliqué dans notre étude empirique à l'instar de celle de Janin et Piot (2008) en France.

### 3.2.2.5. Le CFO model (1999)

Jeter et Shivakumar (1999) supposent l'existence d'une forte corrélation entre les *accruals* et les cash- flows. Ainsi, les auteurs proposent un modèle en incluant au modèle Jones modifié les cash-flows opérationnels ou d'exploitation (CFO), qui sont obtenus par la différence entre le revenu net avant l'amortissement ou la dépréciation du goodwill et les *accruals* totaux.

L'équation de calcul des *accruals* normaux devient :

$$AN_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 * (\Delta CA_{i,t} - \Delta CREANCES_{i,t}) + \beta_2 * ICB_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t}$$

Puis pour calculer le montant des *accruals* discrétionnaires, il suffit de faire la différence entre les *accruals* totaux et les *accruals* normaux.

## 3.3. L'influence du comité d'audit sur la gestion du résultat : cadre d'analyse et formulation des hypothèses de recherche

### 3.3.1. Cadre conceptuel d'analyse

Nous nous intéressons dans ce point à l'influence des comités d'audit à réduire les motivations des dirigeants en matière de la gestion du résultat, sachant que la littérature (Scott, 1997; Degeorge et al., 1999; Healy et Whalen, 1999; Jeanjean, 2001b) a indiqué deux types de motivations, à savoir :

- **Les motivations d'agence** : l'espace discrétionnaire des managers s'exerce au niveau des manipulations comptables du résultat issues des situations d'asymétries d'informations. Les dirigeants gèrent les chiffres comptables en optant pour des méthodes comptables admises par les normes comptables, de façon à servir leurs intérêts. Ils communiquent ainsi des chiffres non fiables dans le but de tromper les parties prenantes de la firme.

• **Les motivations de signalisation** : les investisseurs évaluent l'entreprise selon le résultat publié. Ainsi, les dirigeants gèrent le contenu informatif du résultat comptable publié selon leurs stratégies et leurs perspectives pour la firme dans le but de rassurer le marché.

Selon Janin et Piot (2008), la flexibilité des règles comptables permet aux dirigeants d'exercer leur jugement pour publier des résultats en fonction d'objectifs discrétionnaires. Nous postulons qu'un comité d'audit efficace, contribuerait à renforcer la fiabilité et la pertinence des données comptables publiés.

Plusieurs études principalement anglo-saxonnes, ont testé le rôle du comité d'audit à deux niveaux, dans la supervision :

- de « la fiabilité » de l'information financière, à travers la réduction de la gestion du résultat considérée par Piot et Kermiche (2009) comme une variable non directement observable<sup>91</sup> (Klein, 2002; Xie et *al.*, 2003; Bedard et *al.*, 2004; Vafeas, 2005; Yang et Krishnan, 2005; Carcello et *al.*, 2006b; Dhaliwal et *al.*, 2006; Piot et Janin, 2007) d'une part ;
- de « la pertinence » de l'information financière, à travers la réduction du contenu informatif des *accruals* discrétionnaires qui affecte les données comptables publiées sur le marché financier (Quin, 2007; Janin et Piot, 2008) d'autre part.

Cette thèse a pour objet dans le contexte normatif français, de tester l'impact de divers attributs de l'efficacité d'un comité d'audit (l'indépendance, la compétence, l'activité et la taille) à renforcer la qualité de l'information financière (par sa fiabilité et sa pertinence) en limitant la gestion du résultat (les *accruals* discrétionnaires). En conséquence, c'est dans ce contexte que nous développerons nos hypothèses de recherche.

### **3.3.2. Hypothèses de travail relatives aux contraintes de manipulations du résultat comptable**

A la lumière de la revue de la littérature exposée dans la deuxième section de ce chapitre, les hypothèses sont organisées autour de la question de l'influence des caractéristiques d'efficacité du comité d'audit sur la qualité de l'information financière. Elles sont scindées en deux groupes :

---

<sup>91</sup> Les critères observables de la fiabilité de l'information financière (fraudes, irrégularités comptables et les poursuites par les autorités boursières) sont exclus du cadre de notre recherche.

- En premier lieu, des hypothèses sont formulées selon les prédictions de la théorie de l'agence et sont liées à la propension du comité d'audit à surveiller la fiabilité de l'information financière;
- En deuxième lieu, une hypothèse est énoncée selon les motivations du signal et consiste à tester le rôle du comité d'audit à renforcer la pertinence de l'information financière publiée.

### **3.3.2.1. L'influence du comité d'audit sur la gestion du résultat selon le cadre de l'agence**

Pour réduire d'une façon efficace la gestion opportuniste des dirigeants, les textes de bonne gouvernance exigent du comité d'audit des qualités indispensables à ses membres en termes de composition et de fonctionnement. En ce sens, les études empiriques (enracinées dans la théorie d'agence et en conformité avec les textes réglementaires) qui tentent d'expliquer l'efficacité des comités d'audit à limiter la gestion du résultat, mobilisent quatre caractéristiques d'efficacité du comité : l'indépendance, la compétence financière, l'activité et la taille du comité. De ce fait, nous retenons ces quatre variables de coûts d'agence dans notre étude empirique.

Ainsi, la formulation des hypothèses H1, H2, H3 et H4 émane des prédictions théoriques de la théorie de l'agence.

Pour valider ces hypothèses dans le contexte français, nous nous sommes appuyés sur l'étude de Piot et Janin (2007) qui testent l'influence de la présence d'un comité d'audit indépendant à réduire les *accruals*, menée sur les sociétés françaises du SBF 120 pour la période 1999-2001 en application des recommandations du rapport Vienot II (1999). Cette période correspond à celle de la présence volontaire des comités d'audit dans les sociétés cotées. Les auteurs concluent que l'indépendance n'apparaît pas comme un déterminant d'efficacité du comité d'audit contribuant à limiter la gestion stratégique des chiffres comptables.

Notre travail consiste à élargir l'étude des deux auteurs, en testant trois autres attributs d'efficacité liés à la compétence financière, l'activité et la taille du comité, néanmoins en présence obligatoire du comité d'audit (c'est-à-dire, après la promulgation de l'ordonnance française du 8 décembre 2008) au sein du même échantillon d'entreprises (SBF 120).

## **A. L'association entre l'indépendance du comité d'audit et la gestion du résultat**

L'origine du débat sur l'indépendance des membres du comité d'audit portait sur la problématique d'appartenance de ses membres aux organes internes ou externes de l'entreprise. Cette caractéristique des comités a constitué un thème très débattu par les différents textes normatifs de bonne gouvernance (Treadway, 1987; Cadbury, 1992; BRC, 1999; Vienot II, 1999; Bouton, 2002; etc.) avant d'être imposée par des textes réglementaires. Aux Etats-Unis, la loi SOX (2000) exige que la totalité des membres du comité soit indépendante, alors qu'en France, l'ordonnance (2008) impose l'existence d'au moins un membre indépendant au sein du comité d'audit.

Il est largement admis par les études anglo-saxonnes que l'indépendance est liée à la qualité de l'information financière, et elle constitue une variable qui tend à limiter les comportements discrétionnaires des managers, ainsi qu'à minimiser les *accruals* anormaux qui manipulent soit à la hausse soit à la baisse le résultat comptable publié (Piot et Kermiche, 2009). Les études de Klein (2002), Bedard et *al.* (2004), et Vafeas (2005) corroborent l'effet réducteur d'un comité d'audit indépendant sur la gestion du résultat. Toutefois, cette relation n'est pas validée par les études de Xie et *al.* (2003), Yang et Krishnan (2005) aux Etats-Unis, Piot et Janin (2007) en France.

L'ensemble de ces réflexions, nous amène donc à tester, dans notre partie empirique, l'hypothèse suivante dans le contexte français :

**H1** : L'indépendance des administrateurs du comité d'audit affecte négativement la gestion opportuniste du résultat.

En d'autres termes, l'indépendance du comité « affecte positivement » la qualité de l'information financière des états financiers.

## **B. Le lien entre la compétence financière du comité d'audit et la gestion du résultat**

En France, le débat sur la compétence des administrateurs dans le contrôle des états financiers a émergé à partir du rapport Bouton (2002, p. 12) qui préconise : « *le conseil d'administration doit être un savant dosage de compétence, d'expérience et d'indépendance* ». L'ordonnance française (2008) impose la présence d'au moins un membre expert en matière comptable ou financière.

Pour plusieurs chercheurs, le niveau de compétence financière constitue une variable indispensable pour le bon fonctionnement du comité d'audit, qui augmenterait considérablement la probabilité de détection des manipulations comptables touchant l'image

fidèle des états financiers, et par voie de conséquence, contribuera à la présentation d'une information financière fiable.

Les résultats de plusieurs recherches américaines (Xie et *al.*, 2003; Bedard et *al.*, 2004; Carcello et *al.*, 2006b; Dhaliwal et *al.*, 2006) démontrent que la présence d'un membre avec une expertise financière est associée à de faibles présences du phénomène de gestion de résultat. Cependant, les résultats des études de Yang et Krishnan (2005) ne confirment pas cette relation négative. En France, cette caractéristique n'a fait l'objet d'aucune étude à notre connaissance, et cette variable n'a pas été intégrée par Piot et Janin (2007) dans leur étude.

Les divergences observées quant aux résultats trouvés, nous amène à formuler l'hypothèse suivante :

**H2** : La compétence financière des administrateurs du comité d'audit tend à limiter la gestion du résultat.

Ainsi, plus la proportion des membres experts financiers dans un comité d'audit est importante, plus la qualité de l'information financière est meilleure.

### **C. La relation entre le niveau d'activité du comité d'audit et la gestion du résultat**

Selon Menon et Williams (1994), un comité d'audit « actif » est celui qui a une fréquence de réunions importante durant l'année. Aucune réglementation (y compris française) n'a indiqué clairement le nombre de réunions périodiques obligatoire par an. Toutefois, l'IFA (2008) préconise à l'instar du BRC (1999) que chaque arrêté comptable fasse l'objet d'une réunion du comité d'audit.

Très peu de recherches testent l'effet du nombre de réunion sur la gestion du résultat. L'étude de Xie et *al.* (2003) montrent que le niveau d'activité a un impact significatif sur la réduction des régularisations anormales du résultat comptable. En revanche, certaines d'entre elles (Bedard et *al.*, 2004 et Yang et Krishnan, 2005) ne corroborent pas cette relation et concluent que les comités dont la fréquence des réunions est élevée ne sont pas les plus efficaces. En France, cette variable n'a pas été intégrée dans l'étude de Piot et Janin (2007) et n'a pas fait l'objet de recherche par d'autres auteurs, à notre connaissance.

Etant donné ces divergences de résultat, nous proposons de tester en France, l'hypothèse suivante :

**H3** : L'activité du comité d'audit affecte négativement la gestion du résultat.

Autrement dit, un nombre de réunions élevé, affecte positivement la qualité de l'information financière véhiculée dans les états financiers.

#### **D. La relation entre la taille du comité d'audit et la gestion du résultat**

La caractéristique taille a fait l'objet de plusieurs recommandations émanant du code britannique Combined Code (1999) et des rapports français Vienot I (1995), Vienot II (1999) et IFA (2008) qui préconisent la présence d'au moins trois membres dans le comité d'audit. Par ailleurs, l'ordonnance française (2008) n'impose pas de règle relative à la taille du comité.

La variable « taille » du comité a été testée par quelques recherches dont les résultats sont disparates : Yang et Krishnan (2005) trouvent qu'un comité de grande taille assure une protection meilleure et un contrôle plus efficace des communications financières et comptables. En revanche, les études de Xie et *al.* (2003) et Bedard et *al.* (2004) ne corroborent pas cette relation, et concluent que les comités les plus grands n'ont pas d'impact significatif sur la gestion du résultat et donc, ne sont pas les plus efficaces.

L'impact de la variable « taille » du comité sur la qualité de l'information financière n'a pas été testée dans le contexte français. En conséquence, nous testerons l'hypothèse suivante :

**H4** : La taille du comité d'audit tend à limiter la gestion opportuniste du résultat.

Par conséquent, la présence d'un nombre important d'administrateurs au comité d'audit est censée protéger la fiabilité de l'information financière, c'est à dire, plus la taille du comité est grande, plus la qualité de l'information financière est meilleure.

#### **3.3.2.2. Le rôle du comité d'audit sur la gestion du résultat selon la théorie du signal**

Les dirigeants recourent à des manipulations de résultats via les *accruals* anormaux pour répondre à l'objectif de signalisation, en rendant publiques des informations pour faire croire que la firme est en bonne situation financière. Dans ce contexte, des études d'association (Dechow; 1994 pour les Etats-Unis, Janin; 2002 pour la France), considèrent que les *accruals*



sont manipulés par les entreprises dans le but de signaler aux investisseurs les perspectives d'avenir (Subramanyam, 1996; Krishnan, 2003).

D'où, la formulation de l'hypothèse H5, qui tente de tester les prédictions de la théorie du signal.

Les travaux empiriques sur l'effet de la présence d'un comité d'audit sur le contenu informatif des chiffres comptables sont essentiellement américains. En termes de simple présence, l'étude de Wild (1994, 1996) a observé que les firmes cotées ayant volontairement formé un comité d'audit, ont significativement accru le contenu informatif de leurs résultats l'année qui suit la mise en place du comité.

Parmi les recherches académiques qui se sont basées sur les études d'association, pour tester, si la relation entre le rendement boursier et le résultat comptable est statistiquement plus forte en présence d'un comité efficace, nous trouvons les études de Brayan *et al.* (2004) et Qin (2007) aux Etats-Unis, qui font état d'une association positive quant à la présence d'un expert financier comptable et celle de Janin et Piot (2008) en France. En revanche, Anderson *et al.* (2003) n'ont pas mis en évidence d'association entre le rendement boursier et les *accruals* en présence d'un comité d'audit.

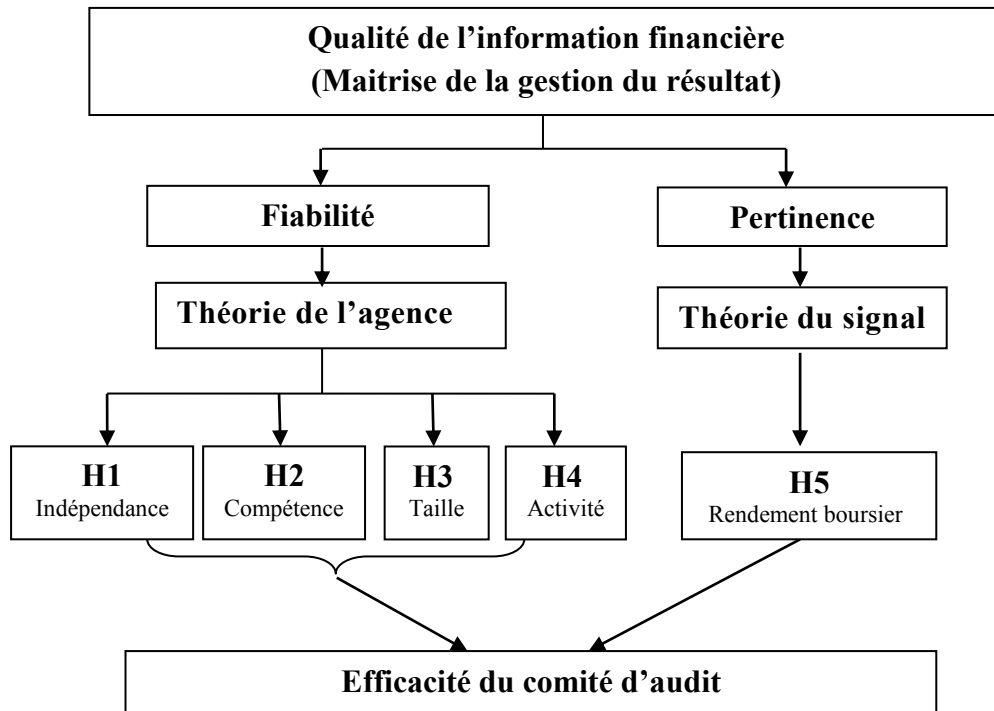
C'est pourquoi, en application de l'étude d'association réalisée par Piot et Janin (2008) dans le contexte français dans le cadre de présence obligatoire du comité, que nous sommes amenés à tester l'hypothèse suivante :

**H5** : L'association entre les *accruals* discrétionnaires et les rendements boursiers est faible en présence obligatoire d'un comité d'audit.

En d'autres termes, la présence d'un comité d'audit indépendant, tend à réduire la flexibilité comptable, donc le contenu informatif des *accruals* discrétionnaires.

Toutes ces hypothèses forment une synthèse des travaux académiques qui existent sur l'efficacité du comité d'audit dans les cadres conceptuels de l'agence et de la signalisation, et visent à déterminer de manière empirique la contribution d'un comité d'audit doté des caractéristiques d'efficacité à réduire la gestion du résultat dans les sociétés cotées françaises. Nous en proposons une synthèse dans le schéma 21 qui sera la base de notre étude empirique.

**Schéma 21 : La relation entre les hypothèses**



Source : auteur

## Conclusion du chapitre II

Nous nous sommes intéressés dans ce chapitre à ce qui constitue la principale raison d'être de la fonction d'audit, à savoir la qualité de l'information financière produite et diffusée par les sociétés *in fine*.

La première section de ce chapitre a été consacrée à une revue des principaux travaux empiriques qui ont étudié les liens de corrélation entre « les déterminants d'efficacité du comité d'audit » et « la qualité de l'information financière », certains fondés sur des motivations de coûts d'agence (réduction de l'espace discrétionnaire du dirigeant) et d'autres sur des motivations de la signalisation (réduction du contenu informatif des *accruals* discrétionnaires). Ces recherches se sont principalement focalisées sur quatre caractéristiques d'efficacité du comité relatives à son indépendance, expertise financière, activité et sa taille.

Au terme des études empiriques réalisées sur les contributions du comité d'audit, il apparaît que cet organe de gouvernement est susceptible d'améliorer à plusieurs niveaux la qualité d'audit tant interne qu'externe, ainsi que la qualité de l'information financière. Globalement, les études concluent que l'indépendance et la compétence financière apparaissent comme des attributs importants et complémentaires à l'efficacité du comité d'audit.

Notre thèse se limite à étudier l'influence du comité à endiguer la gestion du résultat comptable développée dans la seconde section de ce chapitre. Dans ce contexte, un courant de recherche s'intéresse à l'impact des attributs d'efficacité du comité sur la réduction de la composante discrétionnaire du résultat publié. La démarche commune à ces travaux consiste à estimer la portion du résultat comptable susceptible d'être rattachée à un comportement opportuniste des dirigeants, et donc à des stratégies de manipulation ou de gestion des chiffres comptables appelés « les *accruals* discrétionnaires », qui peuvent être mesurés selon divers modèles validés par la littérature. Certains travaux montrent le rôle inhibiteur principalement de l'indépendance et de la compétence financière du comité sur les composantes discrétionnaires du résultat comptable. Enfin, certaines recherches basées sur les perceptions du marché suggèrent que la mise en place d'un comité d'audit accroît le contenu informatif du résultat publié.

Sur la base des conclusions des recherches principalement anglo-saxonnes, nous avons formulé des hypothèses ayant pour objectif de tester la corrélation supposée négative entre les caractéristiques de l'efficacité du comité et les *accruals* qui affectent le contenu informatif du résultat publié dans le contexte français selon le schéma 21 proposé *en supra*.

La validité de nos hypothèses construites selon une approche hypothético-déductive sera développée dans les deux prochains chapitres de la seconde partie de la thèse.

## Conclusion de la première partie

Cette première partie de la thèse a montré la nécessité de la présence du comité d'audit comme organe de surveillance efficace de l'information financière publiée selon les cadres théorique, empirique et réglementaire.

L'apport de cette partie par rapport à notre projet de recherche est double :

- comprendre le contexte dans lequel a émergé le comité d'audit comme mode de contrôle supplémentaire au sein des sociétés cotées au niveau international en général, et en France en particulier ;
- montrer l'influence des déterminants d'efficacité du comité d'audit à protéger la qualité de l'information financière par la maîtrise de la gestion opportuniste du résultat comptable.

Depuis les scandales financiers survenus au début des années 2000, les différents utilisateurs des états financiers ont besoin d'être sécurisés quant à la qualité de l'information financière diffusée. Le comité d'audit en sa qualité de comité spécialisé du conseil d'administration est chargé de superviser cette information délivrée par l'audit interne et l'audit externe. Ainsi, le comité d'audit est considéré comme un mode d'appréciation de la qualité de l'audit (DeAngelo, 1981) et comme un mode de communication entre les auditeurs (internes et externes) et le conseil d'administration (Kalbers, 1992). Il représente le dernier stade de supervision du processus d'élaboration de l'information financière avant son approbation par l'assemblée générale des actionnaires.

Le premier chapitre de cette partie a été consacré à une double revue de la littérature et des réglementations existantes en matière de comité d'audit. Les théories de l'agence et du signal identifient en effet les principales asymétries d'informations et les mécanismes supposés les réguler, en particulier ceux de l'audit et des comités d'audit. Par ailleurs, les codes de bonne gouvernance et les textes réglementaires présentent le comité d'audit comme un mécanisme de gouvernement d'entreprise pouvant efficacement contribuer à réduire l'asymétrie d'information qui existe entre dirigeants et actionnaires. Les objectifs assignés par ces textes au comité sont de renforcer la confiance des investisseurs en améliorant la gestion des sociétés et en diffusant une meilleure information financière au marché.

Le deuxième chapitre a présenté le rôle du comité à l'amélioration de la qualité de l'information financière, en particulier, à la restriction de la gestion du résultat à travers la réduction des *accruals* discrétionnaires. Il a développé les déterminants issus de la revue de littérature comme susceptibles d'expliquer la contribution efficace d'un tel mécanisme de contrôle sous l'hypothèse d'asymétrie informationnelle. Il a abouti au développement d'un certain nombre d'hypothèses basées sur les théories de l'agence et

du signal. Au terme des études empiriques réalisées (principalement anglo-saxonnes) sur les contributions du comité d'audit, il apparaît que cet organe de supervision est susceptible d'améliorer à plusieurs niveaux la qualité de l'audit, ainsi que la qualité de l'information financière publiée dans les états financiers des sociétés cotées. Cette contribution a pu être observée, en ce qui concerne la prévention des faiblesses du contrôle interne, la protection de la indépendance du chef de l'audit interne de la direction, la protection de l'opinion de l'auditeur externe et enfin la limitation de la diffusion d'une information de mauvaise qualité (les fraudes et la gestion du résultat comptable). Néanmoins, certaines études (Gendron et *al.*, 2004; Spira, 2006) ont formulé des critiques à l'égard du comité en le décrivant comme un mécanisme efficace en apparence (il représente un dispositif esthétique pour redonner uniquement confiance au marché).

*In fine*, cette première partie a exposé une analyse des aspects théoriques et légaux des principales missions du comité dans le but de les confronter à l'analyse empirique qui sera présentée dans la deuxième partie.

**Deuxième partie :**  
**Méthodologie et étude empirique du sujet**

## Introduction de la deuxième partie

Après un état de lieux sur la réglementation en vigueur par rapport à la pratique des comités d'audit, aussi bien au niveau international que pour le cas de la France, et après avoir exposé une revue de la littérature autour de notre problématique et de nos hypothèses de recherche, cette partie a pour objet d'analyser empiriquement dans le contexte français, l'impact des caractéristiques d'efficacité du comité d'audit à garantir la fiabilité et la pertinence de l'information publiée. L'importance de cette dernière est affirmée par Arthur Levitt, ex-président de la SEC (1993-2001) qui note (cité par Hamzaoui, 2008, p. 2) : « *Une information de haute qualité, est le sang vital de marchés financiers sains et actifs. Elle est fondamentale pour la confiance des investisseurs* ». En France, l'ordonnance (2008) a rendu la présence du comité d'audit obligatoire dans les sociétés françaises cotées. Son existence est exigée par le code AFEP/MEDEF (2013) qui stipule que (p.29) : « *chaque conseil doit se doter d'un comité des comptes dont la mission n'est pas séparable de celle du conseil d'administration qui a l'obligation légale d'arrêter les comptes sociaux annuels et d'établir les comptes consolidés annuels. Le comité ne doit en effet pas se substituer au conseil mais en être une émanation qui facilite le travail du conseil* »

Cette deuxième partie de la thèse comprend deux chapitres, à savoir :

- chapitre III : méthodologie de la recherche ;
- chapitre IV : présentation et discussion des résultats.

Dans le troisième chapitre, nous développons le fondement épistémologique de notre recherche, à savoir le positivisme, ainsi que la démarche méthodologique suivie. Notre étude est basée sur des données entièrement quantitatives. Ce chapitre présente les modèles empiriques à tester et la démarche d'opérationnalisation de ces modèles. Le choix de l'échantillon et de la période étudiés seront abordés, ainsi que le mode de collecte des données et la sélection des variables dépendantes et indépendantes, afin de vérifier nos hypothèses et de répondre à la question centrale de notre travail de recherche.

Le quatrième chapitre est consacré à l'analyse descriptive par des statistiques, des variables dépendantes et indépendantes pour les quatre années de notre étude (2009 à 2012). Les variables indépendantes concernent les *accruals* calculés dans le chapitre précédent et les variables dépendantes représentent les variables d'agence (indépendance, compétence, activité et taille) et la variable du signal (rendement boursier par action) collectées à partir des rapports d'activité de notre échantillon d'étude (SBF 120). Nous exposerons enfin les résultats des tests de nos hypothèses avancées dans la partie théorique, en utilisant des modèles de régression statistique, pour conclure avec une mise en perspective de ces résultats.

## **Chapitre III**

### **Méthodologie de la recherche**



### Introduction au chapitre III

Ce troisième chapitre est consacré à la description de la position épistémologique de notre recherche, ainsi qu'à la présentation des méthodes de collecte des données retenues pour la compréhension de la contribution du comité d'audit à limiter la gestion du résultat.

D'une façon générale, ce chapitre s'attache à suivre le déroulement de notre recherche. Pour cela, nous précisons d'abord nos choix épistémologiques, puis nous exposons la constitution d'une base de données propre au calcul des *accruals* discrétionnaires. Pour finir, nous détaillons et justifions le recours aux différentes méthodes de collecte des données en abordant les outils quantitatifs.

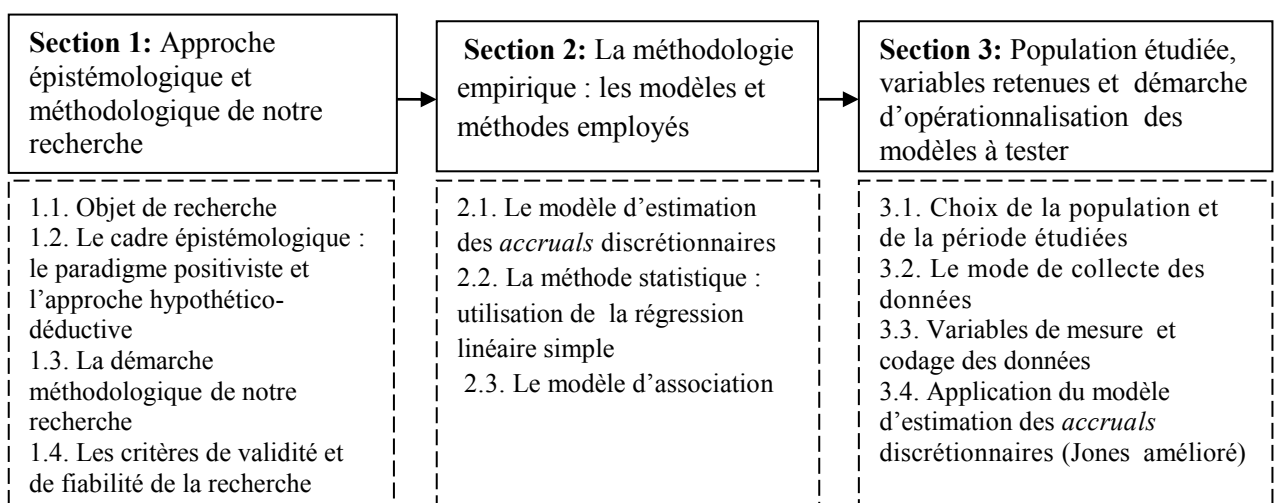
L'objet du présent chapitre est de présenter les modèles à tester, élaborés à partir des cadres conceptuels de l'agence et de la signalisation, il sera scindé en trois sections.

La première section présentera l'approche épistémologique et méthodologique de la recherche.

La deuxième section portera sur une analyse descriptive des conditions de réalisation de la recherche empirique dans le cadre français. A cet effet, nous présenterons la population et la période d'étude et le mode de collecte des données (les différentes sources documentaires utilisées). Ensuite, nous rappellerons de manière synthétique les hypothèses de recherche et le codage des variables à tester.

La troisième section aura pour objet de présenter la méthodologie de recherche adoptée, ainsi que la démarche d'opérationnalisation des modèles à tester et des variables de mesure. Afin d'appréhender l'objet de la recherche, nous utiliserons des méthodes de recueil des données quantitatives.

**Schéma 22 : Articulation du chapitre III**



Source : auteur

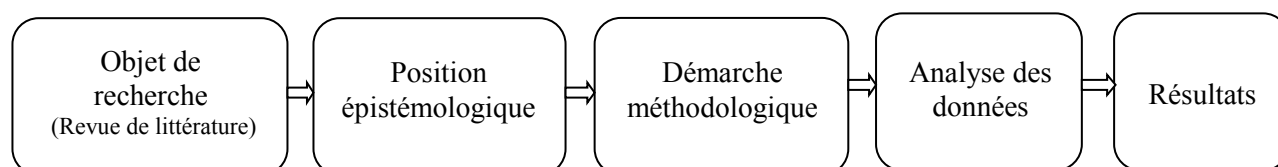
## Section 1 : Approche épistémologique de la recherche

La finalité d'une recherche est d'élaborer des connaissances, de ce fait, tout chercheur lors d'un travail doctoral, doit s'interroger sur ce qu'est la connaissance, sur les hypothèses fondamentales sur lesquelles sa conception de la connaissance repose et sur ce qui fonde la valeur des connaissances qu'il développe, c'est-à-dire, ce qui est couramment appelé « l'épistémologie » ainsi que sur la validité du processus d'élaboration des connaissances mis en œuvre au regard de l'objectif poursuivi, à savoir, « la méthodologie » de la recherche.

Les choix épistémologiques et méthodologiques dépendent essentiellement de la problématique de recherche et du contexte dans lequel se trouve le chercheur. Notre démarche intègre des dimensions théoriques et empiriques.

Dans cette section, nous souhaitons mettre en avant la structure générale de la thèse, afin que le lecteur comprenne précisément la démarche (le design de recherche) initiée depuis la problématique jusqu'aux résultats et contributions de la recherche. La figure 23 ci-dessous illustre notre processus de réflexion.

**Schéma 23 : Démarche de la recherche**

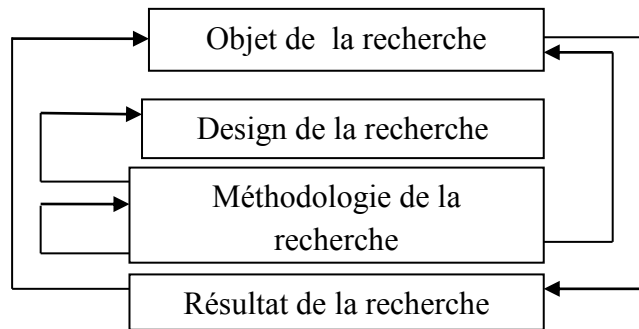


Source : auteur

### 1.1. Objet de recherche

L'objet de recherche est la question centrale à laquelle le chercheur s'efforce à répondre. Selon Allard-Poesi et Maréchal cités par Thiétart et coll. (2007, p. 3) : « *construire un objet de recherche consiste en l'élaboration d'une question ou problématique à travers laquelle le chercheur construira ou découvrira la réalité. Il s'agit de produire une question liant, articulant ou interrogeant des objets théoriques, méthodologiques et/ou des objets empiriques* ».

### Schéma 24 : La construction de l'objet dans le processus de recherche



Source : Thiétart et coll. (2007), p. 36

Le chercheur s'interroge donc, à travers cet objet, sur les aspects de la réalité qu'il est entrain de découvrir et qu'il tente de développer. Cette réalité doit mobiliser les objets théoriques, empiriques ou méthodologiques afin de satisfaire ses objectifs.

#### 1.2. Le cadre épistémologique de notre recherche : le paradigme positiviste et l'approche hypothético-déductive

Les règles de l'épistémologie guident et orientent le chercheur dans ses actes quotidiens de production d'une connaissance. Les études en sciences de gestion s'inscrivent dans deux traditions majeures : le positivisme et le constructivisme<sup>92</sup>, qui coexistent pour décrire d'une manière différente les modes de production de la connaissance.

L'épistémologie a pour objet l'étude des sciences (Thietard et coll., 2007). Wacheux (1996, p. 263) estime que l'épistémologie est « *la science des sciences, ou une philosophie de la pratique scientifique. Les règles de l'épistémologie guident et orientent le chercheur dans ses actes quotidiens de production d'une connaissances* ». Selon Piaget (1967), l'épistémologie est l'étude de la constitution des connaissances valables qui s'intéresse principalement aux questions suivantes :

- Qu'est-ce que la connaissance ?
- Comment est-elle élaborée ?
- Quelle est sa valeur ?

Girin (1981) précise que dans la plupart des disciplines en sciences de gestion, l'exigence d'un questionnement épistémologique au démarrage de toute recherche semble incontournable.

<sup>92</sup> Wacheux (1997) note que le positivisme et le constructivisme, sont antinomiques.

Le questionnement épistémologique est donc partie intégrante de la construction d'un projet de recherche. Ainsi, la réflexion épistémologique permet de guider le chercheur au fil du processus d'appréhension et de compréhension du phénomène étudié.

Le positionnement épistémologique du chercheur doit être clairement exprimé, il est intimement lié à la démarche de recherche mais aussi à l'état d'esprit du chercheur. Le choix d'un ancrage épistémologique est aussi contingent à la problématique, au contexte et aux méthodes de recherche retenues. La spécification du positionnement épistémologique adopté et les justifications apportées par le chercheur sont fondamentales pour permettre à ce dernier de conférer une légitimité à son travail (Wacheux, 1996). Ce qui nous mène à nous situer dans un paradigme où se positionne notre recherche.

Généralement, les recherches en sciences sociales s'inscrivent dans une position positiviste, interprétativiste, ou constructiviste (Thietard et coll., 2007). Le tableau 16 suivant décrit succinctement les trois courants.

**Tableau 16 : Les paradigmes de recherche**

<b>Les paradigmes</b>	<b>Le positivisme</b>	<b>L'interprétativisme</b>	<b>Le constructivisme</b>
<b>Les questions épistémologiques</b>			
<b>Quel est le statut de la connaissance?</b>	Hypothèse réaliste Il existe une essence propre à l'objet de la connaissance	Hypothèse relativiste L'essence de l'objet ne peut être atteinte (constructivisme modéré ou interprétativisme) ou n'existe pas (constructivisme radical).	
<b>Nature de la « réalité »</b>	Indépendance du sujet et de l'objet Hypothèse déterministe Le monde est fait de nécessité	Dépendance du sujet et de l'objet Hypothèse intentionnaliste Le monde est fait de possibilité	
<b>Comment la connaissance est-elle engendrée ?</b>	La découverte Recherche formulée en termes de « pour quelles causes... »	L'interprétation Recherche formulée en termes de « pour quelles motivations des acteurs... »	La construction Recherche formulée en termes de « pour quelles finalités... »
<b>Le chemin de la connaissance scientifique</b>	Statut privilégié de l'explication	Statut privilégié de la compréhension	Statut privilégié de la construction
<b>Quelle est la valeur de la connaissance? Les critères de validité</b>	Vérifiabilité Confirmabilité Réfutabilité	Idiographie Empathie (révélatrice de l'expérience vécue par les acteurs)	Adéquation Enseignabilité

Source : Thietard et coll. (2007), p. 14

La volonté de comprendre la contribution effective du comité d'audit à réduire les manipulations comptables, nous conduit à nous situer dans une situation positiviste. Ce paradigme repose sur le principe d'objectivité, le but du chercheur est de découvrir et de décrire la réalité (Usunier et *al.*, 1993). Pour le positivisme, le statut de la connaissance a pour base une hypothèse réaliste dont il existe une essence propre à l'objet de connaissance. La connaissance se base sur l'observation et l'expérience des faits sociaux. La nature de la réalité est indépendante, distincte du sujet et de l'objet. La vision du monde social est basée sur une hypothèse déterminée, le monde étant fait de nécessités. Pour la connaissance, elle est engendrée par la découverte dont le statut privilégié est l'explication de la réalité. La connaissance produite ne dépendant pas du sujet, est objective et indépendante du contexte d'interaction des acteurs (Thietard et coll., 2007). De même, l'approche positiviste mentionne l'existence des lois immuables et quasi-invariables, même si elles ne sont pas toutes découvertes, elles sont basées sur des relations de causalité et n'influencent pas l'objectivité de la réalité à expliquer (Girod-Séville et Perret, 1999).

Le chercheur positiviste doit nécessairement être extérieur et neutre vis-à-vis de son objet de recherche. Ainsi, Usunier et *al.* (1993) considèrent qu'une recherche positiviste suit un raisonnement scientifique de type « hypothético-déductif ».

La logique déductive suit un processus qui commence par une modélisation théorique du phénomène étudié, au moyen de la formulation d'hypothèses. Puis le chercheur définit la méthodologie suivie afin de tester ses hypothèses, dans le but de les confirmer ou de les infirmer tout en mesurant la vérifiabilité, la confirmabilité et la réfutabilité des hypothèses.

La présente recherche s'attache à mettre en évidence l'influence des caractéristiques d'efficacité du comité d'audit à réduire la gestion du résultat comptable. Pour cela, nous avons conjugué une posture extérieure et objective en analysant les informations observées. C'est pourquoi notre positionnement épistémologique s'apparente au positivisme.

### **1.3. La démarche méthodologique de notre recherche**

La méthodologie ne représente qu'un aspect de l'épistémologie, distincte de celle-ci. Elle permet d'établir la façon avec laquelle le chercheur va analyser, découvrir et décrypter un phénomène (Piaget, 1967). Le choix de la démarche de recherche est un subtil processus liant problématique de recherche, cadre théorique et volonté démonstrative en fonction de l'objet étudié (Wacheux, 1996, p.52).

Pour déterminer la validité des hypothèses dans le cadre d'un raisonnement hypothético-déductif, le positiviste envisage des méthodes quantitatives, en utilisant des modèles économétriques et l'analyse statistique pour tester le lien entre les faits établis par l'observation et les théories et opérer ensuite une déduction (Martinet, 1990).

Au regard de notre projet de recherche, il nous semble adéquat d'aborder le phénomène étudié selon les méthodes quantitatives afin de mieux le cerner.

Pour valider ou invalider des hypothèses de recherche, les méthodes quantitatives sont adéquates pour les tests de relations linéaires entre un nombre de variables d'un grand échantillon étudié. Elles utilisent de manière générale des données relevées sur le terrain par questionnaire ou par entretien, ou des données extraites de rapports, de bases de données, d'archives, ou de revues de presse.

Notre étude empirique nécessite l'utilisation de données entièrement quantitatives (chiffres comptables) ce qui justifie l'utilisation des tests statistiques pour valider nos hypothèses.

### **1.4. Les critères de validité et de fiabilité de la recherche**

Le chercheur positiviste doit s'assurer de la validité et de la fiabilité des données quantitatives. La validité de sa recherche constitue une indication de la valeur scientifique des connaissances. Wacheux (1996, p. 266) note : « *la validité est un critère de scientificité, où on évalue la capacité des instruments à appréhender effectivement et réellement, l'objet de la recherche pour lequel ils ont été créés. Les outils d'enregistrement et d'analyse seront le plus neutre possible* ». Selon Piaget (1967), la validité d'un modèle de recherche se juge en fonction de son fondement théorique, comme sa capacité à proposer des lois à partir des régularités observées. Pour cela, le chercheur doit vérifier deux formes de validité: la validité interne et la validité externe, pour déterminer la qualité et la valeur des connaissances qu'il élabore.

La validité interne correspond au fait de s'assurer que le chercheur, par le biais des instruments de mesure retenus et de la méthode utilisée, a bien été capable de mesurer ce qu'il souhaitait mesurer. Le chercheur doit être certain qu'il a correctement procédé aux mesures, sans

introduire de biais, et qu'il a bien saisi le phénomène étudié. La validité externe concerne la généralisation des résultats le plus largement possible. L'objectif est d'être en mesure de généraliser les résultats obtenus dans les situations étudiées à l'ensemble des situations comparables (Gavard-Perret et *al.*, 2012).

En ce qui concerne la fiabilité de la recherche, elle renvoie à la question de la stabilité de la mesure. La fiabilité suppose de s'assurer que les instruments de mesure utilisés sont constants dans la façon dont ils rapportent des données, autrement dit que la technique ou l'instrument employé sera capable de recueillir les mêmes données à des moments différents.

## Section 2 : La méthodologie employée

L'objet de la méthodologie est de visualiser à la fois l'ensemble des données et les relations qui existent entre elles. Cette section a pour objet de présenter les modèles à tester empiriquement.

Pour tester nos hypothèses, nous utiliserons les trois modèles complémentaires suivants :

- Le modèle de mesure des *accruals* discrétionnaires de Jones modifié (1995).
- La régression linéaire pour tester les hypothèses H1, H2, H3 et H4.
- L'étude d'association pour tester l'hypothèse H5.

### 2.1. Le modèle d'estimation des *accruals* discrétionnaires

A l'instar de nombreuses études de détermination des *accruals* discrétionnaires (Dechow et al., 1995; Janin et Piot, 2008), la composante discrétionnaire est estimée à l'aide de la version Jones modifiée (1995) et nécessite pour son calcul trois étapes successives :

- d'abord, calculer les « *accruals* totaux » ;
- puis, estimer le modèle d'*accruals* retenu pour déterminer les « *accruals* normaux » ;
- enfin, calculer les « *accruals* discrétionnaires ».

#### 2.1.1. Détermination des *accruals* totaux

Les *accruals* totaux sont définis comme étant la différence entre le résultat net et les flux monétaires provenant des activités d'exploitation (Healy, 1985), soit :

$$\text{Accruals Totaux} = \text{Resultat net} - \text{Cash-flows d'exploitation}$$

Selon Jeanjean (2002), les montants des *accruals* ne sont pas tous décidés par le management. En fait le total des *accruals* se compose de deux parties différentes, à savoir :

- les « *accruals* normaux » qui résultent de la vie de l'entreprise. C'est une partie non discrétionnaire et sur laquelle, les dirigeants sont incapables d'exercer leur discrétion;
- et les « *accruals* anormaux » (ou *accruals* discrétionnaires) qui sont déterminés selon l'interprétation du manager (c'est-à-dire à leur discrétion) et considérés comme étant à la source de la gestion du résultat.

Ainsi, le calcul des « *accruals* totaux » est obtenu par l'équation suivante :

$$\text{Accruals Totaux} = \text{Accruals Normaux} + \text{Accruals Anormaux}$$



Sachant que :

$$\text{Résultat Net} = \text{Cash -flows d'exploitation} + \text{accruals} \dots\dots\dots(\text{I})$$

Le RN est calculé par la formule suivante à partir du comptes de résultats :

$$\text{Résultat Net} = \text{Produits encaissés} - \text{charges décaissées} + \text{produits calculés} - \text{charges calculées}$$

Par abrégé :

$$\text{RN} = \text{PEE} - \text{CDD} + \text{PC} - \text{CC}$$

En retranchant et ajoutant la variation du besoin en fonds de roulement ( $\Delta\text{BFR}$ ), on obtient :

$$\text{RN} = [(\text{PEE} - \text{CDD}) - \Delta\text{BFR}] + \Delta\text{BFR} + \text{PC} - \text{CC} \dots\dots\dots(\text{II})$$

Le solde (**PEE-CDD**) représente un flux de trésorerie potentiellement encaissable ou décaissable (jeanjan, 2002). En l'ajustant par la variation du besoin en fonds de roulement, on tient compte du montant net des sommes non encore encaissées (créances et stocks) et décaissées (dettes à court terme). D'où :

$$\text{RN} = \text{Flux de trésorerie} + \Delta\text{BFR} + \text{PC} - \text{CC} \dots\dots\dots(\text{III})$$

En incluant (III) en (I) :

$$\text{Accruals Totaux} = \Delta\text{BFR} + \text{produits calculés} - \text{charges calculées}$$

Soit :

$$\text{Accruals Totaux} = \Delta\text{BFR} + \text{Reprise sur provisions}_t + \text{Production stockée et immobilisée}_t - \text{Dotations aux provisions et aux amortissements}_t \dots\dots(\text{IV})$$

Les *accruals* totaux sont constitués de tous les produits et charges qui n'ont donné lieu à aucun flux au cours de l'exercice.

Jean-jean (2002) explique qu'ils existent deux modes de calcul des *accruals* totaux, qui permettent d'obtenir les mêmes résultats : la méthode additive et la méthode soustractive

### • Méthode 1 : la méthode additive

Cette méthode part de l'égalité (IV), avec exclusion des *accruals*, les éléments suivants : les intérêts, le résultat exceptionnel, l'impôt sur les sociétés. Néanmoins, Jean-jean (2002) explique que cette méthode n'est pas la meilleure, pour les raisons suivantes (p. 4)<sup>93</sup> :

« - Le flux de fonds pris en compte (CAF + IS + Intérêt) exclut les charges d'intérêt et l'impôt sur les sociétés, ce qui revient à les inclure dans les *accruals* totaux. Cette approche est discutable dans la mesure où il s'agit de flux décaissables.

- la variation du BFR comprend notamment l'incidence des décalages de trésorerie liés aux cessions d'immobilisations et aux dettes sur fournisseurs d'immobilisation. Or, ces éléments sont exclus du flux de trésorerie potentiel pris en compte (CAF + IS + frais financiers) ».

### • Méthode 2 : la méthode soustractive

Cette méthode consiste à calculer les *accruals* totaux par la différence entre le résultat net et les flux de trésorerie d'exploitation<sup>94</sup>. D'où l'application de la formule suivante :

$$\text{Accruals Totaux} = \text{Résultat Net} - \text{Flux de trésorerie d'exploitation}$$

Cette méthode est retenue dans notre étude empirique et les cash-flows sont collectés de la base de données des tableaux des flux de trésorerie présentés dans les rapports annuels publiés de notre échantillon.

---

<sup>93</sup> Jean-jean (2002) se réfère à Chalayer et Dumontier (1996) qui basent leurs calculs sur l'excédent de trésorerie globale (ETG) de la Banque de France :  $ETG = CAF + \text{Charges d'intérêt} + \text{Impôts sur les bénéfices} - \Delta \text{BFR}$ .

<sup>94</sup> La norme comptable internationale IAS 7 permet la détermination des flux de trésorerie d'exploitation à partir du tableau de flux de trésorerie (TFT). Un TFT présente les entrées et les sorties de disponibilités intervenues pendant l'exercice selon leur origine. Les flux peuvent être générés par les activités : opérationnelles, d'investissement, et de financement. Il a pour but d'apporter aux utilisateurs des états financiers une base d'évaluation de la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie (qui comprennent les fonds en caisse et les dépôts à vue) et des équivalents de trésorerie (placements à court terme très liquides facilement convertibles en liquidités). La norme IAS 7 autorise la présentation du TFT selon deux méthodes : directe et indirecte (Obert, 2006). La méthode directe qui consiste à présenter les principales rubriques d'entrée et de sortie de trésorerie brute (clients, fournisseurs, impôts, etc.) afin de dégager un flux de trésorerie nette. La méthode indirecte consiste à ajuster le résultat net de l'exercice en tenant compte : des effets des transactions sans influence sur la trésorerie (amortissements, variations clients, stocks, variations fournisseurs...), des décalages ou des régularisations (impôts différés, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement : plus ou moins-values de cession, etc).

### 2.1.2. La détermination des *accruals* normaux

Plusieurs modèles de capture des *accruals* existent (Healy, 1985; DeAngelo, 1986; Jones, 1991; Jones modifié, 1995 et CFO model, 1999). Dans notre recherche empirique, nous adoptons le modèle de Jones modifié, présenté par Dechow et *al.* (1995) pour mesurer les *accruals* normaux obtenus grâce à l'équation suivante :

$$AN_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 * (\Delta CA_{i,t} - \Delta CREANCES_{i,t}) + \beta_2 * ICB_{i,t}$$

Ce modèle sera appliqué dans notre étude empirique pour les raisons suivantes : principalement, nous avons adopté la démarche suivie par Piot et Janin (2008) qui ont privilégié la méthode de Jones modifié (1995) pour étudier l'influence des comités d'audit sur le contenu informatif des manipulations comptables au sein des entreprises françaises de l'indice SBF 120 sur la période 1999-2001 et qu'ils la considère comme la plus précise pour l'estimation de la gestion du résultat. Aussi, ce modèle a été utilisé dans plusieurs études américaines (Klein, 2002; Bedard et *al.*, 2004; Abbot et *al.*, 2000) pour déceler les irrégularités comptables anormales. Par ailleurs, Jeanjean (2002) le considère parmi les plus robustes et Stolowy et Breton (2003) avancent que Dechow *et al.* (2005) dans leur étude portant sur la comparaison de l'efficacité des modèles de mesure de la gestion du résultat cités ci-dessus, concluent que le modèle de Jones modifié (1995) est le meilleur par rapport aux autres.

### 2.1.3. La détermination des *accruals* discrétionnaires

Les *accruals* discrétionnaires représentent la partie anormale des *accruals* totaux. Une fois la valeur des *accruals* non discrétionnaires est obtenue, il s'agit de dégager le niveau des *accruals* discrétionnaires à travers la différence entre les *accruals* totaux et les *accruals* normaux. D'où l'équation suivante :

$$\text{Accruals Discrétionnaires} = \text{Accruals Totaux} - \text{Accruals normaux}$$

## 2.2. La méthode statistique : utilisation de la régression linéaire

Giard (1999) avance que pour spécifier le type de méthode statistique mobilisable, il faut se pencher sur la nature des variables retenues et l'analyse des variables quantitatives explicatives et expliquées envisage la méthode statistique de régression. Une façon classique pour tenter de valider des hypothèses est de rechercher l'explication des fluctuations d'une variable à expliquer par des variables explicatives; cela se fait par l'intermédiaire du modèle de régression linéaire (Hanh et *al.*, 2012). La régression linéaire peut être simple ou multiple.

Dans notre étude, nous expliquons un phénomène en testant le lien entre des variables dépendantes et indépendantes exclusivement quantitatives, c'est pourquoi nous retenons une méthode fondée sur la régression linéaire.

### 2.2.1. Principe du modèle de régression linéaire simple

La régression simple vise à estimer ou prédire la valeur d'une variable dépendante (à expliquer : Y) à partir d'une seule variable indépendante (explicative : X). Ce modèle de régression est appliqué lorsque les variables étudiées sont quantitatives (Giard, 1999). La relation entre X et Y est représentée par une droite de régression (appelée également, droite des moindres carrés).

L'équation de cette droite est la suivante :

$$Y_i = a X_i + b + e_i$$

a et b sont des coefficients inconnus que l'on cherche à estimer, appelés : les valeurs ajustées (estimées).

Avec :

- $Y_i$  : est la valeur de la variable dépendante ;
- $X_i$  : est la valeur de la variable indépendante ;
- a : représente la pente de la droite de régression linéaire simple (coefficient de régression), calculée comme suit :

$$a = \frac{COV(X,Y)}{V(x)} = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}$$

- COV (X, Y) : covariance de X et Y ;
- V (X) : variance de X ;
- $\bar{X}$  : moyenne de  $X_i$  ( $\bar{X} = \frac{\sum X_i}{n}$ ) ;
- $\bar{Y}$  : moyenne de  $Y_i$  ( $\bar{Y} = \frac{\sum Y_i}{n}$ ) ;
- b : est la constante, mesurée par la formule suivante :  $b = \bar{Y} - a \bar{X}$  ;
- $e_i$  : est le terme d'erreur ou l'aléa, inconnu et non observé qui permet de prendre en compte le fait que la variable  $Y_i$  est affectée par d'autres variables que les variables  $X_i$ .

Le principe fondateur de la régression simple consiste à mesurer la force de la relation qui lie les groupes de variables (à expliquer et explicatives) et de montrer la contribution de chaque variable indépendante à l'explication du phénomène étudié. Giard (1999) précise que le modèle de la régression pose un certain nombre d'hypothèses lors de l'estimation des paramètres et des tests d'hypothèses. Ces conditions d'application de la régression sont :

- la linéarité du phénomène mesuré ;
- l'absence de biais systématique (la valeur observée n'est pas sous-évaluée, surévaluée, ou dans le sens inverse) ;
- la variance constante du terme d'erreur ou homoscedasticité ;
- l'indépendance des termes d'erreurs. Elle se caractérise par une absence de corrélation entre les erreurs ;
- la mesure sans erreurs de la variable explicative ;
- l'exogénéité de la variable explicative.  $X$  est indépendante du terme d'erreur.

La linéarité est importante car le concept de corrélation est fondé sur une relation linéaire, et l'homoscedasticité est vérifiée par l'examen des résidus ou par des tests statistiques.

### 2.2.2. Principe du modèle de régression linéaire multiple

La forme générale d'un modèle de régression linéaire multiple est la suivante:

$$Y_i = a_0 + a_1 X_{i1} + a_2 X_{i2} + a_3 X_{i3} + \dots + a_i X_{i} + e_i \quad (i = 1 \dots n)$$

Avec :

- $Y_i$  : la variable endogène (dépendante) ;
- $X_i$  : les variables exogènes (indépendantes) ;
- $a_0, a_1, a_2, a_3, \dots, a_i$  : les valeurs ajustées (estimées) ;
- $e_i$  : est le terme d'erreur ;
- n : représente le nombre d'observations.

Les hypothèses de ce modèle sont les mêmes que celles du modèle de régression linéaire simple.

### 2.2.3. Les coefficients de la régression linéaire

Les résultats de la régression se lisent grâce aux indices suivants :

#### • Le coefficient de corrélation linéaire R

Ce coefficient est une mesure de la force et du sens du lien linéaire entre deux variables métriques. C'est une mesure statistique pour évaluer le lien entre deux variables quantitatives. La corrélation entre deux variables rapporte la covariance de celles-ci à la racine carrée du produit de leurs variances, comme le montre la formule suivante :

$$R = \frac{\sum(x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum(x_i - \bar{x})^2 \cdot \sum(y_i - \bar{y})^2}}$$

Le coefficient de corrélation R est un indice standardisé variant de -1 à +1. Si R est nul ou proche de 0, cela indique une absence d'influence de la variable explicative sur la variable expliquée (les variables étudiées ne varient pas ensemble, c'est-à-dire, elles sont indépendantes). Si leur covariance est forte et qu'elles évoluent dans le même sens, à ce moment-là, R sera proche de 1 et les variables sont très fortement liées. Il se peut aussi que cette liaison soit forte et inverse, dans ce cas, R se rapprochera de -1.

#### • Le coefficient de détermination R<sup>2</sup>

La corrélation multiple au carré est un indice de la part de variance de la variable dépendante expliquée par les variables indépendantes qui sont dans l'équation de régression. Ce coefficient donne ainsi, la part de variance de la variable expliquée par la variable dépendante. D'une valeur comprise entre 0 et 1, il mesure l'adéquation entre le modèle et les données observées. Sa formule est la suivante :

$$R^2 = \frac{SCE}{2SCT} = 1 - \frac{SCR}{SCT}$$

Le coefficient R<sup>2</sup> est un indicateur qui permet de juger la qualité d'une régression linéaire. Un bon ajustement linéaire implique un R<sup>2</sup> proche de 1.

#### 2.2.4. La validité de la régression linéaire

L'objectif poursuivi par une régression est de comprendre l'influence d'une variable sur une autre (Capricano et *al.*, 2010). Cette relation doit être validée par un test de significativité. Ainsi, l'analyse de la qualité de la régression est établie par les tests de Fisher (F) et de Student (t).

##### • Le test Fisher F

Sa valeur indique si la variance est significative, c'est-à-dire si, quel que soit la force de la relation entre les variables indépendantes et la variable dépendante, cette relation est susceptible d'exister dans la population et n'est pas due simplement au hasard de l'échantillonnage. Il est calculé selon la formule suivante :

$$F = \frac{\sum(Y - \bar{Y})^2 / P}{\sum e^2 / (n - p - 1)}$$

L'hypothèse est rejetée au seuil de 5%.

##### • Le test de Student t

C'est un test de différence des moyennes utilisé lorsque l'on cherche à comparer deux moyennes entre elles. Il permet de déterminer si la régression est valide. Hanh et Macé (2012, p. 253) précisent : « *le test de student est un test de comparaison de la pente à une norme égale à 0 qui permet de conclure sur la validité de la régression simple sur la population* ». Il est calculé comme suit :

$$t = \frac{\bar{X} - \mu_0}{S / \sqrt{n}} \quad \text{avec : } S = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}$$

Ce test indique si chacun des coefficients des variables présentes dans l'équation est significatif. Sa significativité est mesurée par rapport à une probabilité d'erreur qui est fixée généralement à 5% et notée :  $p < 0,05$ .

### 2.3. Le modèle d'association

L'étude d'association étudie la corrélation entre la rentabilité boursière et celle comptable sur une période. Janin (2002) avance que l'étude d'association s'appuie sur les cours boursiers, et a pour principe d'apprécier si l'évaluation de l'entreprise, en se fondant sur les chiffres comptables, est conforme à sa valeur telle qu'elle est estimée sur les marchés financiers. L'auteur, stipule (p. 71) : « *le cours de l'action offre en permanence une indication fiable de la valeur de l'entreprise, et les rentabilités boursières une estimation pertinente de la valeur créée par l'entreprise sur une période donnée. Dans ce cadre, les chiffres comptables seront jugés utiles si l'estimation de la valeur de l'entreprise réalisée par la simple observation des chiffres comptables se rapproche de l'évaluation réalisée par le marché, autrement dit s'il est possible d'établir un lien fort (une association) entre la valeur boursière et la valeur comptable de l'entreprise* ».

Plusieurs travaux anglo-saxons (Lev, 1989; Dechow, 1994; Lev et Zarowin, 1999), s'intéressent à l'étude d'association « rentabilité boursière-résultat comptable » et considèrent que l'intensité de l'association entre les chiffres comptables et les rentabilités boursières est un bon indicateur du contenu informationnel du résultat comptable quant à la valeur créée par les entreprises. Contrairement aux pays anglo-saxons, les études d'association ont fait en France l'objet de peu de travaux (Janin, 2002).

Les précurseurs en la matière sont Dumontier et Labelle (1998) et Janin (2002) qui ont étudié le contenu informatif du résultat net publié par les entreprises françaises pour apprécier la pertinence de plusieurs variables comptables, à savoir : le résultat net, les *accruals* et les indicateurs de performance et de flux de trésorerie. Par ailleurs, les études de Subramanyan (1996) et Krishnan (2003) se sont intéressés à l'association du contenu informatif des *accruals* discrétionnaires avec les rendements boursiers.

A l'instar de l'étude réalisée par Janin et Piot (2008) en France et Qin (2007) aux Etats-Unis, l'objet de notre étude d'association, s'intéresse à la relation entre le rendement boursier et la composante discrétionnaire du résultat comptable (les *accruals*) afin de tester l'efficacité du comité d'audit à améliorer le contenu informatif du résultat publié par la réduction des *accruals* anormaux. Le lien entre la rentabilité boursière et les *accruals* doit être faible. Cette méthode servira à la validation de l'hypothèse **H5**.



Janin (2002) explique que l'étude d'association applique le coefficient de régression  $R^2$  pour tester empiriquement le lien entre la rentabilité boursière annuelle et la variable comptable sélectionnée (résultat net, flux de trésorerie, ou *accruals*) normée par le cours de bourse de début de période comptable afin de minimiser l'impact de l'hétéroscédasticité des résidus. L'auteur explique que plus le coefficient de détermination  $R^2$  est élevé, plus le contenu informationnel de la variable comptable testée est important.

Lev (1989) indique que le coefficient de détermination  $R^2$  obtenu en régressant en coupe instantanée la variable boursière sur l'indicateur comptable, témoigne de l'importance du lien entre informations comptables et marchés financiers.

A la lumière des études antérieures, nous utilisons l'étude d'association qui permet de mesurer la pertinence de l'information comptable diffusée au marché. Ainsi, cette pertinence est captée à travers le coefficient de détermination qui mesure l'intensité de la relation qui lie les résultats comptables et les rendements boursiers. Nous cherchons à savoir à travers cette étude si la présence obligatoire du comité imposée par l'ordonnance française (2008) tend à réduire le contenu informatif des *accruals* et est susceptible ainsi d'améliorer le contenu du résultat comptable publié.

### Section 3 : Population étudiée, variables retenues et démarche d'opérationnalisation des modèles à tester

Cette section aura pour objet de montrer le choix de l'échantillon et de la période d'étude ainsi que la sélection des variables dépendantes et indépendantes nécessaires à la construction de notre modèle statistique pour la vérification de nos hypothèses de recherche et enfin, la démarche d'application des modèles à tester.

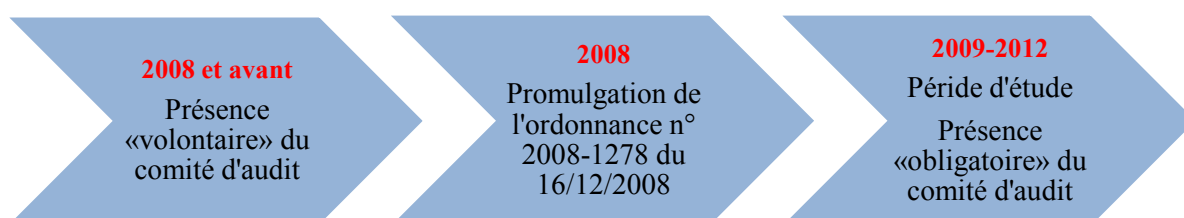
#### 3.1. Choix de la population et de la période étudiées

L'échantillon d'entreprises visé correspond aux entreprises incluses dans l'indice SBF 120<sup>95</sup> sur quatre exercices consécutifs : 2009, 2010, 2011 et 2012, pour donner à l'analyse une dimension longitudinale et éviter les limites d'une simple étude en coupe transversale.

Nous nous concentrons sur ces exercices, car cette période d'étude marque une première phase de maturité dans la présence légale des comités d'audit au sein des sociétés françaises.

En outre, l'année 2009 constitue l'exercice de « début » de la mise en place « obligatoire » des comités d'audit dans les sociétés cotées en application de l'ordonnance française (2008).

Schéma 25 : La période d'étude



Source : auteur

Afin de disposer d'un nombre suffisant de comités d'audit en France pour notre étude empirique, il a fallu choisir un indice boursier représentatif des sociétés cotées françaises. A ce titre, nous avons opté pour l'indice SBF 120. Ce choix est justifié par les raisons suivantes :

- Le SBF 120 est un indice plus diversifié que le CAC 40

Ceci offre une population d'étude suffisante et homogène sur quatre années consécutives en termes de capitalisation boursière.

<sup>95</sup> Le SBF 120 est un indice boursier sur la place de Paris. Il est déterminé à partir des 40 premières capitalisations (CAC 40) et de 80 valeurs d'eurolist.

- Ce choix est conditionné, du fait qu'en France, une seule étude empirique ayant porté sur l'efficacité du comité d'audit a été réalisée sur un échantillon du SBF 120, celle de Piot et Janin (2007).

### **3.2. Le mode de collecte des données**

Concernant les données nécessaires à notre étude, elles ont été obtenues des sources principales suivantes : les variables comptables et boursières sont issues de la base de données « Factset »<sup>96</sup>, et les données sur les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit, à partir des rapports annuels disponibles sur le site : [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org).

A partir de ce matériau documentaire, nous avons extrait de nombreuses informations afin de mettre en œuvre des outils d'analyse.

Quant à l'échantillon de notre travail, il est composé de 87 sociétés cotées françaises commerciales, industrielles et de services qui n'exercent pas une activité financière ou assimilée et qui figurent dans l'indice SBF 120.

La procédure d'obtention de l'échantillon final composé de 87 entreprises françaises différentes (présentée en annexe 2) sur lequel ont été testés les modèles employés (qui seront décrits en *infra*) a été établie comme suit :

- dans un premier temps, nous avons obtenu la liste des entreprises du SBF 120 pour chacune des années d'étude (2009, 2010, 2011, 2012) à partir du site de l'autorité des marchés financiers AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org));
- dans un deuxième temps, nous avons supprimé 17 entreprises sorties de l'indice, ainsi que 17 entreprises entrées à l'indice entre la période 2011- 2012. De plus, nous avons éliminé 5 entreprises étrangères (du fait que notre étude porte sur le contexte français), 3 entreprises immobilières, et 8 banques et sociétés d'assurance car elles disposent d'une comptabilité bancaire spécifique<sup>97</sup>. Soit un total d'entreprises éliminées de 33, comme indiqué dans le tableau 17 ci-après.

-

---

<sup>96</sup> Base de données universelle qui présente des données comptables et financières des entreprises cotées pour cinq années.

<sup>97</sup> Les banques sont soumises à la loi bancaire n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

**Tableau 17 : Liste des entreprises exclues du périmètre de l'étude**

<b>Type d'entreprises</b>	<b>Nom des entreprises exclues</b>
Les sociétés financières, d'assurance et d'investissement	1. Axa 2. BNP Paribas 3. CNP Assurances 4. Crédit agricole 5. Dexia 6. Natixis 7. Société Générale 8. Wendel
Les sociétés étrangères	1. Arcelor Mittal 2. Eads - 3. Gemalto 4. ST Microelectronics 5. Ses Global Fdr
Les sociétés immobilières	1. Icade 2. Klepierre 3. Nexity
Les sociétés sorties de l'indice	1. April Group 2. Bénéteau 3. Bonduelle 4. Carbone Lorraine 5. EDF Energies Nouvelles 6. Fimalac 7. Haulotte Group 8. International Metal Service 9. Nicox 10. NYSE Euronext 11. Rhodia 12. Sechilienne-SIDEC 13. Stallergènes 14. Sperian Protection (ex Bacou Dalloz) 15. Steria 16. Theolia 17. Trigano
Les sociétés entrées dans l'indice	1. Aperam 2. Bolloré 3. Biomerieux 4. CFAO 5. Edenred 6. Eurofins Scientific 7. Faiveley Transport 8. Faurecia 9. Groupe Eurotunnel 10. Groupe Steria 11. Mercialys 12. Plastic Omnium 13. Rubis 14. Saft 15. Solvay 16. Vicat 17. Virbac
<b>Total</b>	<b>33</b>

Source : auteur

- Dans un troisième temps, nous avons recensé les sociétés restantes et récurrentes sur quatre années, soit un total de 87 entreprises par année. Ce calcul est montré dans le tableau 18 ci-dessous.

**Tableau 18 : La procédure d'obtention de l'échantillon final**

<b>Justification de calcul de la base de test</b>	<b>Nombre d'entreprises restantes</b>
Liste des sociétés du SBF 120	<b>120</b>
Moins les sociétés financières, d'assurance et d'investissement	<b>8</b>
Moins les sociétés étrangères	<b>5</b>
Moins les sociétés immobilières	<b>3</b>
Moins les sociétés sorties de l'indice ou <sup>98</sup>	<b>17</b>
Moins les sociétés entrées dans l'indice	
<b>Total</b>	<b>87</b>

Source : auteur

L'échantillon couvrant la période 2009 à 2012 est composé de 348 données - firmes cotées. Nous avons ainsi collecté 348 rapports annuels d'activité publiés sur le site de l'AMF.

---

<sup>98</sup> Les sociétés, en nombre de 18, ne sont néanmoins pas les mêmes selon la période d'étude.

### 3.3. Variables de mesure et codage des données

Pour modéliser nos hypothèses, nous avons mesuré des variables dépendantes, indépendantes et de contrôle. Le nombre des variables traitées dépend des hypothèses à tester et du modèle de calcul des *accruals* utilisés. Ceci est expliqué dans ce qui suit.

#### 3.3.1. Résumé des hypothèses

Le tableau 19 ci-dessous récapitule les hypothèses à tester dans le cadre de notre étude, ainsi que les relations théoriques attendues.

**Tableau 19 : Récapitulatif des hypothèses à tester et des relations théoriques attendues**

Théorie	Hypothèses	Relation attendue
<p><b>Les hypothèses relatives à l'association entre la gestion du résultat et les attributs de l'efficacité du comité d'audit issue de la « théorie de l'agence »</b></p>	<p><b>H1</b> : L'indépendance des administrateurs du comité d'audit affecte négativement la gestion du résultat.</p>	<p><b>Négative</b></p>
	<p><b>H2</b> : La compétence financière des administrateurs du comité d'audit tend à limiter l'importance de la gestion du résultat.</p>	<p><b>Négative</b></p>
	<p><b>H3</b> : L'activité du comité d'audit tend à réduire la gestion du résultat.</p>	<p><b>Négative</b></p>
	<p><b>H4</b> : La taille importante du comité d'audit tend à limiter la gestion du résultat.</p>	<p><b>Négative</b></p>
<p><b>L'hypothèse relative à l'association entre la gestion du résultat et l'efficacité du comité d'audit issue de la « théorie du signal »</b></p>	<p><b>H5</b> : L'association entre les accruals discrétionnaires et les rendements boursiers est faible en présence obligatoire d'un comité d'audit.</p>	<p><b>Négative</b></p>

Source : auteur

### 3.3.2. Le codage des variables explicatives

Le code attribué à chaque variable- test est montré dans le tableau 20 suivant :

**Tableau 20 : Synthèse des variables explicatives retenues et leur codage**

<b>Variables à tester</b>	<b>Mesures des variables</b>	<b>Code</b>
L'indépendance du comité d'audit	Nombre d'administrateurs indépendants	<b>ICA</b>
La compétence du comité d'audit	Nombre d'administrateurs compétents en matière comptable et financière	<b>CCA</b>
L'activité du comité d'audit	Nombre de réunions annuelles	<b>ACA</b>
La taille du comité d'audit	Nombre d'administrateurs	<b>TCA</b>
Le rendement boursier	Le rendement boursier par action : Dividende N / cours N-1	<b>RBA</b>

Source : auteur

### 3.3.3. Les variables de mesure

Nous présentons dans le tableau 21 ci-dessous, toutes les variables de mesure utilisées afin de tester nos hypothèses.

**Tableau 21 : Types de variables de mesure**

<b>Variables à expliquer</b>	<b>Variables explicatives</b>	<b>Variables de contrôle</b>
<i>Accruals</i> discrétionnaires	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Indépendance</li> <li>- Compétence</li> <li>- Activité</li> <li>- Taille</li> <li>- Rendement boursier</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Cash-flows opérationnels (CFO)</li> <li>- Chiffre d'affaires (CA)</li> <li>- Résultat net (RN)</li> <li>- Total Actif (TA)</li> <li>- Immobilisations corporelles brutes (ICB)</li> <li>- Créances clients (CL)</li> <li>- Accruals totaux(AT)</li> <li>- Accruals normaux (AN)</li> <li>- Dividende par action (DIV)</li> <li>- Cours boursiers (CB)</li> </ul>

Source : auteur

Le nombre de variables quantitatives à traiter s'élèvent ainsi à 9396 items.



### 3.4. La démarche d'application du modèle de Jones modifié et d'estimation des *accruals* discrétionnaires

Notre estimation du niveau des *accruals* discrétionnaires passe dans une première étape par l'estimation du niveau des *accruals* totaux, ensuite des *accruals* normaux par le modèle de Jones modifié (1995). Enfin, la valeur des *accruals* discrétionnaires est déterminée par la différence entre les montants des *accruals* totaux et ceux des *accruals* normaux.

#### 3.4.1. L'estimation des *accruals* totaux 2009-2012

Comme nous l'avons vu précédemment, les *accruals* totaux (AT) de la firme  $i$  pendant l'année  $t$  correspondent à la différence entre le résultat net (RN) de l'entreprise et le cash-flow opérationnel (CFO), et sont donc déterminés selon la formule suivante (en abrégé) :

$$\text{RN}_{it} = \text{CFO}_{it} + \text{AT}_{it} \Leftrightarrow \text{AT}_{it} = \text{RN}_{it} - \text{CFO}_{it}$$

Avec :

- $i = 1$  à 87 ;
- $t = 2009, 2010, 2011, 2012$ .

Nous avons procédé au calcul des *accruals* totaux (TA) pour chaque entreprise de notre échantillon et année d'étude, sur la base de données comptables consolidées. Ces données sont publiées dans les rapports annuels des sociétés du SBF 120 que nous avons sélectionné en annexe 2. Pour notre étude empirique, les données du résultat net sont collectées directement de la base de données *Factset* et disponibles dans le compte de résultat consolidé. Les cash-flows opérationnels sont tirés des tableaux de flux de trésorerie consolidés disponibles dans les rapports annuels.

Nos calculs ont été effectués avec l'utilisation du logiciel SPSS<sup>99</sup>, qui nous a permis d'obtenir les résultats détaillés en annexe 4 et synthétisés dans le tableau 22 qui suit :

---

<sup>99</sup> SPSS (Statistical Package for the Social Sciences).

**Tableau 22 : La détermination des *accruals* totaux (2009-2012)**

Désignation	2008	2009	2010	2011	2012
<b>RN M€ (1)</b>	53088	39 532	71 326	65 008	51 390
<b>CFO M€ (2)</b>	129434	150 128	142 615	142 795	148 363
<b>TA M€ (1) - (2)</b>	-76 346	-110 596	-71 289	-77 787	-96 973
<b>Actif M€</b>	1 820 754	1 887 961	1 998 652	2 095 522	2 145 223
<b>AT normés</b>	-	-5,67258	-3,75386	-3,92611	- 4,36895
<b>AT Moyens</b>	-	-0,06520	-0,04315	-0,04513	-0,050218

Source : auteur

Les *accruals* totaux de notre période d'étude sont normés par les actifs totaux de début de période (TA / Actif n-1) afin d'éviter le problème d'hétérogénéité ou d'hétéroscédasticité, ce qui permet de garantir la fiabilité des résultats empiriques. Les *accruals* totaux normés sont ainsi, exprimés sous forme de coefficients et les *accruals* totaux normés moyens par année  $t$  sont obtenus par la fraction des *accruals* totaux normés sur le nombre d'entreprises ( $i = 87$ ).

### 3.4.2. L'estimation des *accruals* normaux 2009-2012

Pour la détermination des *accruals* normaux, nous appliquons le modèle de Jones modifié (1995), adopté par Janin et Piot (2008) dans le contexte français et qui se présente comme suit :

$$AN_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 * (\Delta CA_{i,t} - \Delta CL_{i,t}) + \beta_2 * ICB_{i,t}$$

Avec :

- $\Delta CA_{i,t}$  : la variation du chiffre d'affaires par entreprise et par période ;
- $\Delta CL_{i,t}$  : la variation des créances clients par entreprise et par période ;
- $ICB_{i,t}$  : Immobilisations corporelles brutes ;
- $\alpha_i$  : Constante ;
- $\beta_1$  et  $\beta_2$  : coefficients de régression.

Nous avons choisi de travailler en coupe instantanée par entreprise et par année, ce qui améliore la précision des estimations. Ce modèle nécessite les données comptables de base (extraites de la base de données *Factset*) synthétisées dans le tableau 23 ci-après.

**Tableau 23 : Les données comptables pour l'estimation des *accruals* normaux**

Données en M€	2008	2009	2010	2011	2012
CA	1 201 128	1 125 853	1 210 568	1 280 337	1 341 130
CL	214 030	197030	211 722	226 445	225 472
ICB	1 075 681	1 108 003	1 169524	1 169 523	1 215 267

Source : auteur

Il nous a été possible d'effectuer les calculs nécessaires à l'aide du logiciel SPSS en suivant la démarche résumée dans le tableau 24 ci-dessous et dont les calculs détaillés sont présentés dans l'annexe 5 par entreprise et par année.

**Tableau 24 : La détermination des *accruals* normaux (2009-2012)**

Variables	2009	2010	2011	2012
Variation CA en valeur	- 75275	84715	69769	60793
Variation du CA normée	-3,755761	4,874623	4,154313	4,18174
Variation des créances en valeur	-17000	14692	14723	-973
Variation des créances normée	-0,98323	1,08348	0,95775	0,03254
$\Delta$ (CA - Créances) en valeur	-58275	70023	55046	61776
$\Delta$ (CA - Créances) normée	-2,7725	3,79114	3,19656	4,14920
Immobilisations normées	41,11143	43,71366	42,69725	43,01745
CFO normés	0,08245	0,07554	0,07145	0,07080
Accruals Normaux (AN)	38,33890	47,50479	45,89381	47,16665
AN Moyens	0,44067	0,546032	0,52751	0,54214

Source : auteur

L'ensemble des agrégats jusqu'alors déterminés sont normés (opération consistant à diviser chacun des postes par l'actif total  $n-1$ ). En effectuant des calculs pour chaque entreprise et par année, nous avons donc obtenu des coefficients permettant de dégager les *accruals* normaux. Ensuite, les coefficients des *accruals* normaux moyens normés par année  $t$  sont obtenus par la fraction des *accruals* normaux normés sur le nombre d'entreprises ( $i = 87$ ).

### 3.4.3. L'estimation des *accruals* anormaux (discrétionnaires) 2009-2012

Les *accruals* anormaux (AA) sont enfin déterminés par la soustraction entre les *accruals* totaux (AT) et les *accruals* normaux (AN) préalablement calculés par entreprise et par année, dont les calculs figurent en annexe 6 et synthétisés dans le tableau 25 ci-dessous.

**Tableau 25 : La détermination des *accruals* anormaux (2009-2012)**

Années	2009	2010	2011	2012
AT (1)	-0,06520	-0,04315	-0,04513	-0,05022
AN (2)	0,44068	0,54603	0,52751	0,54214
AA (1)-(2)	-0,50588	-0,58918	-0,57264	-0,59236

Source : auteur

### 3.5. La détermination du coefficient de détermination R<sup>2</sup> de l'étude d'association

Le coefficient de détermination a pour objectif dans le cadre de notre étude de montrer le lien entre les *accruals* anormaux et les rendements boursiers. Ces derniers sont calculés à partir des dividendes de l'année en cours et les cours boursiers de l'année précédente. Ces données sont extraites à partir de la base de données *Factset* et dont les calculs sont montrés dans l'annexe 7 et récapitulés dans le tableau 26 suivant.

**Tableau 27 : L'association entre le rendement boursier et les *accruals* anormaux**

Années	Rendement boursier moyen	<i>Accruals</i> anormaux moyens	R <sup>2</sup>
2009	0,032	-0,50588	0,00
2010	0,031	-0,58918	0,004
2011	0,028	-0,57264	0,00
2012	0,036	-0,59236	0,018

Source : auteur

A partir du tableau 26, nous constatons que le coefficient de corrélation est très faible (zéro ou proche de zéro) durant les quatre années de notre étude, ce qui signifie l'absence de lien linéaire entre les deux indicateurs étudiés.

### 3.6. La régression simple entre les attributs d'efficacité du comité d'audit et les *accruals*

Les données sur les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit sont collectées manuellement à partir des rapports d'activité des entreprises de notre échantillon d'étude, présentées en annexe 3, et dont la moyenne annuelle est synthétisée dans le tableau 27 suivant:

**Tableau 27 : Les attributs d'efficacité du comité d'audit**

<b>Caractéristiques d'efficacité du comité d'audit</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Nombre moyen d'administrateurs indépendants	2,55	2,60	2,71	2,79
Nombre moyen d'administrateurs compétents	2,92	2,99	3,08	3,17
Nombre moyen d'administrateurs (Taille)	3,97	4,06	4,03	4,07
Nombre moyen de réunions annuelles (Activité)	4,59	5,07	4,99	4,93

**Source :** auteur

Le tableau 28 indique l'évolution des caractéristiques d'efficacité du comité d'audit durant les quatre années de référence et qui sera analysée dans le chapitre IV.

### **Conclusion du chapitre III**

Le troisième chapitre a été consacré au développement des choix méthodologique et épistémologique de notre travail, qui nous permettent de trouver une réponse à la problématique de notre recherche.

Ce chapitre est structuré en trois sections afin d'atteindre l'objectif recherché.

La première section s'est concentrée à retracer le cadre épistémologique de notre recherche, à savoir le paradigme positiviste et l'approche hypothético-déductive.

La deuxième section a précisé les modèles statistiques mobilisés, compte tenu de la nature des variables quantitatives étudiées, afin de valider ou invalider nos hypothèses de recherche.

La troisième section s'est attachée à montrer la démarche de calcul des *accruals* (totaux, normaux et anormaux) selon le modèle choisi, à savoir « Jones modifié ». Cette démarche a nécessité l'estimation de plusieurs variables de contrôle effectuée en utilisant le logiciel SPSS. Les sources de collecte d'informations sont principalement la base de données *Factset* concernant les chiffres comptables et les rapports d'activité annuels pour les caractéristiques du comité d'audit en termes de composition et de fonctionnement.

L'analyse de l'évolution des variables retenues sera présentée dans le but de comprendre leur évolution et leur influence d'une année à l'autre, elle sera développée dans le prochain et dernier chapitre ci-après.

## **Chapitre IV**

### **Présentation et discussion des résultats**

## Introduction

Ce chapitre a pour objectif de tester les hypothèses issues des théories de l'agence et du signal avancées dans la partie théorique et de présenter les résultats de notre travail.

A cet effet, trois sections sont désignées pour répondre à la problématique de la recherche.

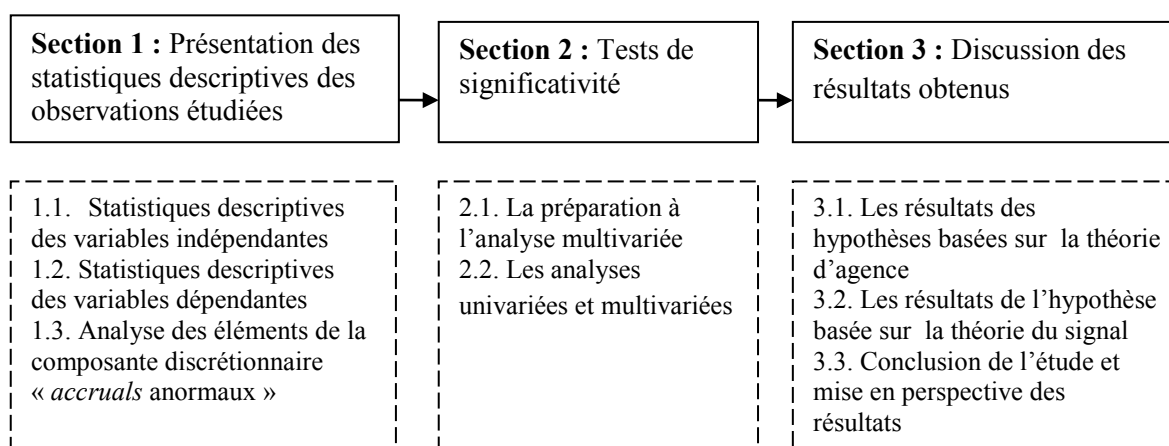
Les modèles statistiques employés servent à examiner le lien entre les critères d'efficacité du comité d'audit et les *accruals* durant la période d'étude. Il sera question de mettre en évidence de manière empirique les prédictions des théories mobilisées sur l'aptitude du comité en tant que mécanisme du gouvernement d'entreprise à réduire l'asymétrie d'information.

La première section a pour but de développer une analyse des variables dépendantes et indépendantes par des statistiques descriptives durant les quatre années de notre étude. Les variables indépendantes concernent celles de l'estimation du modèle de mesure de la composante « gestion du résultat : (*accruals*) », et les variables dépendantes représentent les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit (indépendance, compétence, activité, taille) et le rendement boursier par action comme variable de signalement. La tendance des variables de contrôle du modèle d'estimation des *accruals* discrétionnaires est également examinée.

La deuxième section vise à examiner la fiabilité et la pertinence des informations financières publiées dans les états financiers des sociétés de notre échantillon, par des modèles de régression statistiques et par des analyses univariées et multivariées.

Enfin, la dernière section vise à présenter les résultats de nos hypothèses de recherche et leurs discussions.

### Schéma 26 : Articulation du chapitre IV



Source : auteur



## Section 1 : Présentation des statistiques descriptives des observations étudiées

Le but de cette section est de montrer l'évolution des variables dépendantes et indépendantes durant les quatre années de notre étude (2009-2012). A partir des données collectées des rapports annuels et de la base de données *Factset*, nous avons utilisé le logiciel statistique « SPSS » qui nous a fourni les calculs des indicateurs de dispersion (minimum, maximum, moyenne, écart-type) des données comptables liées au calcul des *accruals*, et celles relatives aux critères d'efficacité du comité d'audit de notre étude longitudinale.

### 1.1. Statistiques descriptives des variables indépendantes

#### 1.1.1. Analyse des variables d'agence

Les données relatives aux variables explicatives sont présentées en annexe 8.

##### 1.1.1.1. Evolution de la caractéristique « taille » du comité d'audit

Afin de mesurer l'effet de la variable « taille » en termes de nombre d'administrateurs composant le comité d'audit sur la restriction de la gestion du résultat, nous procédons à l'étude de son évolution durant la période de notre étude selon les indicateurs de dispersion indiqués dans le tableau 28 suivant :

**Tableau 28 : Statistiques descriptives de la taille du comité d'audit pour 2009-2012**

Années	Effectif	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
2009	87	2,00	7,00	3,97	1,06
2010	87	2,00	7,00	4,06	1,17
2011	87	2,00	8,00	4,03	1,15
2012	87	2,00	7,00	4,07	1,09

Source : auteur

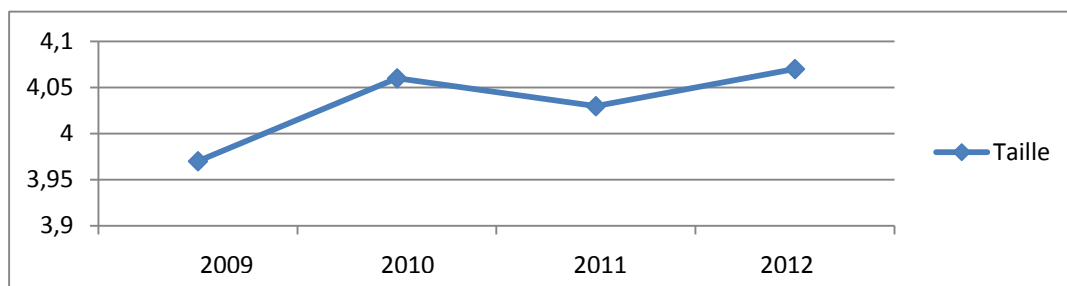
A l'issue du tableau 29, nous constatons que la taille moyenne du comité d'audit varie entre trois et quatre membres entre 2009 et 2012<sup>100</sup>. Cette proportion respecte les recommandations des rapports Vienot I (1995) et Vienot II (1999), Bouton (2002) et du code de l'IFA (2008), qui préconisent une taille d'au moins trois membres.

<sup>100</sup> Notre résultat est homogène à celui de l'étude réalisée par l'AFEP/MEDEF (2013) dans son 5<sup>ème</sup> rapport annuel qui indique (p. 29) : « Les comités des comptes étaient composés en 2012 de 4 membres dans les sociétés du SBF 120 ».

A noter que l'ordonnance française du 8 décembre 2008 n'a pas fixé explicitement le nombre minimum obligatoire des membres du comité.

L'évolution de la taille moyenne du comité est présentée dans le schéma 27 suivant :

**Schéma 27 : Evolution de la taille moyenne du comité d'audit pour 2009-2012**



Source : auteur

Selon le schéma 27, la proportion des membres constitutifs du comité est élevée en 2010 et 2012 (soit en moyenne 4,06 et 4,07 membres). En revanche, elle est moins élevée en 2009 et 2011 (soit respectivement de 3,97 et 4,03).

L'écart-type est faible (il est en moyenne de 1,18), ce qui indique que la majorité des sociétés ont en moyenne une taille proche les unes des autres.

#### **1.1.1.2. Analyse de l'évolution de la caractéristique « indépendance » du comité d'audit**

Dans le but de mesurer l'impact du nombre des membres « indépendants » du comité d'audit sur la protection de la qualité de l'information financière publiée, nous procédons au suivi de la tendance durant la période 2009-2012 de cet attribut d'efficacité du comité afin de l'analyser par rapport aux recommandations des différents rapports de bonne gouvernance des entreprises et les textes réglementaires. Cette évolution est indiquée dans le tableau 30 ci-dessous :

**Tableau 30 : Statistiques descriptives de l'indépendance du comité d'audit pour 2009-2012**

Années	Effectif	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
2009	87	1,00	5,00	2,55	1,12
2010	87	1,00	6,00	2,60	1,11
2011	87	1,00	6,00	2,71	1,08
2012	87	1,00	6,00	2,79	1,08

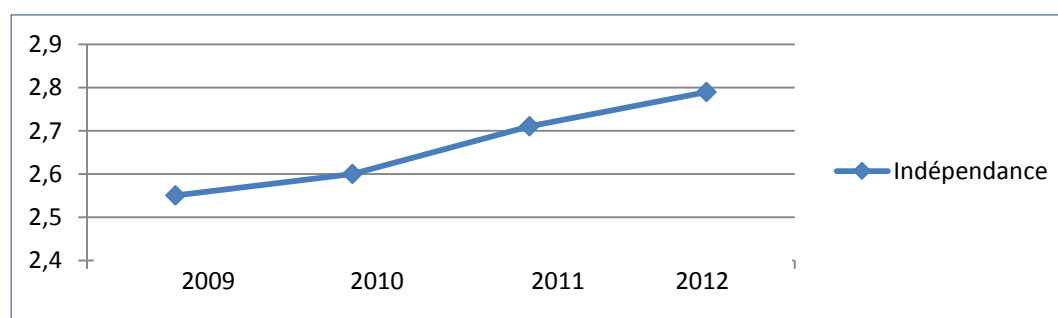
Source : auteur

A la lecture du tableau 29, nous observons que le nombre moyen des membres indépendants du comité d'audit entre 2009 et 2012, varie entre 2,55 et 2,79, alors que la taille moyenne varie entre 3,97 et 4,07. Nous constatons que les entreprises de notre échantillon ont respecté la proportion d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit, telle qu'exigée par l'ordonnance française (2008) et recommandée dans les rapports Vienot I (1995), Vienot II (1995), et l'IFA (2008), soit au moins un membre du comité d'audit doit être indépendant<sup>101</sup>.

Aussi, la moyenne des administrateurs indépendants atteint avec justesse les deux tiers (2/3) préconisés par le rapport Bouton (2002) et l'AFEP/MEDEF (2011)<sup>102</sup>.

L'évolution durant les quatre années de notre étude est montrée dans le schéma 28 ci-dessous :

**Schéma 28 : Evolution de l'indépendance moyenne du comité d'audit pour 2009-2012**



Source : auteur

<sup>101</sup> Le même résultat a été constaté par l'étude faite dans le 3<sup>ème</sup> rapport annuel sur le code AFEP/MEDEF (2011) pour la période 2009-2010 (p. 31) : « les sociétés du SBF 120 et du CAC 40 respectent la proportion d'administrateurs indépendants au sein du comité des comptes ».

<sup>102</sup> Le 3<sup>ème</sup> rapport annuel sur le code AFEP/MEDEF (2011), indique que (§ 14.1) : « la part des administrateurs indépendants dans le comité des comptes doit être au moins de deux tiers ». La même mention est reprise dans le § 14.1 du 5<sup>ème</sup> rapport annuel AFEP/MEDEF (2013).

A partir de le schéma 28, nous constatons que les entreprises du SBF 120 ont marqué une croissance régulière de la proportion des membres indépendants de leur comité d'audit entre 2009 et 2012 (cette moyenne est passée de 2,55 en 2009 pour atteindre 2,79 en 2012). Avec un écart-type en moyenne de 1,1, la dispersion d'une année à l'autre n'est pas grande.

### 1.1.1.3. Analyse de l'évolution de la caractéristique « compétence » du comité d'audit

Afin de mesurer le rôle des membres compétents en matière comptable et financière<sup>103</sup> dans la détection des manipulations comptables, nous procédons à l'analyse de l'évolution de cette variable, visible dans le tableau 30.

**Tableau 30 : Statistiques descriptives de la compétence du comité d'audit pour 2009-2012**

Années	Effectif	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
2009	87	1,00	5,00	2,92	1,17
2010	87	1,00	6,00	2,99	1,16
2011	87	1,00	6,00	3,08	1,19
2012	87	1,00	6,00	3,17	1,22

Source : auteur

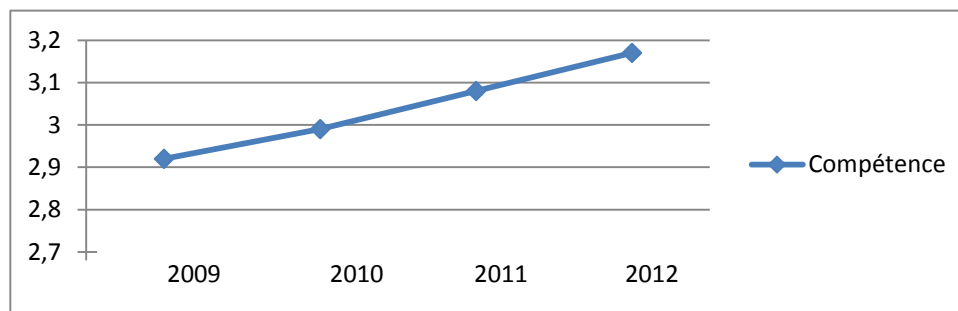
Il résulte de la lecture du tableau 31 que le nombre des membres « compétents » des entreprises de l'échantillon de notre étude est supérieur à la proportion d'au moins un membre, comme fixée par l'ordonnance française (2008) et recommandée par Vienot I (1995) et Vienot II (1999).

Avec un minimum de 1 et un maximum de 6 membres, le nombre moyen par année varie entre 2 et 3 membres. Nous constatons qu'il est en évolution progressive, il est passé de 2,92 en 2009 pour atteindre 3,17 en 2012.

Cette évolution est montrée dans le schéma 29 suivant :

<sup>103</sup> Le 3<sup>ème</sup> rapport annuel sur le code AFEP/MEDEF (2011) précise que (§ 14.3.1, p. 33) : « les membres du comité des comptes (...) doivent avoir une compétence financière ou comptable ».

**Schéma 29 : Evolution de la compétence moyenne du comité d'audit pour 2009-2012**



Source : auteur

Le schéma 29 indique que la proportion moyenne d'administrateurs compétents en matière financière et comptable est en progression d'une année à une autre. Avec un écart type en moyenne de 1,16, il n'existe pas une grande dispersion d'une année à une autre.

#### 1.1.1.4. Analyse de l'évolution de la caractéristique « activité » du comité d'audit

Pour déceler l'impact du déterminant d'efficacité « nombre de réunions annuelles » sur la réduction de la gestion du résultat, nous analysons l'évolution de cette variable, montrée dans le tableau 31 suivant :

**Tableau 31 : Statistiques descriptives de l'activité du comité d'audit pour 2009-2012**

Années	Effectif	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
<b>2009</b>	87	1,00	11,00	4,59	2,087
<b>2010</b>	87	1,00	13,00	5,07	2,458
<b>2011</b>	87	1,00	10,00	4,99	1,945
<b>2012</b>	87	1,00	12,00	4,93	2,094

Source : auteur

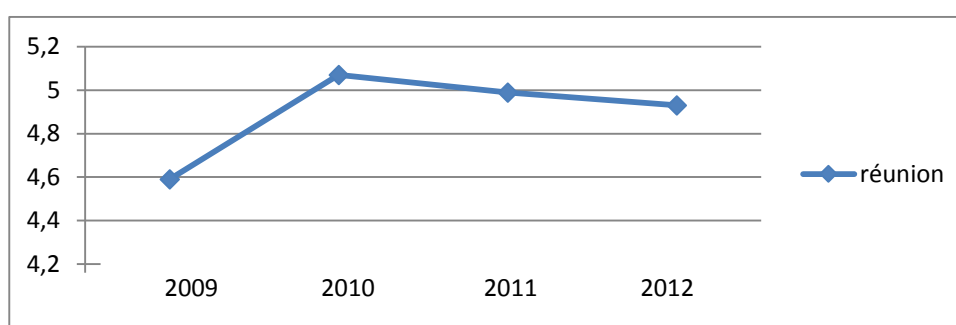
Le tableau 32 décrit que le nombre de réunions oscille fortement entre 1 et 13 réunions par an pour se stabiliser aux alentours d'une moyenne de 5 réunions. Bien que la réglementation en

vigueur (ordonnance française 2008 suscitée) et le code AFEP-MEDEF (2011)<sup>104</sup> n'aient pas précisé un nombre minimum, l'IFA (2008) préconise que chaque arrêté comptable fasse l'objet d'une réunion du comité d'audit (soit 4 fois dans l'année pour approbation des comptes trimestriels et annuels).

En effet, nous observons qu'en moyenne les sociétés du SBF 120 ont respecté la norme de quatre réunions par an durant la période de notre étude.

L'évolution du nombre moyen des réunions annuelles durant la période de notre étude est montrée dans le schéma 30 ci-après :

**Schéma 30 : Evolution de l'activité moyenne du comité d'audit pour 2009-2012**



Source : auteur

Le schéma 30 indique que le nombre de réunion moyen a connu une forte augmentation en 2010 (à la 2<sup>ème</sup> année de la mise en place obligatoire du comité) soit 5,07 réunions, contrairement aux trois autres années qui ont constaté une baisse de l'activité de leur comité d'audit (soit de 4,59 en 2009, de 4,99 en 2010 et de 4,93 en 2012<sup>105</sup>). Avec un écart-type moyen de 1,896, il existe une grande dispersion d'une année à une autre.

### 1.1.2. L'analyse de la variable du signal

Il s'agit d'analyser l'évolution du rendement boursier afin de mesurer la pertinence des informations comptables. A cet effet, il doit y avoir une association positive entre la rentabilité

<sup>104</sup> Le 3<sup>ème</sup> rapport annuel sur le code AFEP/MEDEF de novembre 2011, n'a pas précisé explicitement, le nombre de réunion à tenir dans l'année, il stipule uniquement que (§ 10, p. 32) : « le nombre des séances du conseil d'administration et des réunions des comités du conseil tenues au cours de l'exercice écoulé doit être indiqué dans le rapport annuel, qui doit également donner aux actionnaires toute information utile sur la participation des administrateurs à ces séances et réunions ». Idem pour son 5<sup>ème</sup> rapport annuel (2013) qui indique (§ 10, p. 32) : « le nombre des séances du conseil d'administration et des réunions des comités du conseil tenues au cours de l'exercice écoulé doit être indiqué dans le rapport annuel, qui doit également donner aux actionnaires toute information utile sur la participation des administrateurs à ces séances et réunions ».

<sup>105</sup> L'étude de l'AFEP/MEDEF (2013) dans son 5<sup>ème</sup> rapport annuel signale une légère baisse du nombre de réunions entre 2011 et 2012.

boursière et la rentabilité comptable, qui représente un signal positif aux investisseurs concernant la bonne situation financière de la société (conformément à la théorie du signal).

De ce fait, l'étude de l'évolution du rendement boursier durant la période de notre étude, durant laquelle la présence du comité d'audit est rendue légale, nous permettra de l'analyser par rapport à l'évolution du résultat net pour la même période.

Cette tendance est calculée dans le tableau 32 qui suit.

**Tableau 32 : Statistiques descriptives du rendement boursier pour 2009-2012**

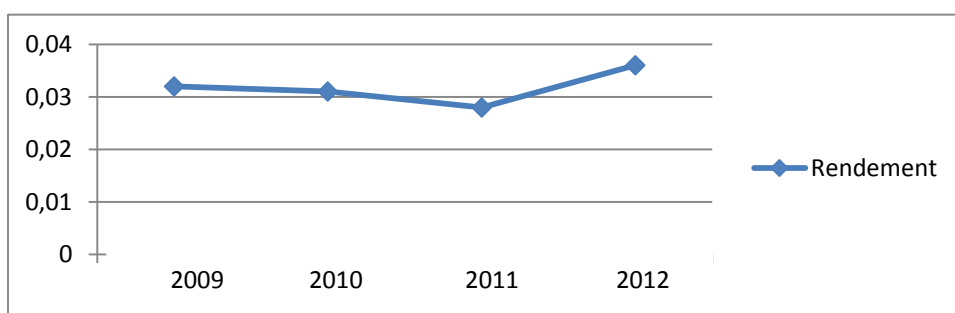
Années	Effectif	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
2009	87	0,00	0,09	0,032	0,023
2010	87	0,00	0,08	0,031	0,019
2011	87	0,00	0,09	0,028	0,018
2012	87	0,00	0,09	0,036	0,023

Source : auteur

Le tableau 32 indique que durant les quatre années, le rendement boursier par action moyen varie entre 28% et 36%. L'écart type étant en moyenne très faible (0,02), cela signifie qu'il n'existe pas une grande dispersion du rendement boursier d'une année à une autre.

Son évolution, comparativement au résultat de l'exercice pour chaque, année est commentée à partir du schéma 31 :

**Schéma 31 : Evolution de la moyenne annuelle du rendement boursier pour 2009-2012**

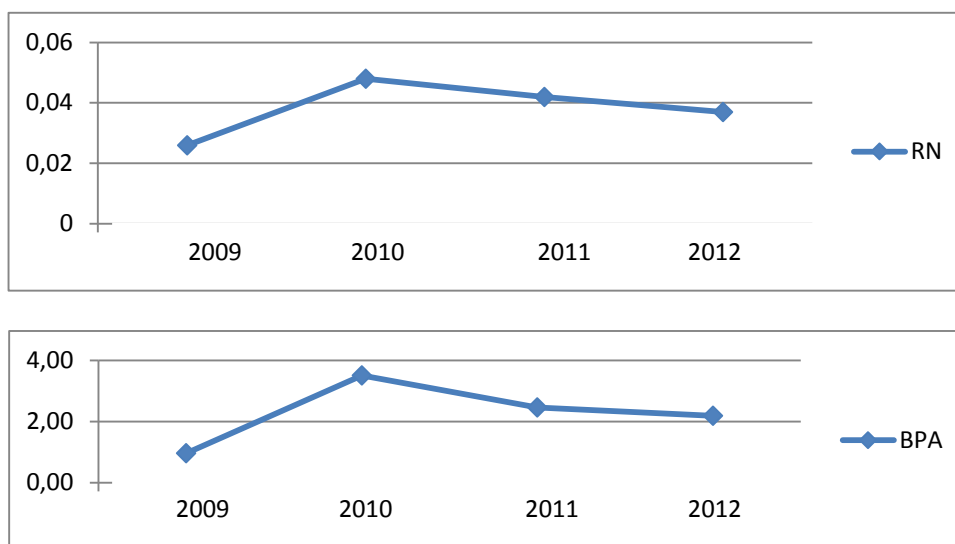


Source : auteur

La fréquence moyenne du rendement boursier par action est en général régulière, bien qu'elle ait connu une légère baisse durant les années 2010 et 2011 (avec 31% et 28%) et une petite

hausse en 2009 et 2012 (avec 32% et 36%). Paradoxalement, le résultat net<sup>106</sup> et le BPA durant cette période ont connu une évolution inverse et significative comme le montre le schéma 32 ci-après :

**Schéma 32 : Evolution de la moyenne du résultat net et du bénéfice par action pour 2009-2012**



Source : auteur

Les schémas 31 et 32 montrent qu'il n'existe pas d'association positive entre la rentabilité boursière et la rentabilité comptable (selon la prédiction de la théorie du signal). Ceci, laisse donc penser qu'il existe une composante importante des *accruals* discrétionnaires influençant le calcul du résultat net (ces données comptables sont examinées dans le tableau 6, en *infra*).

## 1.2. Statistiques descriptives des variables dépendantes

### 1.2.1. Analyse des variables de contrôle du modèle discrétionnaire (Jones modifié)

La composante discrétionnaires ne peut être expliquée que par son contenu informatif, *i.e.* par les composantes rentrant dans le calcul des *accruals*, à savoir : le chiffre d'affaires, les cash-flows opérationnels, le résultat net, les immobilisations corporelles brutes, les créances clients et l'actif net total.

Les statistiques descriptives de ces données comptables durant la période de notre étude sont montrées dans le tableau 33 qui suit.

<sup>106</sup> Les résultats nets ont évolué de 2009 à 2012 respectivement de 26%, 48%, 42% et 37% (ces données sont tirées du tableau 6, en *infra*).



**Tableau 33 : Statistiques descriptives du contenu informatif des *accruals* pour 2009-2012**

<b>CA (M€)</b>	<b>N</b>	<b>Moyenne</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Ecart-type</b>
<b>2009</b>	87	12940,84	183,25	131327,00	20958,93
<b>2010</b>	87	13914,57	209,12	159269,00	23418,07
<b>2011</b>	87	14716,52	238,30	184693,00	25439,47
<b>2012</b>	87	15415,30	183,80	200061,00	26889,39

<b>CFO (M€)</b>	<b>N</b>	<b>Moyenne</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Ecart-type</b>
<b>2009</b>	87	1725,61	-62,00	14384,00	2966,33
<b>2010</b>	87	1639,25	-798,00	18493,00	3091,42
<b>2011</b>	87	1641,32	43,00	19536,00	3113,35
<b>2012</b>	87	1705,32	-97,00	22462,00	3233,17

<b>RN (M€)</b>	<b>N</b>	<b>Moyenne</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Ecart -type</b>
<b>2009</b>	87	454,40	-3125,00	8447,00	1369,92
<b>2010</b>	87	819,84	-1559,00	10694,00	1554,26
<b>2011</b>	87	747,22	-2424,00	12276,00	1650,16
<b>2012</b>	87	590,69	-5010,00	10571,00	1524,62

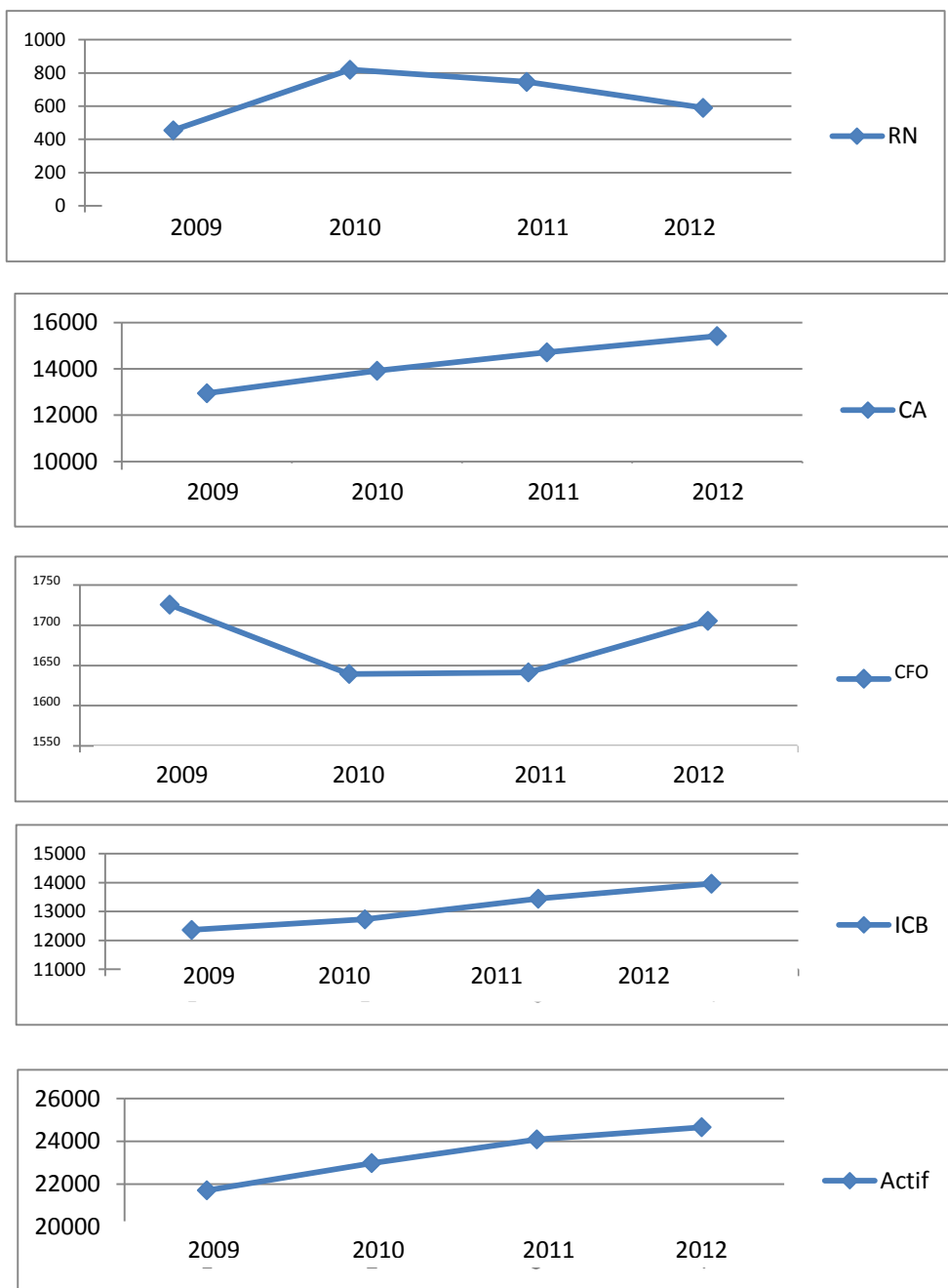
<b>ICB (M€)</b>	<b>N</b>	<b>Moyenne</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Ecart -type</b>
<b>2009</b>	87	12364,15	31,00	231783,00	30616,54
<b>2010</b>	87	12735,67	33,00	199645,00	29194,80
<b>2011</b>	87	13442,80	38,00	208464,00	31220,77
<b>2012</b>	87	13968,60	42,00	222167,00	32817,07

<b>Actif (M€)</b>	<b>N</b>	<b>Moyenne</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Ecart-type</b>
<b>2009</b>	87	21700,68	637,00	241914,00	36705,60
<b>2010</b>	87	22973,02	724,00	240559,00	38155,72
<b>2011</b>	87	24086,45	672,40	231707,00	40254,87
<b>2012</b>	87	24657,74	745,00	250118,00	41188,82

Source : auteur

La tendance de chacune des données comptables durant les quatre années est montrée dans le schéma 33 ci-après.

**Schéma 33 : Evolution du contenu informatif des *accruals* pour 2009-2012**



Source : auteur

Le schéma 33 montre une augmentation régulière de l'actif et du chiffre d'affaires, ceci indique l'importance de l'activité des entreprises du SBF 120 durant les quatre années d'étude.

Par contre, les CFO et les RN ont marqué une variation inverse, ce qui montre l'existence d'un fort impact des engagements (*accruals*) décalés et calculés<sup>107</sup>.

A cet effet, pour montrer l'impact des montants des *accruals*, nous procédons à l'analyse de l'évolution moyenne de ces agrégats comptables entrant dans leurs calculs, présentée dans le tableau 34<sup>108</sup> suivant :

**Tableau 34 : La moyenne des mesures de l'estimation des *accruals* totaux pour 2009-2012**

<b>Variables</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Moyenne</b>
<b>CA</b>	0,681	0,728	0,720	0,743	<b>0,718</b>
<b>CFO</b>	0,091	0,091	0,088	0,087	<b>0,089</b>
<b>RN</b>	0,026	0,048	0,042	0,037	<b>0,038</b>
<b>Δ (CA-client)</b>	-0,032	0,044	0,037	0,048	<b>0,024</b>
<b>ICB</b>	0,473	0,502	0,491	0,494	<b>0,490</b>
<b>AT</b>	-0,065	-0,043	-0,045	-0,050	<b>-0,051</b>

Source : auteur

A l'issue du tableau 35, nous constatons une évolution régulière des variables comptables constitutives des *accruals* totaux (AT).

Au sein des AT, les *accruals* calculés et décalés représentent en moyenne pour les 4 années 5,1% de l'actif total contre 7,1% du CA et 8,9% des CFO, ce qui traduit le fort impact des dotations aux amortissements et provisions (49% de l'actif) ainsi que la variation du besoin en fonds de roulement (2,4%) pour le calcul du résultat net.

Le RN est deux fois plus petit que les CFO (3,8% contre 8,9% de l'actif net). Cet écart (5,1% de l'actif net) traduit le fort impact des AT, soit les dotations aux amortissements et provisions, sur le calcul du RN. Aussi, à chaque fois que les AT augmentent, les RN baissent.

Nous constatons également une variation des AT (augmentation et diminution) alors que l'activité des l'entreprises représentée par leur CA a augmenté régulièrement (les AT

<sup>107</sup> Les *accruals* totaux sont constitués par tous les produits et charges qui n'ont donné lieu à aucun flux au cours de l'exercice (n'ont pas provoqué de flux de trésorerie). Il s'agit des produits et charges calculés (dotations et reprises sur amortissements et provisions, comptes de régularisations) et les produits et charges décalés (éléments constitutifs de la variation du besoin en fonds de roulement : variation des comptes clients, stocks et fournisseurs).

<sup>108</sup> Les variables comptables indiquées dans le tableau 35 sont normées par l'actif net total n-1.

représentent en moyenne 5,1% du CA), ce qui suppose une pratique de la gestion du résultat durant cette période.

Selon Healy (1985), les *accruals* concentrent une grande partie des décisions comptables susceptibles d'avoir une influence sur les résultats. Ils constituent donc une bonne appréciation de la marge de manœuvre dont disposent les dirigeants en matière de gestion du résultat.

### 1.2.2. Analyse des éléments de la composante discrétionnaire « *accruals anormaux* »

Après avoir examiné dans le tableau 35 la proportion des *accruals* totaux (AT) impactant les RN et les CFO, nous procédons à l'étude des deux éléments composant ces AT, à savoir : les *accruals* normaux (AN) et les *accruals* anormaux (AA).

Les AA sont considérés comme la composante discrétionnaire, susceptible de manipuler le résultat, sa part est supposée donc être moins importante que celle des AN, ce que nous analysons dans le tableau 35 ci-dessous.

**Tableau 35 : Evolution de la moyenne des composantes des accruals totaux pour les années 2009-2012**

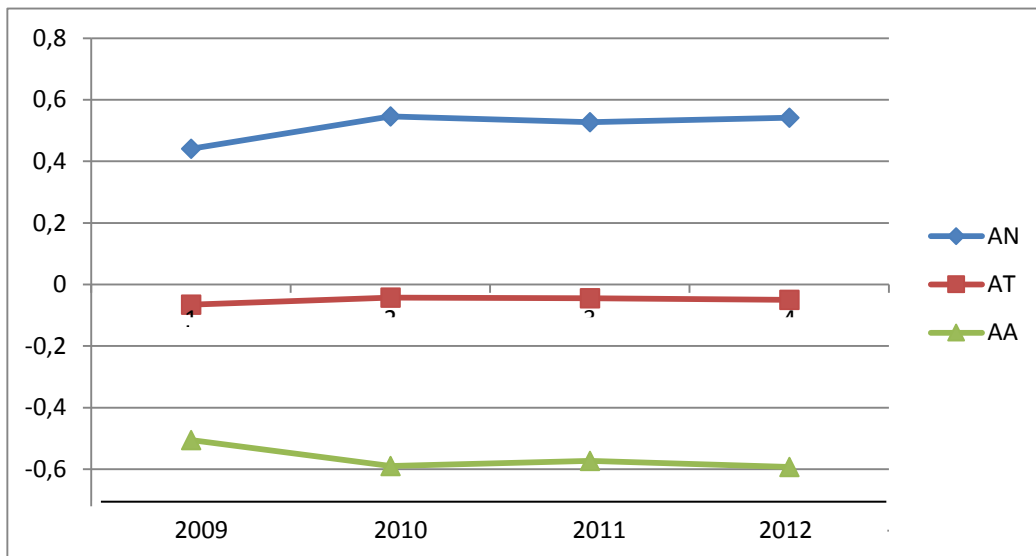
<b>Variables</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Moyenne</b>
<b>AT</b>	-0,06	-0,04	-0,04	-0,05	<b>-0,05</b>
<b>AN</b>	0,44	0,54	0,52	0,54	<b>0,51</b>
<b>AA</b>	-0,50	-0,58	-0,57	-0,59	<b>-0,56</b>

Source : auteur

Le tableau 35 indique la supériorité des AA sur les AN durant les quatre années étudiées. La composante moyenne des AA (-0,56) est supérieure à celle des AN (0,51), ce qui montre l'importance des pratiques discrétionnaires pour manipuler le résultat à la baisse.

L'évolution de ces trois paramètres est illustrée dans le schéma 34 ci-après :

**Schéma 34 : Evolution des *accruals* pour 2009-2012**



Source : auteur

L'évolution de chaque paramètre sur les quatre années ne relève pas de différences significatives. Au sein des AN, les dotations aux amortissements et provisions ont un impact de 51,4%, alors que celui des AA est de 56,5% constitués de la variation du BFR (ce qui montre l'importance de cette composante discrétionnaire).

Les résultats des données collectées de notre échantillon laissent donc penser la présence d'une grande volonté par les dirigeants à manipuler les activités réelles par les espaces discrétionnaires laissés par les *accruals*, malgré la mise en place obligatoire du comité d'audit durant la période de notre étude.

## **Section 2 : Tests de significativité**

Après l'estimation des paramètres du modèle Jones modifié (1995), cette section vise à vérifier empiriquement la validité de l'association entre les variables de l'agence et du signal, représentées comme variables indépendantes et les *accruals* anormaux considérés comme la variable dépendante. A cet effet, nous utiliserons des tests statistiques tels que réalisés par les études américaines antérieures (Bedard et *al.*, 2004; Vafeas, 2005; Davidson et *al.*, 2005) et Françaises (Piot et Janin, 2007; Janin et Piot, 2008) qui se sont basées principalement sur le coefficient de détermination ( $R^2$ ) et le test de variance de Fischer (F) pour examiner le degré de corrélation entre les variables étudiées, ainsi que la validité du modèle retenu. Elles ont utilisé également la matrice de corrélation des données pour comparer les pouvoirs explicatifs des différentes régressions et expliquer les relations entre les variables. Nous procédons à la même démarche.

### **2.1. La préparation à l'analyse multivariée**

Cette analyse utilisée en amont des études consiste à effectuer un test de corrélation entre les variables explicatives (multi-colinéarité). La matrice de corrélation de Pearson permet de détecter rapidement certaines liaisons à partir de coefficients de corrélation linéaire simple. Le calcul de la matrice de corrélation des variables indépendantes a pour but de trouver l'ensemble optimal de variables explicatives les moins corrélées entre elles, en adoptant la démarche de Piot et Janin (2008).

Le tableau 36 ci-après présente les coefficients de corrélation entre les différents attributs d'efficacité du comité d'audit (variables explicatives du modèle) pour les quatre années de notre étude (2009 à 2012).

**Tableau 36a: Matrice de corrélation 2009**

Variables	TCA	ICA	CCA	ACA	RB	AA
TCA	<b>1</b>					
ICA	0,443	<b>1</b>				
CCA	0,456	0,384	<b>1</b>			
ACA	0,145	0,210	0,178	<b>1</b>		
RB	-0,099	-0,019	0,097	0,128	<b>1</b>	
AA	-0,132	-0,121	0,065	-0,118	0,002	<b>1</b>

**Tableau 36b: Matrice de corrélation 2010**

Variables	TCA	ICA	CCA	ACA	RB	AA
TCA	<b>1</b>					
ICA	0,453	<b>1</b>				
CCA	0,450	0,345	<b>1</b>			
ACA	0,227	0,145	0,113	<b>1</b>		
RB	-0,084	-0,027	0,171	0,074	<b>1</b>	
AA	-0,077	-0,153	0,131	-0,069	0,050	<b>1</b>

**Tableau 36c: Matrice de corrélation 2011**

Variables	TCA	ICA	CCA	ACA	RB	AA
TCA	<b>1</b>					
ICA	0,535	<b>1</b>				
CCA	0,428	0,403	<b>1</b>			
ACA	0,144	0,184	0,145	<b>1</b>		
RB	-0,009	0,017	0,097	0,086	<b>1</b>	
AA	-0,076	-0,139	0,164	-0,051	-0,016	<b>1</b>

**Tableau 36d: Matrice de corrélation 2012**

Variables	TCA	ICA	CCA	ACA	RB	AA
TCA	<b>1</b>					
ICA	0,537	<b>1</b>				
CCA	0,520	0,516	<b>1</b>			
ACA	0,354	0,222	0,163	<b>1</b>		
RB	0,111	0,101	0,257	0,110	<b>1</b>	
AA	-0,054	-0,086	0,136	-0,026	0,122	<b>1</b>

Source : auteur

Ces matrices de Pearson permettent de détecter un problème de multi-colinéarité entre les variables explicatives du modèle. En effet, ce problème existe dès lors que certaines variables sont fortement ou parfaitement corrélées entre elles. Ce qui provoque une instabilité des coefficients de régression estimés et rend leur estimation imprécise.

L'analyse des matrices présentées dans les tableaux 36a, 36b 36c et 36d montrent que les coefficients de corrélation entre les variables indépendantes sont dans la plupart des cas très faibles, ce qui suggère que le modèle n'a pas très probablement un problème de multicollinéarité. Toutefois, quelques valeurs extrêmes doivent en effet être signalées : la taille, l'indépendance et la compétence sont fortement corrélées avec des coefficients de corrélation de : 0,45 et 0,53.

Ainsi, vu l'indépendance des différentes variables explicatives du modèle, nous envisageons *a priori* l'utilisation des régressions par les moindres carrés ordinaires.

## **2.2. Les analyses univariée et multivariée**

Les relations entre les différentes variables décrivent les hypothèses vérifiées dans des études antérieures (démarche déductive).

Pour tester la validité des hypothèses, nous utilisons la méthode des moindres carrés ordinaires (MOC), c'est-à-dire, tester la validité de la corrélation des variables indépendantes (la taille, l'indépendance, la compétence, l'activité et le rendement boursier) avec la variable dépendante (*accruals* anormaux) par la régression linéaire.

### **2.2.1. Résultats des tests de validité des hypothèses d'agence**

Nous effectuons une analyse univariée en utilisant les tests paramétriques suivants : test de corrélation à l'aide du coefficient de détermination «  $R^2$  » (coefficient de régression) et le test d'analyse de la variance par le test de Fisher « F »<sup>109</sup>.

Le coefficient  $R^2$  juge la significativité du modèle, alors que le test Fisher F nous renseigne sur l'existence d'une relation entre la variable dépendante avec les variables indépendantes du modèle.

L'utilisation du programme d'analyse statistique SPSS nous permet de tester dans le modèle les variables qui apportent une explication. Les résultats obtenus des estimations se trouvent dans l'annexe 10, ceux qui figurent dans les tableaux 37 et 38 en *infra* en sont les résumés.

---

<sup>109</sup> Les fortes valeurs de  $R^2$  doivent être proche de 1 et la probabilité d'erreur ( $Pr > F$ ) doit être  $< 5\%$  dans le cadre de notre travail.



### 2.2.1.1. L'analyse de la régression simple

La régression simple montre l'influence de chaque variable indépendante sur la variable dépendante, c'est-à-dire variable par variable.

Ainsi chaque critère d'efficacité du comité d'audit est analysé individuellement avec les *accruals* anormaux (discrétionnaires), année par année. Les modèles testés sont sous forme :

$$AA_i = C + \alpha * ICA_i$$

$$AA_i = C + \alpha * CCA_i$$

$$AA_i = C + \alpha * ACA_i$$

$$AA_i = C + \alpha * TCA_i$$

Avec :

- AA : *Accruals* anormaux ;
- C : Constante ;
- $\alpha$  : Coefficient de régression estimé par les moindres carrés ;
- *i* : Période ;
- ICA : Indépendance du Comité d'Audit ;
- CCA : Compétence du Comité d'Audit ;
- ACA : Activité du Comité d'Audit ;
- TCA : Taille du Comité d'Audit.

Le tableau 37 ci-dessous montre à travers le test du coefficient de détermination « R<sup>2</sup> », les résultats du degré de corrélation entre la variable expliquée (AA) et les variables explicatives (ICA, CCA, ACA, TCA ) pour les quatre années de notre étude (2009 à 2012).

**Tableau 37 : Test de validité du modèle de régression simple**

Caractéristiques d'efficacité du comité	R <sup>2</sup>			
	2009	2010	2011	2012
ICA	0,015	0,023	0,019	0,007
CCA	0,004	0,017	0,027	0,019
ACA	0,014	0,005	0,003	0,001
TCA	0,017	0,006	0,006	0,003

Source : auteur

Le tableau 37 indique que les valeurs de  $R^2$  sont très faibles (loin de 1). Il apparaît l'absence de l'influence des quatre critères d'efficacité du comité d'audit à limiter le montant des *accruals* anormaux.

Tandis que, la validité des hypothèses liées à la composition du comité est résumée dans le tableau 38 ci-dessous. Sachant que la significativité du modèle de la régression simple est jugé à travers le test de Fisher (F) qui nous renseigne sur la probabilité d'erreur (P) qui est statistiquement significative à 5%.

**Tableau 38 : Test de significativité des hypothèses liées aux variables d'agence**

Caractéristiques	F				P			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
<b>ICA</b>	1,271	2,038	1,683	0,630	0,263	0,167	0,198	0,429
<b>CCA</b>	0,363	1,474	2,349	1,610	0,543	0,228	0,129	0,208
<b>ACA</b>	1,199	0,409	0,218	0,056	0,277	0,524	0,642	0,813
<b>TCA</b>	1,449	0,511	0,498	0,251	0,224	0,477	0,482	0,618

P : Significativité  $\leq 5\%$

Source : auteur

Le tableau 38 indique que les valeurs de la probabilité d'erreur est supérieure à 5% pour les quatre années de notre étude. Ces résultats révèlent que les modèles sont invalidés, par conséquent, les hypothèses sont rejetées.

A la lumière des tableaux 37 et 38, nous remarquons que :

- Pour la caractéristique de **l'indépendance du comité**, les valeurs de  $R^2$  sont en moyenne de 0,01 durant les quatre années et qui sont loin de 1. Aussi, la probabilité d'erreur est en moyenne de 30%, qui est donc supérieure à 5%. Le lien entre les deux variables étudiés paraît ainsi non significatif, ce qui mène à conclure que l'hypothèse **H1 n'est pas confirmée**.

L'indépendance du comité d'audit en France n'apparaît pas comme un attribut efficace pour empêcher la pratique de la gestion opportuniste du résultat comptable. Ce résultat corrobore les conclusions des travaux empiriques réalisés en France par Piot et Janin (2007) et par Xie et *al.* (2003) et Yang et Krishnan (2005) aux Etats-Unis.

- Concernant la **compétence financière du comité**, avec un coefficient moyen  $R^2$  de 0,01 et une probabilité d'erreur moyenne de 25,91% supérieure ainsi à 5%. La relation entre les deux variables est jugée donc faible. De ce fait, l'hypothèse **H3 est invalidée**.

L'expertise comptable et financière des membres du comité d'audit ne constitue pas une caractéristique efficace pour empêcher les responsables à recourir à la gestion du résultat à travers la partie discrétionnaire du résultat (*accruals*). Ce résultat corrobore celui de l'étude de Yang et Krishnan (2005) dans le contexte américain.

- Quant à l'**activité du comité**, les  $R^2$  varient entre 0,01 et 0,14 et sont proches de 1. La probabilité d'erreur (7%) supérieure à 5% fait apparaître une faible liaison entre les deux variables, ce qui signifie que l'hypothèse **H3 n'est pas confirmée**.

Un nombre de réunions élevé durant l'exercice comptable ne tend pas à réduire la gestion opportuniste des dirigeants de l'entreprise. Ce résultat n'est pas conforme aux conclusions de l'étude américaine de Xie et *al.* (2003), mais corrobore celui de Bedard et *al.* (2004) et de Yang et Krishnan (2005).

- Enfin, pour la **taille du comité**, les valeurs de  $R^2$  varient entre 0,003 et 0,017 sont loin de 1. Avec une probabilité d'erreur en moyenne de 40% (supérieure à 5%), la relation entre les deux variables est jugée non significative. Ainsi, l'hypothèse **H4 n'est pas confirmée**.

Ainsi, la taille du comité d'audit ne paraît pas une caractéristique d'efficacité du comité contribuant à la réduction des manipulations du résultat par les dirigeants. Ce résultat est homogène avec celui obtenu par l'étude de Yang et Krishnan (2005) sur les entreprises américaines et infirme les conclusions de Xie et *al.* (2003) et Bedard et *al.* (2004).

### 2.2.1.2. L'analyse de la régression multiple

La régression multiple permet de montrer l'influence des variables indépendantes prises ensemble à réduire les *accruals* anormaux. Le modèle testé est sous la forme:

$$AA_i = C + \alpha_1 TCA_i + \alpha_2 ICA_i + \alpha_3 CCA_i + \alpha_4 ACA_i$$

Avec :

- AA : variable expliquée ;
- $TCA_i$ ,  $ICA_i$ ,  $CCA_i$ ,  $ACA_i$  : variables explicatives ;
- C : constante ;
- $i$  : période ;
- $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$ ,  $\alpha_3$ ,  $\alpha_4$  : coefficients de régression estimés par les moindres carrés.

Les résultats des tests de corrélation obtenus avec l'utilisation du logiciel SPSS et présentés en annexe 10 sont résumés dans le tableau 39 qui suit.

**Tableau 39 : Test de significativité du modèle  
De la régression multiple**

<b>Années</b>	<b>R<sup>2</sup></b>	<b>P</b>
<b>2009</b>	0,059	0,280
<b>2010</b>	0,071	0,193
<b>2011</b>	0,084	0,121
<b>2012</b>	0,059	0,281

**Source** : auteur

A la lecture du tableau 39, nous remarquons que les résultats de la régression multiple ne sont pas statistiquement significatifs. Les valeurs de R<sup>2</sup> sont faibles et la probabilité d'erreur est supérieure à 5%. Ceci indique que les variables d'agence prises ensemble n'ont pas d'influence pour réduire les AA.

La relation des variables explicatives avec les AA est montrée par l'équation du modèle suivante, pour chaque année de notre période d'étude :

$$AA_{2009} = - 0,30 - 0,06 TCA - 0,03 ICA + 0,07 CCA - 0,02 ACA$$

$$AA_{2010} = - 0,49 - 0,03 TCA - 0,07 ICA + 0,09 CCA - 0,01 ACA$$

$$AA_{2011} = - 0,51 - 0,08 TCA - 0,07 ICA + 0,09 CCA - 0,01 ACA$$

$$AA_{2012} = - 0,55 - 0,04 TCA - 0,06 ICA + 0,06 CCA - 0,01 ACA$$

Globalement, lorsque la taille du comité et les membres indépendants augmentent d'une unité, les AA diminuent en moyenne de 5%. Par ailleurs, à chaque fois que le nombre moyen du comité augmente d'un membre compétent financièrement, les AA diminuent de 8%, et l'augmentation de l'activité du comité d'une réunion engendre une baisse des AA de 1% seulement.

En résumé, les hypothèses **H1**, **H2**, **H3**, et **H4** ne sont pas confirmées.

Nous constatons que les résultats sont faiblement significatifs et ne corroborent pas l'idée énoncée par la théorie de l'agence. Les quatre variables d'agence ne semblent pas contribuer à améliorer la qualité de l'information financière. Ceci nous amène à conclure qu'un comité d'audit ne semble pas avoir un impact significatif sur la maîtrise de la gestion du résultat.

### 2.2.2. Résultats des tests de validité de l'hypothèse du signal

Les résultats des liens statistiques, pour mesurer l'association entre les rendements boursiers par action moyens et les *accruals* discrétionnaires pour chaque année de la période d'étude sont montrés en annexe 10 et synthétisés dans le tableau 40 ci-dessous.

**Tableau 40 : Test de significativité de l'hypothèse du signal**

Années	R <sup>2</sup>				p			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
<b>RB</b>	0,000	0,004	0,000	0,018	1,010	0,306	0,005	1,557

Source : auteur

A l'issue des résultats du tableau 40, nous constatons que le coefficient R<sup>2</sup> est très faible, aussi la probabilité d'erreur est très élevée, ce qui signifie que la corrélation entre le rendement boursier et les *accruals* anormaux (qui constituent une composante importante du résultat net), apparaît très faible. Par conséquent, l'hypothèse **H5 n'est pas confirmée**.

A cet effet, nous pouvons avancer l'idée que la présence d'un comité d'audit n'est pas jugée efficace pour assurer aux investisseurs un signal fiable sur la valeur réelle de l'entreprise (alors qu'elle aurait pu manipuler ces comptes par la gestion du résultat).

Notre résultat corrobore celui de l'étude d'Anderson et *al.* (2003) réalisée aux Etats-Unis, mais, il n'est pas conforme avec la seule étude réalisée en France par Janin et Piot (2008) sur les entreprises du SBF 120 pour la période 1999-2001 qui conclue que la présence d'un comité d'audit indépendant influe significativement sur la réduction du contenu informatif des manipulations comptables (*accruals*).

### Section 3 : Discussion des résultats obtenus

Cette section a pour objectif de présenter la synthèse des résultats (tableau 41) obtenus dans notre étude empirique, à partir des analyses statistiques et de les comparer aux études antérieures qui ont examiné le lien entre les attributs d'efficacité du comité d'audit et la gestion du résultat. Nous nous sommes appuyés dans le cadre de notre travail de recherche sur des études principalement anglo-saxonnes et françaises.

**Tableau 41 : Synthèse des hypothèses et les résultats de la régression**

	Hypothèses	Lien attendu sur les AA	Etudes confirmant l'hypothèse (C)	Etudes ne confirmant pas l'hypothèse (NC)	résultat obtenu
<b>Les hypothèses basées sur la théorie de l'agence</b>	<b>H1 :</b> Indépendance	-	Klein (2002), Bedard <i>et al.</i> (2004), Vafeas (2005)	Xie <i>et al.</i> (2003), Yang et Krishnan (2005), Piot et Janin (2007)	NC
	<b>H2 :</b> Compétence	-	Xie <i>et al.</i> (2003), Bedard <i>et al.</i> (2004), Carcello <i>et al.</i> (2006b), Dhaliwal <i>et al.</i> (2006)	Yang et Krishnan (2005)	NC
	<b>H3 :</b> Activité	-	Xie <i>et al.</i> (2003)	Bedard <i>et al.</i> (2004), Yang et Krishnan (2005)	NC
	<b>H4 :</b> Taille	-	Yang et Krishnan (2005)	Xie <i>et al.</i> (2003), Bedard <i>et al.</i> (2004)	NC
<b>L'hypothèse basée sur la théorie du signal</b>	<b>H5 :</b> Rendement boursier	-	Brayan <i>et al.</i> (2004), Qin (2007), Janin et Piot (2008)	Anderson <i>et al.</i> (2003)	NC

Source : auteur

Les résultats de notre étude issus du cadre comptable français, sont analysés au sein de chaque catégorie d'hypothèses, élaborées sur deux cadres théoriques mobilisés : la théorie de l'agence et la théorie du signal.

### 3.1. Les résultats des hypothèses basées sur la théorie de l'agence

Quatre hypothèses fondées sur la théorie de l'agence, sont formulées pour tester l'influence des caractéristiques d'efficacité du comité d'audit à protéger la fiabilité de l'information financière, présentée dans les états financiers des entreprises du SBF 120 sur quatre années allant de 2009 à 2012.

- Premièrement, la variable « indépendance » des administrateurs est une caractéristique fondamentale, censée mener une surveillance active dans les fonctions de contrôle (Fama, 1980). L'importance de cette variable a été relevée dans la plupart des études empiriques sur le gouvernement des entreprises et a été renforcée par l'exigence des textes réglementaires de bonne gouvernance quant à la composition des comités en termes d'administrateurs indépendants. En effet, les rapports américains de la Treadway commission (1987) et du BRC (1999) considèrent que la présence d'une proportion importante de membres indépendants au comité d'audit matérialiserait un contrôle accru et garantirait la qualité des informations financières contenues dans les états financiers destinés aux parties prenantes de l'entreprise. A cet effet, les recherches américaines menées par Menon et Williams (1994); Beasley et Salterio (2001); et Klein (2002) confirment qu'un conseil d'administration ayant mis en place un comité d'audit avec une proportion importante d'administrateurs indépendants est plus efficace et exerce ainsi une meilleure surveillance dans le processus de reddition des comptes.

L'hypothèse relative à la propension de l'indépendance du comité à endiguer la gestion du résultat (**hypothèse H1**) n'offre pas de confirmation dans le contexte français et ce, quelle que soit l'année considérée. Aucun lien empirique n'est prouvé. Les résultats de la régression linéaire sur quatre années montrent cependant que les deux variables « indépendance - *accruals* » sont indépendantes. Nos résultats dans le contexte français sont en harmonie avec ceux de Xie et *al.* (2003) et Yang et Krishnan (2005) aux Etats-Unis, et de Piot et Janin (2007) en France, et ne corroborent pas les conclusions de Klein (2002), Bedard et *al.* (2004), Vafeas (2005) qui confirment l'effet réducteur d'un comité d'audit indépendant sur la gestion du résultat.

- Deuxièmement, la variable « compétence » comptable et financière constitue un critère d'efficacité du comité d'audit qui protège mieux les intérêts des actionnaires (piot, 2009). A ce sujet, la Treadway commission (1987) et le BRC (1999) observent que le niveau de compétence financière est une caractéristique indispensable pour le bon fonctionnement du comité d'audit et

qu'augmenterait énormément la probabilité de détection des manipulations comptables et contribuerait à la présentation d'états financiers fiables.

Les tests univariés et multivariés de la régression linéaire pour tester l'hypothèse relative à l'influence de la compétence du comité d'audit des entreprises françaises à réduire la gestion du résultat (**hypothèse H2**), montrent que les liens entre les deux variables sont très faibles (les variables sont indépendantes) et cela pour les quatre années de l'étude. Nos résultats corroborent ceux de Yang et Krishnan (2005). A contrario, cette hypothèse a pourtant été confirmée par plusieurs études américaines de Xie et *al.* (2003), Bedard et *al.* (2004), Carcello et *al.* (2006b), Dhaliwal et *al.* (2006) qui ont utilisé des tests univariés, et ont démontré que la présence d'un membre au sein du comité d'audit avec une expertise financière est associée à une faible présence du phénomène de gestion du résultat.

- Troisièmement, le niveau « d'activité » du comité constitue un moyen d'optimisation de la surveillance de la qualité de l'information présentée dans les états financiers (Xie et *al.*, 2003). Selon les codes de bonne gouvernance (BRC, 1999 et IFA, 2008), un comité d'audit efficace est celui dont la fréquence des réunions annuelles est élevée. Ainsi, la variable activité du comité d'audit de notre échantillon d'étude est supposée limiter la présence des *accruals* discrétionnaires dans la composante du résultat comptable (**hypothèse H3**).

Nos résultats suggèrent que l'intensité de la liaison entre les deux variables « activité - *accruals* » est très faible (loin de 1) durant les années de notre étude. Ces résultats suggèrent que les variables sont indépendantes. Il n'y a donc pas d'influence directe du nombre de réunions annuelles du comité sur la pratique de la gestion du résultat dans le contexte français. Nos résultats confirment ceux des études réalisées par Bedard et *al.* (2004), et Yang et Krishnan (2005) dans le contexte étasunien. En revanche, l'étude de Xie et *al.* (2003) conclue que le niveau d'activité a un impact significatif sur la réduction des régularisations anormales affectant la partie discrétionnaire du résultat comptable.

- Enfin, « la taille » du comité d'audit représente une caractéristique qui assure une meilleure protection de la qualité de l'information financière diffusée au marché (Yang et Krishnan, 2005). Les résultats de la régression linéaire de notre étude empirique ont montré que la variable taille du comité n'apportait aucune contribution à la réduction du phénomène de la gestion du résultat (**hypothèse H4**), à l'instar des études américaines de Xie et *al.* (2003) et Bedard et *al.* (2004).



Le coefficient de corrélation mesurant le lien « taille - *accruals* » ressort très faible pour les quatre années d'étude. Contrairement à nos conclusions, l'hypothèse relative au lien supposé négatif entre la taille d'un comité et la gestion du résultat a été validée par Yang et Krishnan (2005) qui trouvent qu'un comité de grande taille assure un contrôle plus efficace des informations financières et comptables produites par les dirigeants et a un impact significatif sur la réduction des manipulations comptables.

### **3.2. Les résultats de l'hypothèse basée sur la théorie du signal**

Notre étude, qui vise également à montrer l'influence de la présence légale d'un comité d'audit au sein des sociétés cotées françaises à réduire le contenu informatif des régularisations comptables affectant le résultat publié (**hypothèse H5**), est fondée sur la théorie du signal, en utilisant la méthodologie de l'étude d'association entre le rendement boursier (qui représente la variable de signalisation) et les *accruals* discrétionnaires.

Cette hypothèse a pour objectif de tester l'influence effective du comité d'audit à protéger la pertinence de l'information financière.

L'examen de nos tests statistiques indique l'inexistence de lien statistique entre la variable de rentabilité (le rendement boursier) et les *accruals* anormaux. Les coefficients de corrélation sont proches de zéro pour les quatre années analysées.

Ceci tendrait à montrer que la présence d'un comité composé de membres indépendants, compétents et actifs dans les sociétés cotées françaises n'a pu empêcher les dirigeants à recourir aux *accruals* discrétionnaires dont les montants sont importants et ont varié significativement les résultats nets publiés durant la période d'étude. Ainsi, la présence du comité d'audit dans les sociétés cotées françaises ne protège pas la valeur informative destinée aux parties prenantes.

Nos résultats ne corroborent pas ceux des études américaines de Brayan et *al.* (2004) et Qin (2007), et de l'étude française de Janin et Piot (2008). Cependant, notre hypothèse a été validée par Anderson et *al.* (2003) dans le contexte anglo-saxon.

*In fine*, l'analyse de ces deux catégories d'hypothèses présentées dans le tableau 14 infirme le pouvoir de la théorie de l'agence et celui de la théorie de la signalisation.

### 3.3. Conclusion de l'étude et mise en perspective des résultats

En résumé, dans notre étude sur l'efficacité des comités d'audit en France, aucune variable explicative (d'agence et de signal) ne paraît capable d'influencer négativement les dirigeants à recourir aux manipulations comptables. Les résultats des coefficients obtenus dans les régressions linéaires (simple et multiple) sont non significatifs sur les quatre années d'étude, et nos modèles explicatifs ne sont pas ainsi validés.

Les résultats de nos tests univariés et multivariés conduisent à rejeter l'hypothèse d'existence de relation entre les caractéristiques de l'efficacité du comité et la gestion du résultat, et suggèrent que la mise en place institutionnelle des comités d'audit n'est pas un dispositif efficace comme l'ont souligné plusieurs auteurs (Gendron et *al.*, 2004; Pochet et Yeo, 2004; Spira, 2006).

La présence des comités d'audit dans le contexte français n'a pas limité la flexibilité comptable des dirigeants, et par voie de conséquence le contenu informatif des *accruals* discrétionnaires qui influe la dimension informative des chiffres comptables contenus dans les états financiers. En effet, le tableau 8 (en *supra*) indique que le résultat net a fait l'objet de choix discrétionnaires de la part des dirigeants par une gestion opportuniste des *accruals* anormaux, vu l'importance de leurs montants pour la période 2009-2012 et qui représentent plus de 50% des *accruals* totaux.

La présence d'un comité d'audit est supposée réduire l'asymétrie informationnelle et assurer la production d'une meilleure qualité des résultats comptables. En revanche, les résultats de nos hypothèses vont dans un sens contraire aux prévisions des cadres théoriques retenus dans notre thèse, ainsi qu'aux attentes des codes de bonnes pratiques en matière de bonne gouvernance en France.

Compte tenu des faibles résultats statistiques qui expriment l'absence de lien entre les variables dépendantes et indépendantes sur la période d'étude, qui représente celle de la présence légale des comités d'audit en France, nous sommes amenés à considérer l'éventualité de l'existence d'autres critères d'efficacité comme variables explicatives.

Nous nous sommes intéressés dans notre étude aux aspects quantifiables pour mesurer l'efficacité du comité d'audit, en nous appuyant sur les recherches positivistes laissant dans l'ombre le fonctionnement réel (en pratique) des comités d'audit, à l'instar de quelques études

anglo-saxonnes (Spira, 2002; Gendron et *al.*, 2004; Gendron et Bedard, 2006; Turley et Zaman, 2007; Beasley et *al.*, 2009) pour évaluer son efficacité effective.

C'est justement cette insuffisance des variables testées qui nous permet, de proposer l'apport d'autres caractéristiques d'efficacité complémentaires susceptibles de mesurer l'influence effective du comité à freiner les manipulations comptables. Elles inciteraient à prendre en compte certains aspects qualitatifs des membres du comité d'audit, comme le suggèrent DeZoort et *al.* (2002), et Bedard et Gendron (2010), dans le sens de leurs qualités morales (honnêteté, intégrité, objectivité, volonté, motivations, et degré d'implication dans le contrôle financier de la société pour détecter les informations erronées et frauduleuses), de leur autorité pour agir (le degré de responsabilité, la nature de la relation avec les dirigeants et l'influence sur eux pour porter des corrections comptables), et de leur ressources (pouvoir à régler les différends entre les auditeurs internes et externes avec la direction, pouvoir d'accès aux informations financières et comptables nécessaires), etc. Kalbers et Fogarty (1993) estiment que la volonté des membres du comité d'audit constitue un déterminant important de leur efficacité.

Néanmoins, l'étude de ces variables ferait appel à de nouveaux champs théoriques complémentaires des précédents, telle que « la théorie des jeux » qui permettrait d'étudier l'interaction entre les acteurs d'audit et le pouvoir du comité sur le comportement des acteurs de production et de contrôle de l'information financière (directeurs, auditeurs internes, commissaires aux comptes).

## Conclusion

L'objet de ce dernier chapitre était de présenter et d'analyser l'ensemble des résultats de notre étude empirique dans le contexte français, menée sur un échantillon du SBF 120 sur une période d'étude de quatre années allant de 2009 à 2012.

A cet effet, trois sections ont été consacrées.

Nous avons d'abord procédé dans la première section à l'analyse statistique descriptive de toutes les variables entrant dans notre modèle. Les variables indépendantes sont classées en deux catégories suivantes : les variables d'agence au nombre de quatre qui représentent les critères d'efficacité du comité d'audit (indépendance, compétence financière, activité et taille) et une variable de signalisation représentée par le rendement boursier par action. Quant à la variable dépendante, elle concerne les *accruals* (la partie discrétionnaire du résultat comptable) à partir de laquelle le dirigeant peut exercer des manipulations de l'information financière selon ses intérêts. L'objectif de cette analyse est de montrer la tendance de toutes les variables de mesure durant la période de notre étude.

Nous avons ensuite testé dans la seconde section, l'intensité de la corrélation (supposée négative) entre les variables dépendantes et indépendantes en utilisant le coefficient de détermination  $R^2$ . Le test de variance de Fisher (F) a permis d'examiner la validité des modèles retenus et de confirmer ou d'infirmer nos cinq hypothèses de recherche.

Les résultats de nos tests ont montré que les liens entre les variables explicatives (d'agence et du signal) et la variable expliquée (*accruals* anormaux) sont statistiquement faibles et que nos hypothèses ne sont pas confirmées.

Nos résultats tendent à montrer que les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit recommandées par les textes normatifs français (codes AFEP/MEDEF, IFA, AMF) et imposées par l'ordonnance française (2008), ne semblent pas maîtriser les dirigeants à manipuler le contenu informatif du résultat comptable, et *in fine* garantir la diffusion d'une information de qualité.

## Conclusion de la deuxième partie

Le comité d'audit est un organe de supervision des actions des dirigeants qui a été légiféré suites aux scandales financiers survenus au début des années 2000 (Enron et Worldcom). Ces affaires ont incité les législateurs Américains à prendre des mesures pour moraliser la vie des affaires (Genainvre, 2005).

Dans la deuxième partie de notre travail, nous avons analysé empiriquement l'influence de la présence du comité d'audit dans les entreprises cotées françaises devenue légale à compter de 2009, à protéger la qualité de l'information financière.

Notre but a été de répondre à la question principale de notre recherche, et de confirmer ou d'infirmer nos hypothèses construites à partir d'une revue de la littérature.

L'objectif recherché est double : étudier la propension des attributs d'efficacité du comité d'audit dans le contexte français, à garantir la fiabilité de l'information financière produite par les managers d'une part, et à protéger la pertinence de cette information diffusée sur le marché à destination des parties prenantes de l'entreprise, d'autre part.

A cet effet, deux chapitres ont été présentés:

Dans le troisième chapitre, il a été exposé le positionnement positiviste que nous avons adopté, avec une logique hypothético-déductive qui débute par la détermination des hypothèses et se termine par la découverte de la réalité. Il a été présenté les conditions dans lesquelles la recherche a été effectuée : choix de la période d'étude, sélection de l'échantillon, collecte des données, choix du modèle des *accruals* anormaux et les méthodes d'analyse pour tester les hypothèses formulées.

Le quatrième chapitre a eu pour objectif de montrer les tests de corrélation entre les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit (taille, indépendance, compétence, activité) considérés comme variables d'agence et les *accruals* discrétionnaires d'une part, et entre le rendement boursier (comme variable du signal) et ces *accruals*, d'autre part. Nos résultats montrent que le lien supposé négatif entre les variables étudiées n'est pas confirmé.

A l'issue des résultats obtenus, nous concluons que la présence des comités d'audit dans les sociétés françaises cotées n'a pas limité les manipulations comptables des dirigeants à travers les *accruals* discrétionnaires, qui influent sur la valeur informative de ces entreprises. Par conséquent, le comité d'audit ne semble pas constituer un mécanisme de gouvernement efficace.

## **Conclusion générale**

## Conclusion générale

L'objet de cette thèse a été d'étudier le comité d'audit comme un mécanisme de gouvernement d'entreprise, et en particulier comme un dispositif organisationnel de contrôle, susceptible de détecter les irrégularités en matière d'information financière.

La multiplication des scandales financiers a entraîné l'émergence de plusieurs codes de bonne gouvernance dans plusieurs pays, ayant pour objectif de rétablir la crédibilité des chiffres comptables publiés et redonner ainsi la confiance sur les marchés financiers. Ces textes ont convergé vers une même recommandation : la présence de comités spécialisés au sein du conseil d'administration, en particulier le comité d'audit chargé de superviser la qualité du processus d'audit interne et externe, et par conséquent, la qualité de l'information financière produite.

En France, plusieurs rapports et codes sur le gouvernement d'entreprise (Vienot I, 1995; Vienot II, 1999; Bouton, 2002; AFEP/MEDEF, 2008; 2011; IFA, 2008) ont suggéré la mise en place de comités d'audit dans les sociétés cotées françaises, comme garants de la transparence de l'information financière, par la suite devenue légale par l'ordonnance 2008 transposant la 8<sup>ème</sup> directive européenne (2006).

Ainsi, la présence des comités d'audit devenue « obligatoire » dans le contexte français à compter de 2009 a guidé et suggéré notre question de recherche : la présence légale du comité d'audit est-elle un dispositif de contrôle efficace pour limiter la pratique de la gestion du résultat ?

Ce travail de recherche avait donc pour double objectif : de clarifier les missions assignées aux comités d'audit par les textes normatifs et réglementaires et de tester par comparaison aux études antérieures anglo-saxonnes et françaises l'impact des caractéristiques d'efficacité du comité à assurer la diffusion d'une information fiable et pertinente à destination de ces utilisateurs, principalement les investisseurs pour apprécier la valeur de l'entreprise.

En définitive, cette thèse touche à la fois à trois domaines d'étude parmi les sciences de l'organisation : la finance, la comptabilité et la gouvernance d'entreprise. D'une part, elle s'insère dans le cadre des recherches réalisées sur le contenu et la qualité des chiffres comptables diffusés aux stakeholders. D'autre part, elle mobilise un corpus théorique décrivant le comité comme un mode de résolution des asymétries d'informations et comme un mécanisme de contrôle efficace au sein du gouvernement d'entreprise, susceptible d'assurer la diffusion d'une information de qualité.

Dans ce travail, le choix du positivisme comme positionnement épistémologique a été adopté pour suivre une démarche hypothético-déductive. Cette dernière définit les hypothèses de

recherche et les tests en utilisant des méthodes et modèles économétriques, pour ensuite faire une inférence liée aux résultats trouvés. Nos hypothèses, issues de l'exploration théorique du sujet testées à partir des modèles de régression statistique sont au nombre de cinq, et à cet effet, nous avons recueilli les données de 87 entreprises françaises appartenant au SBF 120 et couvrant la période allant de 2009 à 2012. Cet échantillon a servi à tester la comparabilité des données comptables après l'adoption légale d'un comité d'audit et à choisir le modèle de Jones modifié (1995) comme approche de mesure des *accruals* discrétionnaires.

C'est dans ce cadre que se positionne notre travail de recherche. Nous avons étudié le rôle des comités dans le cadre des théories de l'agence et du signal. Nous avons accordé une attention particulière à l'impact du comité à la supervision de la qualité de l'information financière, spécifiquement à la réduction des *accruals*, classés par Piot et Kermiche (2009) comme une catégorie de manipulations comptables non directement observables.

Notre recherche comporte deux parties. Dans la première partie, nous avons présenté une synthèse de la littérature théorique et empirique sur les facteurs explicatifs de la création du comité d'audit, ainsi que les déterminants et les indicateurs d'efficacité du comité, en utilisant les cadres théoriques de l'agence et du signal. Nous avons ainsi développé quatre hypothèses issues des conflits d'agence et une hypothèse issue des activités de la signalisation, dans le but de tester la propension des caractéristiques d'efficacité du comité d'audit à endiguer la gestion du résultat comptable et par conséquent, à améliorer la valeur informative de l'entreprise. Dans la deuxième partie, nous avons examiné empiriquement le lien supposé négatif entre les attributs d'efficacité du comité et les *accruals* discrétionnaires. A cet effet, nous avons eu recours à des analyses univariées et multivariées par les méthodes de régressions simple et multiple. Par référence aux études théoriques et empiriques antérieures et de l'étude des documents de référence, les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit ont été testées dans le contexte français, selon une méthodologie quantitative longitudinale. L'expérience a été répétée sur quatre années consécutives : de 2009 à 2012.

Les résultats de nos tests empiriques ne confirment pas nos hypothèses et ne corroborent pas les prédictions des théories de l'agence et du signal, et ce, pour deux raisons :

- premièrement, ces résultats suggèrent qu'aucune variable ne ressort comme significative et indiquent le faible pouvoir explicatif des déterminants d'efficacité du comité à réduire la gestion du résultat dans le contexte français. Les quatre variables d'agence liées à l'indépendance, la compétence financière, l'activité et la taille du comité, qui ont fait l'objet de recommandations par de nombreux codes de bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise, n'influent pas à



la baisse les *accruals* anormaux, elles ne garantissent pas ainsi la fiabilité de l'information financière produite par les dirigeants. Il en est de même pour la variable de signal qui dévoile l'absence de lien statistiquement significatif entre le rendement boursier et le contenu informatif du résultat publié et en conséquence, le comité ne protège pas la pertinence de l'information financière diffusée sur le marché financier ;

- deuxièmement, tous nos résultats ne mettent pas en évidence le rôle potentiel des comités d'audit à limiter la pratique de la gestion du résultat. Ils suggèrent également qu'en France, malgré les efforts fournis par les codes « de meilleures pratiques » en matière de bonne gouvernance d'entreprise, envers l'amélioration des mécanismes de contrôle endogènes des firmes cotées pour renforcer la qualité et la transparence de l'information financière publiée, ceux là n'ont pas de pouvoir pour empêcher les managers à recourir aux manipulations des informations pour servir leurs intérêts en utilisant des choix comptables autorisés par le référentiel comptable applicable. *In fine*, les résultats de notre recherche ne confirment pas le rôle attendu du comité par les textes normatifs comme garant de la transparence de l'information financière et comme gardien de la confiance.

Ces résultats nous amènent à conclure que le comité n'est pas un dispositif efficace susceptible de réguler les asymétries d'informations.

A ce titre, les principales contributions de notre thèse d'ordre théorique, empirique et managérial sont présentées ci-dessous. Nous concluons par les limites de notre travail qui constituent autant de voies potentielles de prolongement de cette recherche.

## **I. Les contributions de notre recherche**

### **1. Contributions théoriques de la recherche**

Notre thèse apporte une nouvelle contribution par rapport aux recherches empiriques antérieures, en se basant à la fois sur deux cadres économiques, à savoir celui de l'agence et celui du signal, pour appréhender un même phénomène : la gestion du résultat, alors que les études antérieures, principalement anglo-saxonnes, se sont intéressées soit aux critères de l'agence, soit à ceux du signal sous l'hypothèse d'asymétrie d'information. C'est la complémentarité des différentes variables d'agence et du signalement qui représente la principale contribution de ce travail. Ceci nous amène à utiliser des modèles de régressions simple et multiple pour tester nos hypothèses formulées à partir des deux cadres théoriques cités.

Ce travail est basé sur une analyse dynamique portant sur quatre années d'étude, elle permet de montrer qu'une analyse statique est insuffisante pour appréhender l'impact effectif de l'implantation du comité dans le contexte français.

## 2. Contributions empiriques de la recherche

L'originalité de notre recherche est justifiée par la rareté des études ayant traité la relation entre les caractéristiques d'efficacité du comité et les *accruals* en France. C'est la première étude à examiner empiriquement un échantillon de firmes cotées françaises dans un cadre de mise en place « légale », alors que les études de Janin et Piot (2007) et de Piot et Janin (2008) ont été réalisées en présence « volontaire » des comités d'audit en France.

Cette recherche a contribué, par une étude empirique quantitative des documents de référence de 87 sociétés cotées du SBF 120 sur quatre années consécutives, à définir l'influence des caractéristiques d'efficacité d'un comité d'audit, en termes de composition (indépendance et compétence) et de ressources (taille et activité), quant à leur amélioration de la qualité de l'information financière produite par le processus d'audit tant interne qu'externe à destination des parties prenantes de l'entreprise.

Nos résultats empiriques ont montré que les attributs d'efficacité des comités ne disposent pas de pouvoir limitatif à l'égard des *accruals* anormaux. Ainsi, notre travail de recherche n'a pas confirmé la propension des critères d'efficacité du comité d'audit à protéger la transparence, la fiabilité et la pertinence de l'information financière publiée dans le cadre français. Nous nous alignons par conséquent aux conclusions de nombreux auteurs comme Piot et Janin (2007) et Janin et Piot (2008) dans le contexte français et ceux de Xie et *al.* (2003), Bedard et *al.* (2004), Bradbury et *al.* (2004) et Yang et Krishnan (2005) aux Etats-Unis.

Par ailleurs, nos résultats montrent les limites des théories d'agence et de signal qui considèrent le comité d'audit comme un dispositif efficace censé limiter l'espace discrétionnaire des dirigeants et améliorer la valeur informative de l'entreprise. Alors que plusieurs études positivistes enracinées dans ces deux champs théoriques défendent l'idée que le comité est un mécanisme de contrôle, qui joue un rôle de surveillant efficace pour réduire les coûts d'agence et accroître la transparence des marchés financiers, certains travaux critiques (Gendron et *al.*, 2004; Spira, 2006; Turley et Zaman, 2007; Beasley et *al.*, 2009; Gendron, 2009) soulignent que le comité d'audit n'est qu'un surveillant efficace qu'en apparence, il ne serait en fait qu'une diversion. Thierry-Dubuisson (2002) et Beasley et *al.* (2009) envisagent le comité d'audit comme une simple légitimité institutionnelle mise en place au sein des entreprises cotées pour redonner confiance au marché, c'est-à-dire une institution rassurante pour le grand-public.

### **3. Contributions managériales de la recherche**

L'engouement des codes de meilleures pratiques du gouvernement des entreprises a débouché à un ensemble de recommandations sur la présence des comités spécialisés au sein du conseil d'administration, en particulier, le comité d'audit.

Notre travail montre d'abord la particularité de la réglementation américaine, en matière de structuration, de responsabilité et de l'implication du comité d'audit, d'être plus rigide que la réglementation européenne. Aux Etats-Unis, le comité a un pouvoir de sanction alors qu'en France, son rôle est uniquement consultatif.

Ensuite, cette recherche peut éclairer les institutions et les groupes de travail français (IFA, AFEP/MEDEF, AMF) sur l'efficacité de la réglementation en vigueur, en matière de la structuration et du fonctionnement du comité d'audit, à limiter les irrégularités comptables et à garantir la divulgation d'informations fiables et pertinentes. L'ensemble de nos résultats suggère que malgré les efforts consentis envers l'amélioration de la gouvernance des firmes françaises, notamment en matière d'indépendance et de compétence des administrateurs, qui représentent deux caractéristiques fondamentales pour renforcer la qualité de l'information financière, ceux-ci n'ont pas eu les effets escomptés. Plusieurs études américaines ont confirmé l'impact d'un comité composé exclusivement d'indépendants et la présence d'un expert-comptable ou financier pour assurer un contrôle efficace de l'information financière produite par les dirigeants. Il serait alors souhaitable de renforcer les exigences d'augmenter la proportion des indépendants et des experts financiers au sein du comité d'audit par des dispositions réglementaires applicables aux firmes françaises cotées.

## **II. Limites et apports de la recherche**

Cette thèse n'est toutefois pas exempte de limites qu'il convient d'exposer pour améliorer les recherches futures sur l'efficacité du comité d'audit dans l'entreprise cotée.

Ces limites sont d'ordre conceptuel et théorique d'une part et, méthodologique et empirique d'autre part.

### **1. Les limites d'ordre conceptuel et théorique**

Une première limite est liée au problème d'hétérogénéité des modèles de détection de la gestion du résultat. Un grand nombre de méthodes de capture des *accruals* a été utilisé par la littérature qui comporte des variables de contrôle différentes. Les résultats de notre travail sont obtenus par l'application du modèle de Jones amélioré (1995) tel qu'appliqué par Piot et Janin

(2008) dans le contexte français. Cette délimitation constitue une limite de la modélisation conceptuelle de la partie discrétionnaire du résultat comptable pour valider le modèle utilisé. Nous aurions pu aboutir à d'autres résultats en appliquant d'autres modèles utilisés dans divers travaux anglo-saxons. A ce propos, He et *al.* (2008) notent que la plupart des travaux empiriques sur les contributions du comité d'audit ne sont pas directement comparables, et rares sont les auteurs qui peuvent prétendre avoir contrôlé dans leur modèle toutes les variables susceptibles d'avoir une incidence sur la qualité de l'information financière.

La deuxième limite est relative à la sélection de quatre caractéristiques d'efficacité du comité, explicatives de la restriction de la pratique de la gestion opportuniste du résultat et collectées à partir des rapports d'activité qu'on peut considérer comme observables (la taille, l'indépendance, la compétence financière et le nombre de réunions). Or, il peut exister d'autres critères d'efficacité du comité, considérés comme non observables tels que le pouvoir, l'intégrité, l'objectivité, etc., qui permettraient d'apporter des éclairages sans doute complémentaires sur la compréhension de l'efficacité du comité d'audit, et qu'il serait intéressant d'analyser en pratique par une autre méthodologie de recherche, comme des enquêtes sur le terrain par des entretiens.

La troisième limite concerne la comparaison des résultats de notre étude effectuée dans un contexte français sur une revue de littérature anglo-saxonne, alors que le système de gouvernance et le système comptable américains sont différents des systèmes français. Le système juridique Américain est orienté vers les investisseurs et le pouvoir disciplinaire des marchés (droit coutumier), alors que le système juridique français est de droit codifié.

### **3. Les limites d'ordre empirique et méthodologique**

La première limite touche le volet empirique. Il convient de s'interroger sur la généralisation des résultats obtenus sur un échantillon d'étude limité aux sociétés du SBF 120. Toutefois, un échantillon aussi bien plus large (tel que le SBF 250) que sur une longue durée promet être enrichissant.

La deuxième limite est d'ordre méthodologique. Notre étude a été menée uniquement sur la base de rapports d'activité, elle se limite donc à une étude documentaire. Aussi, notre étude a été réalisée sur la collecte de données comptables à partir des états financiers établis selon les normes comptables IAS/IFRS (respectant les principes de prééminence de la substance économique et de juste valeur), alors que le modèle de calcul des *accruals* utilisé dans cette thèse est inspiré de celui appliqué par Piot et Janin (2007) dans le contexte français durant la période 1999-2001, c'est-à-dire, avant l'adoption des normes IFRS (états financiers présentés selon les principes de l'aspect juridique et de coût historique). Par conséquent, la comparaison de nos

résultats, obtenus à partir d'informations comptables calculées selon des principes comptables différents, peut représenter un biais d'interprétation. D'ailleurs, Barneto (2006) souligne que l'adoption du référentiel comptable IFRS en 2005 par l'union européenne a modifié la présentation et l'interprétation des états financiers publiés, ainsi que la signification des indicateurs de performance des entreprises.

### **III. Voies de recherche futures**

Plusieurs pistes de recherche peuvent être suggérées :

- une approche comparative des divers modèles de mesure de la gestion du résultat, en multipliant les variables d'observation, pourrait être une autre voie de développement de cette recherche. Il conviendrait d'utiliser plusieurs modèles pour effectuer une comparaison sur le même échantillon et la même période d'étude ;
- une autre voie d'amélioration de cette thèse serait de valider le corps des hypothèses avec d'autres déterminants d'efficacité du comité d'audit tels que recensés dans l'étude de Dezoort et *al.* (2002), à savoir : son autorité (la responsabilité, l'influence, l'intégrité, l'objectivité, le pouvoir d'accès au management) et ses diligences (la motivation, la persévérance, la volonté), et avec une autre méthodologie que celle employée dans notre travail. Il serait intéressant d'envisager une analyse exploratoire par le recours aux méthodes de questionnaires et entretiens directs et/ou semi-directs, pour étudier « l'audit en action », à l'instar de celles réalisées par Spira (1999a,1999b), Gendron et *al.*(2004), Gendron et Bedard (2006), Turley et Zaman (2007), Beasley et *al.* (2009), afin de voir comment le comité d'audit procède à la détection de la gestion du résultat en pratique, et par voie de conséquence, évaluer la pertinence et l'efficacité des textes prescriptifs en matière de bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise.

## **Bibliographie**

## Bibliographie

1. ABBOTT L.J., PARK Y., PARKER S., (2000), « The effect of audit committee activity and independence on corporate fraud », *Managerial Finance* 26 (11), pp.55-67.
2. ABBOTT L.J., PARKER S., (2000), « Auditor selection and audit committee characteristics», *A Journal of Practice and Theory* 19 (2), pp.47-66.
3. ABBOTT L.J., PARKER S., PETERS G.F., (2004), « Audit committee characteristics and restatements », *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 23 (1), pp.69-87.
4. ABBOTT L.J., PARKER S., PETERS G.F., RAGHUNANDAN K., (2003a), « The association between audit committee characteristics and audit fees », *Journal of Practice and Theory* 22 (2), pp.17-32.
5. ABBOTT L.J., PARKER S., PETERS, G.F., RAGHUNANDAN, K., (2003b), « An empirical investigation of audit fees, nonaudit fees, and audit committees », *Contemporary Accounting Research*, 20 (2), pp. 215-234.
6. ABBOTT L.J., PARKER S., PETERS G.F., RAMA D.V., (2007), « Corporate governance, audit quality, and the Sarbanes-Oxley Act: Evidence from internal audit outsourcing », *The Accounting Review* 82 (4), pp.803-835.
7. AFEP/MEDEF (2008), « Code du gouvernement d'entreprise », décembre.
8. AFEP/MEDEF (2011), « L'application du code de gouvernement d'entreprise par les sociétés de l'indice SBF 120 », 3<sup>ème</sup> rapport annuel, Novembre.
9. AFEP/MEDEF (2013), « Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », Juin.
10. AFEP/MEDEF (2013), « Application du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », 5<sup>ème</sup> rapport annuel, Octobre.
11. AGRAWAL A., CHADHA S., (2005), « Corporate governance and accounting scandals », *Journal of Law and Economics*, 48 (2), pp. 371-406.
12. ALBRECHT W.D., RICHARDSON F.M., (1990), « Income smoothing by Economy sector », *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.17, n°5, pp.713-730.
13. AMF (2005), « Rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ».
14. AMF (2006), « Guide d'élaboration des documents de référence : réglementation en vigueur, interprétations et recommandations de l'AMF », janvier.
15. AMF (2009), « Recommandations sur les facteurs risques », Mise à jour du guide d'élaboration des documents de référence, octobre.
16. AMF (2010), « Rapport final sur le comité d'audit », Groupe de travail présidé par Olivier Poupert-Lafarge, Juillet.

17. ANDERSON K.L., DELI D.N., GILLAN S.L., (2003), « Audit Committees and the Information Content of Earnings », *working paper* n°2003-04, Weinberg Center for Corporate Governance, University of Delaware (<http://ssrn.com/abstract=444241>).
18. ARCHAMBEAULT D., DEZOORT F.T., (2001), « Auditor opinion shopping and the audit committee: An analysis of suspicious auditor switches », *International Journal of Auditing* 5, pp. 33-52.
19. ARCHAMBEAULT D.S., DEZOORT F.T., HERMANSON D.R., (2008), « Audit Committee Incentive Compensation and Accounting Restatements », *Contemporary Accounting Research*, 25, 4, pp.965-992.
20. BANCEL F., (1999), « La gouvernance des entreprises », édition Economica.
21. BARBE-DANDON, DIDELOT L., (2007), « Maitriser les IFRS », 3<sup>ème</sup> édition revue fiduciaire.
22. BARNETO P., (2004). « Normes IAS/IFRS application aux états financiers », édition Dunod.
23. BARNETO P., (2006), « Les normes IAS/IFRS: Applications aux états financiers », 2<sup>ème</sup> édition Dunod.
24. BARNETO P., GREGORIO G., (2009), « Finance, DSCG 2, Manuel et Applications », Dunod Editeur.
25. BAYSINGER B., HOSKISSON R.E., (1990), « The Composition of Boards of Directors and Strategic control: Effects on Corporate strategy », *Academy of Management Review*, 15, 1, pp.72-87.
26. 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, October, pp.443-465.
27. BEASLEY M.S., CARCELLO J.V., HERNASON D.R., NEAL T.L., (2009), « The audit committee oversight process », *Contemporary Accounting Research*, Vol. 26, n°1, spring, p. 65-121.
28. BEASLEY M.S., SALTERIO S., (2001), « The relationship between board characteristics and voluntary improvements in audit committee composition and experience », *Contemporary Accounting Research*, Vol. 18, winter, pp.539-570.
29. BECKER C., DEFOND M., JLUVIBALVO J., SUBRAMANYAN. K.R., (1998), « The effect of audit quality on earnings management », *Contemporary Accounting Research*, 15, 1, pp.1-24.
30. BECOUR J.C., BOUQUIN H., (1996), « Audit opérationnel, Efficacité, Efficience ou sécurité », Paris, Economica, 2<sup>ème</sup> édition.



31. BEDARD J., CHTOUROU S.M., COURTEAU L., (2004), « The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management », *Journal of Practice and Theory*, 23 (2), pp.13-35.
32. BEDARD J., GENDRON Y., (2010), « Strengthening the financial reporting system: Can audit committees deliver? », *International Journal of Auditing*, 14, 2, pp. 174-210.
33. BERLE A.A., MEANS G.C., (1932), « The Modern Corporation and private Property », New York, Mac Millan.
34. BERTIN E., GODOWSKI C., (2009), « Comptabilité et audit, Manuel complet et applications corrigés », Gualino éditeur.
35. BHATTACHARYA S., (1980), « Non dissipative signaling structures and dividend policy », *Quarterly Journal of Economics*, 95, pp.1-24.
36. BIRKETT B.S., (1986), « The recent history of corporate audit committee», *The Accounting Historians Journal*, 13, 2, pp.109-124.
37. BLAZENKO G.W., (1987), « Managerial Preference, Asymmetric Information, and Financial structure», *Journal of Finance*, 42, 4, pp.839- 862.
38. BLUE RIBBON COMMITTEE (1999), « Report and recommendations of the Blue Ribbon Committee on improving the effectiveness of corporate audit committees». New York: NYSE and NASD.
39. BOO E., SHARMA D., (2008), « Effect of regulatory oversight on the association between internal governance characteristics and audit fees», *Accounting and Finance*, 48, 1, pp.51-71.
40. BOUQUIN H., (1998), « Le contrôle de gestion », Paris, PUF, 4<sup>ème</sup> édition.
41. BOUQUIN H., (2000), « La comptabilité de gestion », édition Economica.
42. BOUTON D., (2002), « Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées », Rapport du groupe de travail MEDEF/AFEP-AGREF, Paris.
43. BRADBURY M.E., (1990), « The incentives for voluntary audit committee formation ».
44. BRAIOTTA L.J.R., « The audit committee handbook », John Wiley and Sons, 3<sup>rd</sup> edition.
45. BRAIOTTA L.J.R., TRENT GAZZAWAY R., COLSON R., RAMAMOORTI S. (2010), « The Audit Committee Handbook », Fifth edition Wiley, New York.
46. BROYE, G., (2009), « Honoraires d'audit et comités d'audit : Le cas de la France », *Comptabilité - Contrôle - Audit*, juin, 2009.
47. BRYAN D., LIU M.H., TIRAS S.L., (2004), « The Influence of Independent and Effective Audit Committees on Earnings Quality», *working paper* (<http://ssrn.com/abstract=488082>).

48. BURGSTAHLER D., DICHEV I., (1997), « Earnings management to avoid earnings decreases and losses », *Journal of accounting and economics*, 24, December, pp.99-126.
49. BURGSTAHLER D., EAMES M., (2003), « Earnings management to avoid losses and earnings decreases: are analysts fooled? », *Contemporary Accounting Research*, vol. 20 (2), pp.253-294.
50. BRADBURY M.E., MAK Y.T., TAN S.M. (2004), « Board characteristics, audit committee characteristics and abnormal accruals » *Working paper* (<http://ssrn.com/abstract=535764>).
51. CABY J., HIRIGOYEN G., (1997), « La création de valeur de l'entreprise », Paris Economica.
52. CABANE P., (2013), « Manuel de gouvernance d'entreprise, missions et fonction des conseils, meilleures pratiques de gouvernance, rôle des administrateurs », édition Eyrolles.
53. CADBURY A., (1992), « Report of the committee on the financial aspects of corporate governance », London, GEE.
54. CAMPBELL N., (1990), « Holing Audit Committee Accountable », *Canadian Business law Journal*, 16, February, pp.134-159.
55. CARCELLO J., NEAL T.L., (2003), « Audit committee characteristics and auditor dismissals following 'new' Going concern Reports », *The accounting review*, Vol. 78, n°1, pp.95-117.
56. CARCELLO J.V., HERMANSON D.R., NEAL T.L., RILEY JR. R.A., (2002), « Board characteristics and audit fees », *Contemporary Accounting Research* 19 (3), pp.365-384.
57. CARCELLO J.V., HERMANSON D.R., RAGHUNANDAN K., (2005), « Factors associated with U.S. public companies' investment in internal auditing. », *Accounting Horizons* 19 (2), pp.69-84.
58. CARCELLO J.V., HOLLINGSWORTH C.W., KLEIN A., NEAL T.L., (2006b), « Audit committee financial expertise, competing corporate governance mechanisms, and earnings management », *NYU working paper* n° 2451/27455 ( <http://ssrn.com/abstract=1280676>).
59. CARCELLO J.V., NEAL T.L., (2000), « Audit committee composition and auditor reporting », *The Accounting Review*, 75 (4), pp.453-467.
60. CARCELLO J.V., NEAL T.L., PALMROSE Z.V., SCHOLZ S., (2006a), « CEO involvement in selecting board members and audit committee effectiveness », *Working paper*, (<http://ssrn.com/abstract=927737>).
61. CARRICANO N., POUJOL F., BERTRANDIAS L., (2010), « Analyse des données avec le SPSS », 2<sup>ème</sup> édition Pearson.
62. CHAGANTI R.S., DAMANPOUR F., (1991), « Institutional Ownership, capital structure and firm performance », *Strategic Management Journal*, 12, pp.479-491.

63. CHALAYER S., (1995), « Le lissage des résultats, éléments explicatifs avancés dans la littérature », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, tome 1, volume 2, pp.89-104.
64. CHALAYER S., DUMONTIER P., (1996), « Performance économique et manipulations comptables: une approche empirique », Actes du XVIIIème Congrès de l'Association Française de Comptabilité, Valenciennes, pp.803-818.
65. CHARREAUX G., (2000), « La théorie positive de l'agence: une synthèse de la littérature » dans de nouvelles théories pour gérer l'entreprise », ouvrage collectif, édition Economica, chapitre 1, pp.19-55.
66. CHARREAUX G., (1994), « Conseils d'administration et pouvoirs dans l'entreprise », *Revue d'Economie Financière*, 31, Hiver, pp.49-79.
67. CHARREAUX G., (1997), « Modes de contrôle des dirigeants et performance des firmes », chapitre 1 dans « le gouvernement des entreprises : Corporate Governance, théories et faits », édition Economica, pp.17-54.
68. CHARREAUX G., (1999), « Théorie financière », Encyclopédie des Marchés Financiers, Economica, avril, pp.1897-1910.
69. CHARREAUX G., (2006), « Théorie financière et stratégie financière », *Revue Française de Gestion*, n° 160, p. 109-137.
70. CHARREAUX G., COURET A., JOFFRE P., KOENIG G., DE MONTMORILLON B., (2000), « de nouvelles théories pour gérer l'entreprise », édition Economica.
71. CHARREAUX G., PITOL-BELIN J.P., (1990), « Le conseil d'administration », édition Vuibert, Gestion.
72. CHARREAUX G., PITOL-BELIN J.P., (1997), « Image et réalités du conseil d'administration », chapitre 7 dans « le gouvernement des entreprises : Corporate Governance, théories et faits », édition Economica, pp.193- 209.
73. CHEN K.Y., ZHOU J., (2007), « Audit committee, board characteristics, and auditor switch decisions by Andersen's clients », *Contemporary Accounting Research* 24 (4), pp.1085-1117.
74. CHEN, Y.M., MORONEY R., HOUGHTON K., (2005), « Audit committee composition and the use of an industry specialist audit firm », *Accounting and Finance* 45, pp.217-239.
75. CHOW C.W., (1982), « The demand for external auditing: size, debt and ownership influences », *The Accounting Review*, 57, 2, April, pp.272-291.
76. CNCC (2002), « Communication sur la mission », recommandation CNCC.
77. CODE DE COMMERCE français.
78. COHEN J., KRISHNAMOORTHY G., WRIGHT A.M., (2002), « Corporate governance and the audit process », *Contemporary Accounting Research* 19 (4), pp.573-594.

79. COHEN J., KRISHNAMOORTHY G., WRIGHT A.M., (2004), « The corporate governance mosaic and financial reporting quality », *Journal of Accounting Literature*, pp.87-152.
80. COLLIER P., (1993), « Factors affecting the formation of audit committee in major UK listed compagnie », *Accounting and Business Research*, 23, 91A, pp.421-430.
81. COLLIER P., GREGORY A., (1996), « Audit committee effectiveness and the audit fee », *The European Accounting Review* 5 (2), pp.177-198.
82. COLLIER P., GREGORY A., (1999), « Audit committee activity and agency costs », *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 18, p. 311-332.
83. COLLIER P., ZAMAN M. (2005), « Convergence in European corporate governance: the audit committee concept », *Corporate Governance: An international Review*, 13, 6, pp.753-768.
84. COPELAND R.M., (1968), « Income smoothing », *Journal of Accounting Research, Empirical Research in accounting*, pp.101-116.
85. 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*, Tome 1, volume 1, pp.45-61.
86. CORMIER D., MAGNAN M., (1996), « La gestion stratégique des résultats : buts visés et contexte s'y prêtant », in *Actes de l'AFC*, pp.819-834.
87. CORMIER D., MAGNAN M., MORARD B., (1998), « La gestion stratégique des résultats : le modèle anglo-saxon convient-il au contexte suisse ? », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 4, volume 1, pp.25-48.
88. CORMIER D., MAGNAN M., ZEGHAI D., (2001), « La pertinence et l'utilité prédictive de mesure de performance financière : une comparaison France, Etats-Unis et Suisse », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 7, volume 1, pp.77-105.
89. COZIAN M., VIANDIER A., (1997), « Droits des sociétés », 10<sup>ème</sup> édition, Paris, Litec.
90. DHALIWAL D.S., NAIKER V., NAVISSI F., (2006), « Audit committee financial expertise, corporate governance and accruals quality: An empirical analysis Working paper », (<http://ssrn.com/abstract=906690>).
91. DAILY C.M., (1996), « Governance patterns in Bankruptcy Reorganizations », *Strategic Management Journal*, 17, pp.355-375.
92. DE MENONVILLE D. (2009), « Les comités d'audit », édition Economica.
93. DEANGELO H., DEANGELO L., SKINNER D., (1994), « Accounting Choice in Troubled Companies », *Journal of Accounting and Economics*, volume 17, pp.113-143.

94. DEANGELO L., (1986), « Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders », *the accounting review*, volume 61, 3, pp.400-420.
95. DEANGELO L.E., (1981), « Auditor Size and Audit Quality », *Journal of Accounting and Economics* 3 (2), pp.183-199.
96. DEANGELO L.E., (1988), « Managerial Competition, Information Costs and Corporate Governance: The Use of Accounting Performances Measures in Proxy Contests », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 9, n° 1, pp. 3-36.
97. DECHOW P., SLOAN R., (1991), « Executive incentives and the horizon problem: an empirical investigation », *Journal of accounting and Economics*, volume 14, 1, pp.51-89.
98. DECHOW P., SLOAN R., SWEENEY A., (1995), « Detecting earnings management », *The Accounting Review*, Vol. 70, 2, April, pp.193-225.
99. DECHOW P.M., (1994), « Accounting earnings and cash-flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals », *Journal of accounting and Economics*, vol. 18, pp.342.
100. 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, spring, pp.1-36.
101. DEFOND M., PARK C., (1997), « Smoothing Income in Anticipation of Future Earnings », *Journal of Accounting and Economics*, volume 23, pp. 115-139.
102. DEFOND M., SUBRAMANYAN K.R., (1998), « Auditor Changes and Discretionary accruals », *journal of Accounting and Economics*, volume 25, 1, pp.35-69.
103. DEGEORGE F., PATEL J., ZECKHAUSER R., (1999), « Earnings management to exceed thresholds », *Journal of Business*, 72, 1, pp.1-35.
104. DELOITTE ET TOUCHE (2003), « Audit Committee Ressource », Guide.
105. DEZOORT F.T, HERMANSON D.R., HOUSTON R.W. (2003a), « Audit committee support for auditors: The effect of materiality justification and accounting precision », *Journal of Accounting and Public Policy* 22, pp.175-199.
106. DEZOORT F.T, HERMANSON D.R., HOUSTON R.W., (2003b), « Audit committee member support for proposed audit adjustments: A source credibility perspective », *Journal of Practice and Theory* 22 (2), pp.189-205.
107. DEZOORT F.T, HERMANSON D.R., HOUSTON R.W., (2008), « Audit committee member support for proposed audit adjustments: Pre-SOX versus Post-SOX judgements », *Journal of Practice and Theory* 27 (1), pp.85-104.
108. DEZOORT F.T., (1997), « An investigation of audit committees oversight responsibilities », *Abacus* 33 (2), pp.208-227.

109. DEZOORT F.T., (1998), « An analysis of experience effects on audit committee members oversight judgements », *Accounting Organizations and Society*, 23, 1, pp.1-21.
110. DEZOORT F.T., HERMANSON D.R., ARCHAMBEAULT D.S., REED S.A., (2002), « Audit committee effectiveness: a synthesis of the empirical audit committee literature », *Journal of Accounting Literature*, Vol. 21, pp.21-38.
111. DEZOORT F.T., SALTERIO S.E., (2001), « The effect of corporate governance experience and financial reporting and audit knowledge on audit committee members judgement », *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 20 (2), pp.31-47.
112. DHALIWAL D.S., NAIKER V., NAVISSI F., (2006), « Audit committee financial expertise, corporate governance and accruals quality: An empirical analysis », *Working paper*, (<http://ssrn.com/abstract=906690>).
113. DIRECTIVE EUROPEENNE n°2004/109/CE (dite directive transparence).
114. DUMONTIER P., LABELLE R. (1998), « Accounting earnings and firm evaluation: the French case », *The European Accounting Review*, vol. 7, pp. 163- 183.
115. DAVIDSON R., GOODWIN-STEWART J.K.P., (2005), « Internal governance structures and earnings management », *Accounting and Finance*, 45, pp.241-267.
116. EICHENSEHER J., SHIELDS D., (1985), « Corporate Director Liability and Monitoring Preferences », *Journal of Accounting and Public Policy*, 4, 1, pp.13-31.
117. FELO A.J., KRISHNAMURTHY S., SOLIERI S.A., (2003), « Audit committee characteristics and the perceived quality of financial reporting: an empirical analysis », *Working paper*, (<http://ssrn.com/abstract=401240>).
118. FAMA E.F., (1980), « Agency problems and the theory of the firm », *Journal of Political Economy*, 88, 2, pp.288-307.
119. FAMA E.F., JENSEN M., (1983), « Separation of ownership and control », *Journal of Law and Economics*, June, pp.301-325.
120. FAYOL H. (1916 ), « L'administration industrielle et générale », paris, Dunod.
121. FELO A.J., KRISHNAMURTHY S., SOLIERI S.A., (2003), « Audit committee characteristics and the perceived quality of financial reporting: an empirical analysis », *Working paper*, (<http://ssrn.com/abstract=401240>).
122. FLINT D., (1988), « Philosophy and principles of auditing », Macmillan Education.
123. FRANCIS J., WILSON E., (1988), « Auditor Changes, A Joint Test of Theories Relating to Agency Costs and Auditor Differentiation », *Accounting Review*, October, pp.663-682.
124. FRANCIS J.R., MAYDEW E.L., SPARKS H.C., (1999), « The Role of Big 6 Auditors in the Credible Reporting of Accruals», *Journal of Practice and Theory*, 18, pp.17-34.

125. FRANKEL R.M., JOHNSON M.F., NELSON K.K., (2002), « The Relation between Auditors Fees for Nonaudit Services and Earnings Management », *The Accounting Review* 77 (Supplement), pp.71-105.
126. FRIEDERICH M., LANGLOIS G., (2013), « Le meilleur du DSCG 4 - Comptabilité et audit », 4<sup>ème</sup> édition Sup'Foucher.
127. FRIEDERICH M., LANGLOIS G., BONNAULT R., BURLAUD A., (2011), « Le meilleur du DSCG 4 - Comptabilité et audit », édition Sup'Foucher.
128. FRIEDLAN J., (1994), « Accounting choices by issuers of Initial Public Offering », *Contemporary Accounting Research*, pp.193-228.
129. GAVARD-PERRET M., GOTTELAND D., HARON C., JOLIBERT J., (2012), « Méthodologie de la recherche en sciences de gestion », édition Pearson.
130. GENAIVRE E., (2005), « Ethique et gouvernance d'entreprises en France, le rôle des administrateurs indépendants dans les gouvernements des firmes du CAC 40 », édition Economie et gestion.
131. GENDRON Y., (2009), « Discussion of The audit committee oversight process: advocating openness in accounting research », *Contemporary Accounting, Research*, Vol. 26, n°1, p. 123-134.
132. GENDRON Y., BEDARD J. (2006), « On the construction of audit committee effectiveness », *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 31, pp.211-239.
133. GENDRON Y., BEDARD J., GOSSELIN M., (2004), « Getting inside the black box : a field study of practices in effective audit committees », *Auditing : a Journal of Practice and Theory*, 23, 1, p 153-171.
134. GHOSH A., MOON D., (2005), « Auditor Tenure and Perceptions of Audit Quality », *The Accounting Review* 80 (2), pp.585-612.
135. GIARD V., (1999), « statistiques appliquées à la gestion » 7<sup>ème</sup> édition Economica.
136. GIRIN J., (1981), « Quel paradigme pour la recherche en gestion ? », *Economies et Sociétés, série Sciences de Gestion*, N° 2, pp. 1871-1889.
137. GIROD-SEVILLE M., PERRET V., (1999), « Fondements épistémologiques de la recherche, in Thiétart R.A. et coll, méthodes de recherche en management ». Edition L'Harmattan.
138. GODDARD A.R., MASTERS C., (2000), « Audit committees, Cadbury Code and audit fees: An empirical analysis of UK », *Managerial Auditing Journal*, 15 (7), pp.358-371.
139. GOH, B.W., (2009), « Audit committees, boards of directors, and remediation of material weaknesses in internal control », *Contemporary Accounting Research*.

140. GOMEZ P.Y., (1996). « Le gouvernement de l'entreprise, Modèles économiques de l'entreprise et pratiques de gestion », InterEditions.
141. GOODWIN J., (2003), « The relationship between the audit committee and the internal audit function: Evidence from Australia and New-Zealand », *International Journal of Auditing* 7, pp.263-278.
142. GOODWIN-STEWART J., KENT P., (2006), « Relation between external audit fees, audit committee characteristics and internal audit », *Accounting and Finance* 46, pp.387-404.
143. HAMZAOUI M., (2008), « Audit : gestion des risques d'entreprise et contrôle interne », 2<sup>ème</sup> édition Pearson.
144. HANH C., MACE S., (2012), « Méthodes statistiques appliquées au management », édition Pearson.
145. HARRISON J.R., (1987), « The Strategic Use of Corporate Board Committee », *California management Review*, fall, pp.109-125.
146. HAY D., KNECHEL W.R., LING H., (2008), « Evidence on the impact of internal control and corporate governance on audit fees », *International Journal of Auditing* 12, pp.9-24.
147. HAYN C., (1995), « The information content of losses », *Journal of Accountings and Economics*, vol.20, pp.125-153.
148. HEALY P., (1985), « The effect of bonus schemes on accounting decisions », *Journal of accounting and economics*, volume 7, April, pp.85-107.
149. HEALY P.M., WAHLEN J.M. (1999), « A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting », *Accounting Horizons*, volume 13, pp.365-383.
150. HLADY RISPAL M., (2002), « La méthode des cas : application à la recherche en gestion », édition De Boeck.
151. HOLTHAUSEN R.W. (1990), « Accounting method choice: Opportunistic behavior, efficient contracting and information perspectives », *Journal of Accounting and Economics*, 12, pp.207-218.
152. HOLTHAUSEN R.W., VERRECCHIA R.E., (1990), « The effect of informedness and consensus on price and volume behaviour », *The Accounting Review*, 65, January, pp.191-208.
153. HUITIEME DIRECTIVE 2006/43/CE du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés, publiée au Journal officiel de l'Union européenne du 9 juin 2006.
154. HUMPHREY C., OWEN D., (2000), « Debating the power of audit », *International Journal of Auditing*, 4, pp.29-50.



155. IFA (2007), « La gouvernance des sociétés cotées : synthèse des recommandations sur le rôle et les modes d'actions des conseils ».
156. IFA (2008), « Les comités d'audit : 100 bonnes pratiques ».
157. IFA (2009), « Comités d'audit et auditeurs externes ».
158. IFA (2013), « Le suivi du processus d'élaboration de l'information financière », guide méthodologique pour le comité d'audit.
159. IFACI, PRICEWATERHOUSECOOPERS, LANDWELL, (2005), « Le management des risques de l'entreprise, Cadre de référence - Techniques d'application - *COSO II Report* », éditions d'Organisation.
160. IMHOFF E.A., (1977), « Income smoothing- A case for Doubt », *Accounting Journal printemps Research*, pp.85-100.
161. JACQUILLAT B., LEVASSEUR M., (1984), « Signaux, mandats et gestion financière : une synthèse de la littérature », *Finance*, 5, Janvier, pp.7-83.
162. JANIN R. et Piot C., (2008), « L'influence des auteurs externes et des comités d'audit sur le contenu informatif des manipulations comptables », manuscrit « la comptabilité, le contrôle et l'audit entre changement et stabilité, France », pp.1-27.
163. JANIN R., (2000), « Accrual - Based Models for Detecting Earnings», *Management and the French Case*, congrès 2000 de l'EAA, 23-29 Mars 2000, Munich.
164. JANIN R., (2002), « Les contenus informationnels respectifs du résultat net et des indicateurs de flux de trésorerie dans le contexte français », *Comptabilité- Contrôle -Audit* 8(2), pp.69-85.
165. JEANJEAN T., (2001a), « Incitations et contraintes à la gestion du résultat », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 7, vol.1, pp.61-76.
166. JEANJEAN T., (2001b), « Gestion du résultat et gouvernement d'entreprise », XXIIème congrès de l'association française de Comptabilité, Metz.
167. JEANJEAN T., (2002), « Gestion du résultat : mesure et démesure », manuscrit Technologie et management de l'information: enjeux et impacts dans la comptabilité, le contrôle et l'audit, France, pp.1-22.
168. JEANJEAN T., (2003), « Gestion du résultat : mesure et démesure », 2<sup>ème</sup> version révisée, Cahier de recherche du CEREG n°2003-13, pp.1-27.
169. JENSEN M.C., MECKLING W.H., (1976), « Theory of the firm: Managerial Behavior, agency costs and ownership structure », *Journal of financial Economics*, 3, 4, October, pp.305-360.
170. JONES J., (1991), « Earnings management during import relief investigations », *Journal of Accounting Research*, vol. 29, pp.193-228.

171. JONES K.L, KRISHNAN G.V., MELENREZ K.D., (2008), « Do models of discretionary accruals detect actual cases of fraudulent and restated earnings? An empirical analysis », *Contemporary Accounting Research*, 20, 2, pp.499-531.
172. KALBERS L.P., (1992), « Audit committees and internal auditors», *Internal Auditor*, décembre, pp.37-44.
173. KALBERS L.P., FOGARTY T.J., (1993), « Audit committee effectiveness: An empirical investigation of the contribution of power », *Journal of Practice and Theory* 12 (1), pp.24-49.
174. KALBERS L.P., FOGARTY T.J., (1998), « Organizational and economic explanations of audit committee oversight », *Journal of Managerial Issues*, 10 (2), pp.129-150.
175. KAPLAN R., (1985), « Discussion of: the effect of bonus schemes on accounting decisions », *Journal of accounting and economics*, volume 7, pp.107-115.
176. KARPOFF J.M., MALATESTA P.H., WALKING R.A., (1996), « Corporate Governance and shareholder initiatives: Empirical evidence», *Journal of Financial Economics*, 42, pp.365-395.
177. KASZNIK R. (1999), « On the association between voluntary disclosure and earnings management», *Journal of Accounting Research*, vol. 37(1), pp.57-81.
178. KEREBEL P., (2007), « Mise en œuvre d'un contrôle interne efficace via un ERP », édition AFNOF.
179. KIM J.B., CHUNG R., FIRTH M., « Auditor Conservatism, Asymmetric Monitoring and Earnings Management », *Contemporary Accounting Research* 20(2), 2003, pp.323-359.
180. KLEIN A., (1998), « Firm Performance and Board Committee Structure », *Journal of Law and Economics*, 41, April, pp.275-303.
181. KLEIN A., (2002), « Economic determinants of audit committee independence », *The Accounting Review*, Vol. 77, n°2, pp.435-452.
182. KLEIN B.R., LEFFLER K., (1981), « The Role of Market Forces in Assuring Contractual Performance », *Journal of Political Economy* 89(4), pp.615-641.
183. KNAPP M.C., (1991), « Factors that audit committee members use as surrogates for audit quality », *Journal of Practice and Theory* ,10 (1), pp.35-52.
184. KOTHARI S.P., « Price-Earnings Regressions in the Presence of Prices Leading Earnings: Earnings Level Versus Change Specification and Alternative Deflators », *Journal of Accounting and Economics*, 15, 1992; pp.173-202.
185. KPMG (2007), « La pratique des comités d'audit en France et dans le monde», Deuxième enquête internationale, juin, (<http://www.audit-committeeminstitute>).
186. KPMG (2008a), « La pratique des comités d'audit en France et dans le monde », Troisième étude internationale, juin (<http://www.audit-committee>).

187. KPMG (2008b), « Rôles et fonctionnement des comités d'audit dans les groupes du CAC 40 », janvier (<http://www.audit-committeeinstitute>).
188. KPMG (2009a), « La pratique des comités d'audit en France et dans le monde », Quatrième enquête internationale, septembre (<http://www.audit-committeeinstitute>).
189. KPMG (2009b), « La gestion des risques et du contrôle interne au sein des sociétés foncières » (<http://www.audit-committeeinstitute>).
190. KPMG (2010), « La pratique des comités d'audit en France et dans le monde, résultats comparés France /Europe/US/monde », septembre, 5<sup>ème</sup> édition (<http://www.audit-committee>).
191. KRISHNAN G.P., (2003), « Audit Quality and the Pricing of Discretionary Accruals », *Journal of Practice and Theory*, 22(1), pp.109-126.
192. KRISHNAN G.V., VISVANATHAN G., (2007), « Reporting internal control deficiencies in the post-Sarbanes-Oxley era: The role of auditors and corporate governance », *International Journal of Auditing* 11, pp.73-90.
193. KRISHNAN G.V., VISVANATHAN G., (2009), « Do auditors price audit committee's expertise? The case of accounting vs. non-accounting financial experts », *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 24 (1), pp.115-144.
194. KRISHNAN J., (2005), « Audit committee quality and internal control: an empirical analysis », *The Accounting Review*, 80 (2), pp.649-675.
195. LABELLE R., THIBAUT M., (1998), « Gestion du bénéfice à la suite d'une crise environnementale: un test d'hypothèse des coûts politiques », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 4, volume 1, pp.69-82.
196. LAROUSSE. Dictionnaire de la langue française (2013) en ligne.
197. LE MOIGNE J.L., (1990): « Epistémologies constructivistes et sciences de l'organisation, in épistémologies et sciences de gestion (coord. par MARTINET A. C.) », Economica, paris.
198. LE NADANT A.L., (1999), « La gestion des résultats comptables précédant les opérations de LBO françaises », *Comptabilité- contrôle- audit*, Tome 5, vol.2, pp.83-106.
199. LEE H.Y., MANDE V., (2005), « The relationship of audit committee characteristics with endogenously determined audit and non-audit fees », *Quarterly Journal of Business and Economics* 44 (3), p.93-112.
200. LEE H.Y., MANDE V., ORTMAN R., (2004), « The effect of audit committee and board of director independence on auditor resignation », *Journal of Practice and Theory*, 23 (2), pp.131-146.

201. LEE T.A., STONE M.S., (1997), « Economic agency and audit committees: responsibilities and membership composition », *International Journal of Auditing*, 1, 2, pp.97-116.
202. LEFTWICH R., ZIMMERMAN J., (1981), « Voluntary corporate disclosure: the case of interim reporting », *Journal of Accounting Research*, 19, 1, Supplement, pp.50-77.
203. LELAND H., PYLE D., (1977), « Informational Asymetries, Financial Structure and Financial Intermediation », *Journal of Finance*, 32, 2, pp.371-387.
204. LENNOX C.S., PARK, C.W., (2007), « Audit firm appointments, audit firm alumni, and audit committee independence », *Contemporary Accounting Research*, 24 (1), pp.235-258.
205. LENNOX C.S., (2002), « Opinion shopping, audit firm dismissals, and audit committees », *Working paper* (<http://ssrn.com/abstract=299843>).
206. LEV B., (1992), « Information Disclosure Strategy », *California management Review*, summer, 34, 4, pp.9-32.
207. LIN J.W., LI J.F., YANG J.S., (2006), « The effect of audit committee performance on earnings quality », *Managerial Auditing Journal*, 21 (9), pp. 921-933.
208. LOI bancaire n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.
209. LOI n° 2001-420 du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques.
210. LOI n° 2008-649 du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire, publié au *JORF* n°0155 du 4 juillet 2008.
211. LOI n°2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière, publié au *JORF* n°177 du 2 août 2003, pp. 13-220.
212. LOI n°66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales françaises.
213. LOI Sarbanes-Oxley (SOX) du 30 juillet 2002.
214. LEV B., (1989), « On the usefulness of earnings and earnings research: lessons and directions from two decades of empirical research », *Journal of Accounting Research*, vol. 27, pp.153-201.
215. LEV B., ZAROWIN P., (1999), « The boundaries of financial reporting and how to extend them », *Journal of Accounting Research*, vol. 37, pp. 353-385.
216. MACKENZIE M.A., (1995), « The Evolving Board: the mechanisms of Board oversight», *Canadian Business Law Journal*, 26, pp.140-144.
217. MARD Y., (2004), « Les sociétés françaises cotées gèrent-elles leurs chiffres comptables afin d'éviter les pertes et les baisses de résultats ? », *Comptabilité-Contrôle- Audit*, Tome 10, volume 2, pp.73-98.

218. MARTINET A.C., (1990), « Epistémologie et Sciences de Gestion », Paris, Economica.
219. MCHUGH J., RAGHUNANDAN K., (1994), « Hiring & firing the chief internal auditor », *Internal Auditor*, Août, pp.34-39.
220. MCMULLEN D.A., (1996), « Audit committee performance: an investigation of the consequences associated with audit committees », *Journal of Practice and Theory*, 15, 1, spring, pp.87-101.
221. MCNICHOLS M., (2000), « Research desing issues in earnings management studies », *Journal of accounting and public policy*, volume 19, pp.313-345.
222. MCNICHOLS M., WILSON P., (1988), « Evidence of earnings management from the provision for bad debts », *Journal of accounting research*, vol. 26, supplement, pp.1-31.
223. MEDEF/AFEP (2003), « Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées: Principes de gouvernement d'entreprise », résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF de 1995, 1999 et 2002.
224. MENON K., WILLIAMS D.D., (2004), « Former Audit Partners and Abnormal Accruals », *The Accounting Review*, 79, pp.1095-1118.
225. MENON K., WILLIAMS J., (1994), « The use of audit committees for monitoring », *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 13, n°2, summer, pp.121-139.
226. MENON K., WILLIAMS J., (1994), « The use of audit committees for monitoring », *Journal of Accounting and Public Policy*, 13, 2, summer, pp.121-139.
227. MINSBERG H., (1981), « Structure et dynamique des organisations », Paris, les Editions d'organisation.
228. MISSONIER-PIERA F., (2009), « Gouvernement d'entreprise et information comptable », Chapitre 5 dans « Gouvernance d'entreprise-Nouveaux défis financiers et non financiers », Finet A., collectif, édition De Boeck, pp. 125- 151.
229. MITCHELL VAN DER ZAHN J.L.W., TOWER G., (2006), « Fee endogeneity, discretionary accruals and managerial incentives », *Corporate Ownership and Control*, 4 (1), pp.10-24.
230. MITRA S., HOSSAIN M., DEIS D.R., (2007), « The empirical relationship between ownership characteristics and audit fees », *Review of Quantitative Finance and Accounting* 28, pp.257-285.
231. MOEHRLE S., (2002), « Do firms use restructuring charge reversals to meet earnings targets? », *The Accounting Review*, vol.77, n°2, pp.397-413.
232. MOORE M.L., (1973), « Management Changes and Discretionary Accounting Decisions», *Journal of Accounting Research*, printemps, pp. 100-107.

233. MORSE D., RICHARDSON G., (1983), « The LIFO/FIFO decision », *Journal of Accounting Research*, vol. 21, pp. 106-127.
234. MURPHY K., ZIMMERMAN J., (1993), « Financial performance surrounding CEO turnover », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, pp.273-316.
235. MYERS J.N., MYERS L.A., OMER T.C., (2003), « Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation? », *The Accounting Review*, 78(3), pp.779-799.
236. MAATI J., (1999), « Le gouvernement d'entreprise », Bruxelles, De Boeck Université.
237. NAVISSI F., (1999), « Earnings management under price regulation », *Contemporary Accounting Research*, vol.16, n°2, pp.281-304.
238. NEU D., (1991), « New stock issues and the institutional production of trust », *Accounting, Organization and Society*, Vol.16, pp.185-200.
239. NISKANEN J., KELOHARJU M., (2000), « Earnings cosmetics in a tax-driven accounting environment: evidence from Finnish public firms », *The European Accounting Review*, vol. 9:3, pp. 443-452.
240. NOE T.H., REBELLO M.J., (1996), « Asymmetric Information, managerial Opportunism, Financing, and payout Policies », *Journal of Finance*, 51, 2, pp.637- 66.
241. OBERT R. (2006), « Pratiques des normes IFRS », 3<sup>ème</sup> édition Dunod.
242. OBERT R., MAIRESSE M., (2009), « DSCG 4 comptabilité et audit, manuel et applications », 2<sup>ème</sup> édition Dunod.
243. OCDE (1999), « Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE ».
244. ORDONNANCE n° 2008-1278 du 8 décembre 2008, publié au *JORF* n° 286 du 9 décembre 2008 transposant en droit français la huitième directive relative au contrôle légal des comptes.
245. OSMA B.G., NOGUER B. G.D.A., (2007), « The effect of the board composition and its monitoring committees on earnings management: Evidence from Spain », *Corporate Governance: An International Review*, 15, 6, pp.1413-1428.
246. PASTRE O., (1994), « Le gouvernement d'entreprise. Questions de méthodes et enjeux théoriques », *Revue d'économie financière*, n° 31, pp.15-32.
247. PEASNELL K., POPE P, YOUNG S., 1998, « Outside Directors, Board Effectiveness and Earnings Management », *Working Paper Accounting Research Network*, disponible sur ([www.ssrn.com/update/arn/arn\\_finacctg.html](http://www.ssrn.com/update/arn/arn_finacctg.html)).
248. PEASNELL K., POPE P., YOUNG S., (2000), « Detecting earnings management using cross-sectional abnormal accruals models », *Accounting and Business Research*, Vol. 30, 4, pp.313-326.

249. PEREZ R. (2003), « La gouvernance de l'entreprise », éditions La Découverte.
250. PESQUEUX Y., (2000), « Le gouvernement de l'entreprise comme idéologie », Paris, Ellipes.
251. PETRA S.T., (2007), « The effects of corporate governance on the informativeness of earnings », *Economics of Governance*, 8, pp.129-152.
252. PFEIFFER R., (1998), « Market value and accounting implications of off-balance-sheet items », *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 17, pp.185-207.
253. PIAGET J., (1967), « Logique et connaissance scientifique », Paris, Gallimard.
254. PINCUS K., RUSBARSKY M., WONG J., (1989), « Voluntary formation of corporate audit committees among NASDAQ firms », *Journal of Accounting and Public Policy*, 8, 4, pp.239-265.
255. PIOT C., (2001), « Agency Costs and Audit Quality: Evidence from France », *The European Accounting Review*, Vol. 10, n° 3, pp.461-499.
256. PIOT C., (2004), « The existence and independence of audit committees in France », *Accounting and Business Research*, Vol. 34, n°3, p 223-246.
257. PIOT C., (2009), « Qualité de l'audit, information financière et gouvernance : enjeux et apports », chapitre 6 dans « Gouvernance d'entreprise-Nouveaux défis financiers et non financiers », Finet A., collectif, édition De Boeck, pp.155- 229.
258. PIOT C., JANIN R., (2007), « External auditors, audit committees and earning management in France », *European Accounting Research*, Vol. 16, n°2, pp.429-454.
259. PIOT C., KERMICHE L., (2009), « A quoi servent les comités d'audit ? Un regard sur la recherche empirique », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 15, numéro spécial, décembre, pp.9-54.
260. POCHE C., YEO H. (2004), « Les comités spécialisés des entreprises françaises cotées : mécanismes de gouvernance ou simples dispositifs esthétiques ? », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 10, Vol. 2, pp.31-54.
261. POUND J., (1988), « Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight », *Journal of Financial Economics*, 20, pp.237-265.
262. POURCIAU S., (1993), « Earnings management and non-routine executive changes », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, pp.317-336.
263. POWER M., (1997), « The audit society, rituals of verification », Oxford University Press.
264. POWER M., (2005), « La société de l'audit. L'obsession du contrôle », édition La Découverte.

265. PRESSE G., WINTROP J., (1990), « Accounting based Constraints in Public and Private Debt Agreements: Their Association with Leverage and Importance in Accounting Choice », *Journal of Accounting and Economics*, volume 12, pp.65-96.
266. Price Waterhouse Coopers, (2005), « The penalties for violating regulations are severe and identifying and responding to incidents for even the most sophisticated of companies », *global economic crime survey*.
267. Price Waterhouse Coopers, (2007), « 4<sup>ème</sup> étude sur la fraude dans les entreprises en France, en Europe et dans le monde », *global economic crime survey*.
268. Price Waterhouse Coopers, (2011), « la fraude en entreprise : tendance et risques émergents, 6<sup>ème</sup> édition », *global economic crime survey*.
269. PUCHETA-MARTINEZ M.C., FUENTES C., (2007), « The impact of audit committee characteristics on the enhancement of the quality of financial reporting: An empirical study in the Spanish context », *Corporate Governance: An International Review* 15 (6), pp.1394-1412.
270. Qin B., (2007), « The influence of audit committee financial expertise on earnings quality: U.S. evidence », *Journal of Audit Practice*, 4 (3), pp. 8-28.
271. QUATRIEME DIRECTIVE EUROPEENNE n°78/660 du 27 juillet 1978 du Conseil des Communautés Européennes, relative aux comptes sociaux.
272. RAFFOURNIER B., (1990), « La théorie positive de la comptabilité : une revue de la littérature », *Economies et Sociétés*, 16, 1, pp.137-166.
273. RAFFOURNIER B., (1995), « The determinants of voluntary financial disclosure by swiss listed companies », *The European Review*, 4, 2, pp.261-280.
274. RAGHUNANDAN K., READ W.J., RAMA D.V., (2001), « Audit committee composition, gray directors, and interaction with internal auditing », *Accounting Horizons*, 15 (2), pp.105-118.
275. RAPPAPORT A., (1987), « Stock market signals to managers », *Harvard business Review*, 65, 6, pp.57-62.
276. RENARD J., (2007), « Théorie et pratique de l'audit interne », éditions d'Organisation Groupe Eyrolles.
277. REYNOLDS J.K., DEIS JR D.R., FRANCIS J.R., (2004), « Professional Service Fees and Auditor Objectivity », *Journal of Practice and Theory*, 23(1), pp.29-852.
278. RICHARD C., (2003), « L'indépendance de l'auditeur: pairs et manques », *Revue Française de Gestion*, n°147, novembre - décembre, pp.119-131.
279. RICHARDSON G.B., (1972), « The organization of industry », *Economic journal*, 82, September, pp.833-896.



280. RONEN J., SADAN S. (1981), « Smoothing income Numbers, objectives, Means, and Implications, Readings », MA, Addison Wesley.
281. ROSS S.A., (1977), « The determination of Financial Structure: the incentive-signalling approach », *Bell Journal of Economics*, spring, 8, 1, pp.23-40.
282. RYAN B., SCAPENS R.W, THEOBALD M., (2002), « Research method and methodology in finance and accounting », *Working paper SSRN*.
283. SAADA T., (1998), « Les comités d'audit en France : un an après le rapport Vienot, *Finance* », *Contrôle - Stratégie*, Vol. 1, n°3, pp.159-184.
284. SAVALL H., ZARDET V., (1996), « La dimension cognitive de la recherche-intervention: la production de connaissances par interactivité cognitive », *Revue internationale de Systémique*, vol. 10, n°1.
285. SCARBROUGH D.P., RAMA D.V., RAGHUNANDAN K., (1998), « Audit committee composition and interaction with internal auditing: Canadian evidence », *Accounting Horizons* 12 (1), pp.51-62.
286. SCHIPPER K., (1989), « Commentary on Earnings management », *Accounting horizons*, volume 3, numéro 4, décembre, pp.91-102.
287. SCOTT W., (1997), « Financial Accounting Theory », Prentice-Hall.
288. SEPTIEME DIRECTIVE EUROPEENNE n°83/349 du 13 juin 1983 du Conseil des Communautés Européennes, relative aux comptes consolidés.
289. SHAPIRO S., (1987), « The social control of impersonal trust », *American Journal of Sociology*, Vol. 93, n°3, pp.632-658.
290. SKINNER D. (1993), « The investment opportunity set and accounting procedure choice », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, pp.407-445.
291. SMAILI N., LABELLE R., (2007), « Preventing and detecting accounting irregularities: The role of corporate governance », *HEC Montreal working paper*.
292. SORI Z.B.M., MOHAMAD S., SAAD S.S.M., (2008), « Audit committee support and auditor independence », *Journal of Corporate Governance*, 7 (1), pp.51-65.
293. SPENCE M., (1973), « Job Market Signaling », *Quarterly Journal of Economics*, 87, August, pp.335-374.
294. SPIRA L.F., (1999a), « Ceremonies of governance: perspectives on the role of the audit committee », *Journal of Management and Governance*, Vol. 23, n°3, p 231-260.
295. SPIRA L.F., (1999b), « Independence in corporate governance: the audit committee role », *Business Ethics: a European review*, Vol. 8, n°4, p 262-273.
296. SPIRA L.F., (2006), « Black boxes, red herrings and white powder: UK audit committees in the 21st century », *Journal of Banking Regulation*, Vol. 7, n°1/2, p 180-188.

297. STEWART J., MUNRO L., (2007), « The impact of audit committee existence and audit committee meeting frequency on the external audit: Perceptions of Australian auditors », *International Journal of Auditing*, 11, pp.51-69.
298. STOLOWY H., (2000), « Comptabilité créative », Encyclopédie de comptabilité, contrôle de gestion et audit, édition Economica.
299. STOLOWY H., BRETON B., (2003), « La gestion des données comptables : une revue de la littérature », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 9, pp.125-152.
300. SUBRAMANYAN K.R., (1996), « The Pricing of Discretionary Accruals », *Journal of Accounting and Economics*, 22, pp.249-281.
301. SWEENEY A.P., (1994), « Debt Covenant Violations and Managers Accounting Responses », *Journal of Accounting and Economics*, volume 17, pp. 281-308.
302. TAURINGANA V., MANGENA M., (2008), « Audit committees and voluntary external auditor involvement in UK interim reporting », *International Journal of Auditing*, 12 (1), pp.45-63.
303. TEOH S.H., WELCH I., WONG T.J., (1998), « Earnings Management and the Long Run Market Performance of Initial Public Offerings », *The Journal of Finance*, Vol. LIII, n° 6, pp. 1935-1974.
304. TEOH S.H., WONG T.J., (1993), « Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient », *The Accounting Review*, 68(2), pp.346-366.
305. THAUMAS J., (1989), « Unusual patterns in reported earnings », *The Accounting Review*, 64(4), pp.773-787.
306. THAUVRON A., (2000), « La manipulation du résultat comptable avant une offre publique », *Comptabilité- Contrôle- Audit*, Tome 6, vol.2, pp.97-114.
307. THIERRY-DUBUISSON S., (2000), « Les comités d'audit : une analyse des déterminants de leur mise en place dans les sociétés cotées françaises ». Thèse pour l'obtention du doctorat de sciences de gestion, Paris Dauphine.
308. THIERRY-DUBUISSON S., (2002), « Exigences actionnariales et réseaux d'administrateurs: à quoi répond la mise en place des comités d'audit en France? », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 8, Vol. 1, pp.129-150.
309. THIERRY-DUBUISSON S., (2004), « L'audit », éditions la Découverte, paris.
310. THIETARD R.A, et COLL. (2007), « Méthodes de Recherche en Management », 3<sup>ème</sup> édition, Dunod.
311. TREADWAY J., (1987), « Report of the national commission on fraudulent financial reporting ».

312. TURLEY S., ZAMAN M., (2007), « Audit committee effectiveness: informal processes and behavioural effects », *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 20 (5), pp.765-788.
313. USUNIER J.C., EASTERBY-SMITH M., THORPE R., (1993), « Introduction à la recherche en gestion », édition Economica.
314. UZUN H., SZEWCZYK, S.H., VARMA R., (2004), « Board composition and corporate fraud », *Financial Analysts Journal*, May, pp.33-43.
315. VAFEAS N., (2005), « Audit committees, boards, and the quality of reported earnings », *Contemporary Accounting Research* 22 (4), pp.1093-1122.
316. VAFEAS N., WAEGELEIN J.F. (2006), « The association between audit committee, compensation incentives, and corporate audit fees », *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 28, pp. 241-255.
317. VIENOT M. (1999), « Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise », Document AFEP/MEDEF, Paris.
318. VIENOT M., (1995), « Le conseil d'administration des sociétés cotées », Document AFEP/ CNPF, Paris.
319. VUJISIC M., (2007), « L'asymétrie d'information », *CREG* (centre de recherche en économie et gestion), décembre, pp.1-5.
320. WACHEUX F., (1996), « Méthodes qualitatives et recherche en gestion », Economica, Paris.
321. WACHEUX F., (1997), « La gestion des ressources humaines et l'épistémologie du quotidien », cahier de recherche, Université Paris I Panthéon-Sorbonnes, CERGOR, n° 97/01, pp.1-15
322. WALSH J.P., SEWARD J.K., (1990), « On the Efficiency of Internal and External Corporate control mechanisms », *Academy of Management Review*, 15, 3, pp.421-458.
323. WATTS R.L., (1977), « Corporate financial statements, a product of market and political process », *Australian Journal of Management Review*, 2, April, pp. 53-77.
324. WATTS R.L., ZIMMERMAN J.L., (1983), « Agency problems, auditing, and the theory of the firm: some evidence », *Journal of Law and Economics*, 26, October, pp.613-633.
325. WATTS R.L., ZIMMERMAN J.L., (1986), « Positive accounting theory», Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall.
326. WATTS R.L., ZIMMERMAN J.L., (1990), « Positive Accounting Theory: A ten year perspective», *The Accounting Review*, 65, pp.131-156.
327. WEBSTER E., THORNTON D.B., (2004), « Earnings quality under rules vs. principle-based accounting standards: A test of the skinner hypothesis », *Working paper*, Queen's University.

328. WILD J.J., (1992), « Stock price informativeness of accounting numbers: Evidence on earnings, Book values, and their components », *Journal of Accounting and public policy*, 11, summer, pp.119-154.
329. WILD J.J., (1994), « Managerial accountability to shareholders: Audit committees and the explanatory power of earnings for returns », *British Accounting Review*, 26, pp.353-374.
330. WILD J.J., (1996), « The audit committee and earnings quality », *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 11, 2, Spring, pp.247-276.
331. WIRTZ P., (2005), « Meilleures pratiques de gouvernance et création de valeur : une appréciation critique des codes de bonne conduite », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 11, Vol. 1, pp.141-159.
332. WRIGHT D.W., (1996), « Evidence on the relation between corporate governance characteristics and the quality of financial reporting», Working paper (<http://ssrn.com/abstract=10138>).
333. XIE B., DAVIDSON W.N., DADALT P. J., (2003), « Earnings management and corporate governance: The role of the board and the audit committee », *Journal of Corporate Finance*, 9, pp. 295-316.
334. YANG J. S., KRISHNAN J., (2005), « Audit committees and quarterly earnings management », *International Journal of Auditing*, 9, pp. 201-219.
335. ZAHRA S.A., PEARCE J.A., (1989), « Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model », *Journal of Management*, 15, 2, pp.291-334.
336. ZAIN M.M., SUBRAMANIAM N., STEWART J., (2006), « Internal auditors assessment of their contribution to financial statement audits: The relation with audit committees and internal audit function characteristics », *International Journal of Auditing* 10, pp.1-18.
337. ZAIN M.M., SUBRAMANIAM N., (2007), « Internal auditor perceptions on audit committee interactions: A qualitative study in Malaysian public corporations », *Corporate Governance: An International Review* 15 (5), pp.894-908.
338. ZENOU E., (2005), « Le gouvernement d'entreprise : définition et remise en perspective », *Revue Géopolitique Analyse économique -Analyse économique*, n°38.
339. ZHANG Y., ZHOU J., ZHOU N. (2007), « Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses», *Journal of Accounting and Public Policy* 26, pp.300-327.

**ANNEXES**

<b>Annexe 1 : Synthèse des principaux textes normatifs et légaux sur les missions assignées au comité d'audit</b>
---

<b>Rapport Treadway (1987), Etats-Unis</b>
--

- Superviser le processus de reporting financier et le contrôle interne.
- Préserver l'indépendance de l'auditeur externe et examiner les programmes et les budgets consacrés aux missions de conseil réalisées par l'auditeur externe.
- S'assurer de l'implication adéquate des auditeurs internes dans l'audit du système de reporting financier.

<b>Rapport Blue Ribbon Committee (1999), Etats-Unis</b>
---

- Protéger l'indépendance de l'auditeur externe :
  - l'obligation de l'auditeur de rendre compte directement au conseil d'administration ou au comité d'audit;
  - le comité d'audit est responsable de la sélection, de l'évaluation, et du remplacement de l'auditeur;
  - des entretiens réguliers avec l'auditeur sur son indépendance.
- Superviser la qualité des états financiers trimestriels.

<b>Loi Sarbanes-Oxley Act (2002), Etats-Unis</b>
--

- Pré-approuver tout service fourni par l'auditeur indépendant (section 202).
- Tenir des discussions régulières avec l'auditeur externe concernant : les politiques comptables, les traitements comptables de l'information financière, toute communication écrite entre l'auditeur et la direction (section 204).
- Responsabilité directe de la: sélection, rémunération, supervision de la mission de l'auditeur externe, engager des conseillers indépendants dans la mesure où il le juge nécessaire (section 301).
- Arbitrage de tout conflit avec la direction, supervision de tout problème ou de toute difficulté liée à l'audit ainsi que des réponses de la direction sur ces problèmes ou difficultés (section 301).
- Mettre en place des procédures visant à permettre la soumission confidentielle et anonyme, par des employés de la compagnie, de points qui semblent problématiques sur le plan de la comptabilité ou de l'audit (section 301)

<b>Rapport Combined Code (1999), Royaume-Uni</b>
--

- Favoriser l'indépendance des administrateurs externes.
- Renforcer la position de l'auditeur externe, notamment en cas de conflit avec la direction.
- Renforcer l'indépendance de la fonction d'audit interne.
- Réviser les états financiers.
- Réduire le risque de fraude.
- Assister le directeur financier sur des points délicats.

<b>Rapport Vienot I (1995), France</b>
--

- S'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables.
- Vérifier le bien-fondé des procédures de contrôle interne relatives à l'information comptable.
- Donner son point de vue sur la nomination des commissaires aux comptes et sur la qualité de leurs travaux.
- Entendre les commissaires aux comptes, les directeurs financiers, comptables et de la trésorerie, hors la présence de la direction générale.

<b>Rapport Vienot II (1999), France</b>
---

- Contrôler l'indépendance des auditeurs externes (s'assurer qu'aucune mission de conseil ne soit attribuée au réseau de leurs commissaires aux comptes, telles qu'elle remette en cause l'indépendance de ces derniers).
- Vérifier les honoraires de conseil versés aux entités d'un même réseau.
- Examiner le choix en matière de référentiels comptables (US GAAP, IFRS) et en matière d'options

comptables.

**Rapport Bouton (2002), France**

- Examiner les risques et engagements hors bilan significatifs.
- Rencontrer en privé avec le chef de l'audit interne.
- Piloter la procédure de sélection des auditeurs externes et donner son avis sur le montant des honoraires d'audit légal.
- Entendre le responsable de l'audit interne, donner son avis sur l'organisation de son service, être informé de son programme de travail, être destinataire de ses rapports.
- Auditionner les auditeurs externes, les directeurs financiers, comptables et de la trésorerie, notamment sur les options comptables, hors la présence de la direction générale.
- Examiner les comptes au moins deux jours avant la réunion du conseil.

**Ordonnance (2008), France**

- Suivi du processus d'élaboration de l'information financière.
- Suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.
- Suivi du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés par les commissaires aux comptes.
- Suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes.

**8<sup>ème</sup> Directive européenne (2006) : article 41**

- Suivi du processus d'élaboration de l'information financière.
- Suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne, le cas échéant, et de gestion des risques de la société.
- Suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés.
- Examen et suivi de l'indépendance du contrôleur légal des comptes ou du cabinet d'audit, en particulier pour qui concerne la fourniture de services complémentaires à l'entité contrôlée.

Source : auteur

**Annexe 2 : Liste des entreprises du SBF 120 composant l'échantillon de l'étude empirique**

N°	Nom des entreprises	N°	Nom des entreprises
1	Accor		
2	ADP	45	Lagardere
3	Air France - KLM	46	Legrand
4	Air liquide	47	L'Oreal
5	Alcatel Lucent	48	LVMH
6	Alstom	49	M6 Metropole Television
7	Alten	50	Maurel Et Prom
8	Altran Technologies	51	Michelin
9	Areva	52	Neopost
10	Arkema	53	Nexans
11	Atos Origin	54	Orpea
12	Bic	55	Pages Jaunes
13	Bourbon	56	Pernod Ricard
14	Bouygues	57	Peugeot
15	Bureau Veritas	58	PPR
16	Cap Gemini	59	Publicis
17	Carrefour	60	Remy Cointreau
18	Casino Guichard Perrachon	61	Renault
19	CGG Veritas	62	Rexel
20	Ciments Français	63	Safran
21	Club Med	64	Saint-Gobain
22	Danone	65	Sanofi Aventis
23	Dassault Systèmes	66	Schneider Electric
24	Derichebourg (ex Penauille)	67	Scor SE
25	EDF	68	Seb
26	Eiffage	69	Silic
27	Eramet	70	Sodexo
28	Essilor International	71	Soitec Silicon
29	Euler Hermes	72	Suez Environnement
30	Eurazeo	73	Technip
31	Eutelsat	74	Teleperformance
32	Foncière des Régions	75	TF1
33	France Telecom	76	Thales
34	GDF Suez	77	Technicolor (ex Thomson)
35	Gecina	78	Total
36	Havas	79	Ubisoft
37	Hermes International	80	Unibail-Rodamco (ex Unibail)
38	Iliad	81	Valeo
39	Imerys	82	Vallourec
40	Ingenico	83	Veolia Environnement
41	Ipsen	84	Vilmorin & Cie
42	Ipsos	85	Vinci
43	JC Decaux	86	Vivendi
44	Lafarge	87	Zodiac

Source : auteur



**Annexe 3 : Les caractéristiques d'efficacité du comité d'audit**

Entreprises	Indépendance				Compétence				Taille				Activité			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Accor S.A.	3	2	3	2	4	2	2	2	5	3	3	3	4	6	7	5
Aéroports de Pa	2	2	2	2	2	2	2	2	4	4	4	4	6	6	7	7
Air France	3	3	3	3	3	3	2	2	7	7	6	6	3	4	2	6
Air Liquide S.A.	4	4	4	4	2	2	2	3	4	4	4	4	4	4	4	4
Alcatel-Lucent	4	4	4	4	3	3	3	3	4	4	4	4	8	8	5	5
Alstom S.A.	4	4	4	4	3	3	4	4	6	6	6	6	3	5	4	4
Alten	1	2	2	2	1	2	2	2	3	4	4	5	1	1	1	2
Altran Technol	2	2	2	2	3	3	3	4	4	4	4	4	6	6	6	6
Areva S.A.	1	2	3	3	3	4	5	4	4	5	6	6	7	11	10	7
Arkema	4	5	5	3	3	3	3	1	4	5	5	3	5	5	5	5
ATOS	3	2	3	3	2	2	3	3	4	4	5	5	7	7	7	7
Bourbon	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	4	3	3	3
Bouygues S.A.	2	2	2	2	3	3	3	3	4	3	3	3	4	4	5	4
Bureau Veritas	3	2	2	2	3	3	3	3	4	4	4	4	3	8	8	9
Capgemini	4	4	4	4	2	2	2	2	4	4	4	4	6	6	6	6
Carrefour S.A.	2	2	2	3	1	1	2	3	3	3	3	4	5	6	6	5
Casino Guichard	3	2	2	3	4	3	3	3	4	3	3	3	5	6	7	4
CGG Veritas	4	4	5	5	4	4	5	5	5	5	5	5	8	9	9	8
Club Med	3	3	2	2	3	3	3	3	4	4	3	3	2	2	2	2
Cgnie Saint-Gob	2	3	3	3	3	5	5	5	3	5	5	5	3	3	4	3
Danone S.A.	4	3	3	3	2	2	2	1	4	3	3	3	6	6	5	6
Dassault System	4	4	3	3	2	2	1	1	4	4	3	3	3	3	7	7
Derichebourg	1	2	2	2	1	1	1	1	4	5	5	5	1	1	3	2
Eiffage S.A.	1	1	1	2	3	3	2	3	4	4	3	4	4	5	4	4
EDF	1	1	1	1	2	2	2	2	6	6	6	6	7	7	7	7
Eramet S.A.	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2	4	3	3
Essilor Internat	4	4	3	3	3	3	2	2	6	6	5	5	2	2	2	2
Maurel & Prom	1	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	4	4	3	3
Euler Hermes	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4
Eurazeo	3	3	3	3	3	4	4	4	5	6	6	5	4	5	6	5
Eutelsat Com	3	4	4	2	2	2	2	2	4	5	4	3	11	13	7	6
Fonciere des Reg	2	1	2	3	3	2	5	5	7	6	5	5	3	4	3	3
France Telecom	2	2	2	2	1	1	1	1	5	5	5	4	10	13	8	8
GDF Suez S.A.	3	3	3	4	3	3	3	5	4	4	4	6	10	10	9	11
Gecina	1	3	3	3	2	3	3	3	3	6	5	5	7	11	10	11
Havas	1	1	1	1	2	2	2	2	3	2	2	2	3	2	2	2
Hermes Inten	2	3	3	3	5	6	5	5	5	6	5	5	3	3	4	4
Iliad S.A.	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	2	3	5	4
Imerys	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	6	5	6	5
Ingenico S.A.	1	1	2	1	4	5	5	3	4	5	5	4	5	9	7	7
Ipsen	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	6	7	6	6
Ipsos S.A.	2	2	2	3	2	2	2	4	3	3	3	5	2	4	3	4
JCDecaux S.A.	2	2	3	3	1	1	2	2	2	2	3	3	5	5	6	2

Lafarge S.A.	5	5	5	5	5	5	5	5	7	7	7	7	5	6	5	5
Lagardere	3	6	6	5	2	5	6	5	4	7	8	6	6	6	6	6
LeGrand S.A.	1	1	1	2	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4
L'Oreal S.A.	1	1	2	2	3	3	4	4	3	3	4	4	4	5	4	4
LVMH	2	2	2	2	3	3	3	2	3	3	3	3	4	4	4	4
M6 Television	2	2	2	2	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	4	4
Michelin	4	4	4	4	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	2
Neopost	1	1	2	2	1	1	2	3	2	2	3	3	2	2	3	3
Nexans	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	6	3	6	5
Orpea S.A.	1	1	3	2	1	1	1	3	4	4	7	3	1	1	1	3
PagesJaunes	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	6	4	5	4
Pernod Rica S.A.	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	5	4	4	4
Peugeot S.A.	1	1	2	3	5	5	5	5	5	5	5	6	7	8	6	12
PPR S.A.	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	4	6	7	4
Publicis Groupe	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	5	5	5	5
Remy Cointreau	1	2	2	2	3	4	4	4	3	4	4	4	2	2	2	2
Renault S.A.	4	4	4	4	2	2	2	2	6	6	6	6	5	6	8	8
Rexel S.A.	2	2	1	2	5	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	4
SAFRAN S.A.	3	3	2	2	3	3	3	3	5	5	4	4	6	6	6	7
Sanofi S.A.	3	2	3	4	4	3	4	5	4	3	4	5	8	7	7	8
Schneider Electr	4	3	3	3	4	3	3	3	4	3	3	3	4	5	6	5
Scor SE	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	7	4	4	4
SEB S.A.	2	2	2	2	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
SILIC	3	3	3	3	3	3	3	5	3	3	3	5	3	3	4	3
Societe BIC	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	4	5	4	5
Ste Ci Francais	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	7	7	5
Sodexo S.A.	3	3	2	2	5	5	3	3	5	5	3	3	3	3	4	4
Soitec S.A.	3	3	3	4	1	1	1	1	3	3	3	5	2	4	4	4
Suez Envir S.A.	3	3	3	3	5	5	5	5	5	5	5	5	8	7	6	8
Technip S.A.	3	3	4	6	5	5	5	6	5	5	5	6	5	6	6	6
Teleperformance	3	2	3	3	3	2	3	3	4	3	4	4	3	4	3	4
TF1	1	2	2	2	2	3	3	3	2	3	3	3	4	4	4	4
Thales S.A.	2	2	2	1	4	4	4	3	5	5	4	5	6	6	6	4
Technicolor	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	7	8	6	7
Total S.A.	4	3	3	3	4	3	3	3	4	3	3	3	6	7	6	6
Ubisoft Ent S.A.	1	1	1	1	1	1	1	1	3	3	3	3	1	1	1	1
Unibail-Ro SE	5	5	6	6	5	5	6	6	5	5	6	6	5	4	4	4
Valeo S.A.	3	2	2	4	4	3	3	4	4	3	3	4	5	4	5	5
Vallourec S.A.	3	4	4	3	2	3	3	3	3	4	4	3	5	5	5	5
Veolia Envi S.A.	4	4	4	5	4	4	4	5	4	4	4	5	7	7	7	8
Vilmorin	1	1	1	1	1	1	1	1	3	4	4	3	1	1	5	5
Vinci S.A.	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	4	4
Vivendi	5	4	4	4	5	5	5	4	5	5	5	4	3	3	3	3
Zodiac Aerosp	4	4	4	4	3	3	3	3	4	4	4	4	3	3	3	5
<b>TOTAL</b>	<b>222</b>	<b>226</b>	<b>236</b>	<b>243</b>	<b>254</b>	<b>260</b>	<b>268</b>	<b>276</b>	<b>345</b>	<b>353</b>	<b>351</b>	<b>354</b>	<b>399</b>	<b>441</b>	<b>434</b>	<b>429</b>
<b>Moyenne</b>	<b>2,55</b>	<b>2,6</b>	<b>2,71</b>	<b>2,79</b>	<b>2,92</b>	<b>2,99</b>	<b>3,08</b>	<b>3,17</b>	<b>3,97</b>	<b>4,06</b>	<b>4,03</b>	<b>4,07</b>	<b>4,59</b>	<b>5,07</b>	<b>4,99</b>	<b>4,93</b>

**Annexe 4 : Détermination des accruals totaux 2009-2012**

Années	2009					2010					2011					2012				
	RN	CFO	AT	Actif n-1	AT normé	RN	CFO	AT	Actif n-1	AT normé	RN	CFO	AT	Actif n-1	AT normé	RN	CFO	AT	Actif n-1	AT normé
<b>Accor</b>	-282	781	-1063	11417	-0,093107	3600	850	2750	11746	0,234122	27	746	-719	8678	-0,082853	-599	709	-1308	8000	-0,1635
<b>ADP</b>	269	764	-495	7304	-0,067771	300	788	-488	7981	-0,06115	348	860	-512	8283	-0,061813	341	915	-574	8854	-0,06483
<b>Air France</b>	-814	798	-1612	30690	-0,052525	-1559	-798	-761	28773	-0,02645	-589	934	-1523	27775	-0,054833	-1192	851	-2043	27317	-0,07479
<b>Air Liquide</b>	1230	2452	-1222	20619	-0,059266	1404	2420	-1016	20626	-0,04926	1535	2426	-891	22538	-0,039533	1609	2708	-1099	24123	-0,04556
<b>Alcatel-Luc</b>	-524	-5	-519	27311	-0,019003	-334	-222	-112	23848	-0,0047	1095	85	1010	24876	0,040601	-1374	-97	-1277	24203	-0,05276
<b>Alstom</b>	1109	2136	-1027	21345	-0,048114	1217	806	411	24244	0,016953	462	231	231	25978	0,008892	732	216	516	29633	0,017413
<b>Alten</b>	18	47	-29	654	-0,044343	54	82	-28	644	-0,04348	60	68	-8	724	-0,01105	78	80	-2	672	-0,00298
<b>Altran Tech</b>	-75	31	-106	1396	-0,075931	-26	41	-67	1321	-0,05072	-45	99	-144	1183	-0,121724	65	98	-33	1297	-0,02544
<b>Areva</b>	552	160	392	34644	0,011315	883	588	295	36050	0,008183	-2424	904	-3328	34538	-0,096358	-99	713	-812	31232	-0,026
<b>Arkema</b>	-172	452	-624	4473	-0,139504	347	511	-164	3945	-0,04157	-19	543	-562	4818	-0,116646	220	499	-279	5332	-0,05233
<b>ATOS</b>	32	343	-311	4228	-0,073557	116	321	-205	4464	-0,04592	182	495	-313	7367	-0,042487	224	571	-347	4479	-0,07747
<b>Bourbon</b>	155	357	-202	3089	-0,065393	39	248	-209	3762	-0,05556	7	232	-225	3806	-0,059117	42	347	-305	4059	-0,07514
<b>Bouygues</b>	1319	3399	-2080	35488	-0,058611	1071	2691	-1620	33935	-0,04774	1070	2870	-1800	35586	-0,050582	633	2441	-1808	34922	-0,05177
<b>Bureau Verit</b>	253	419	-166	2289	-0,072521	290	397	-107	2298	-0,04656	298	402	-104	3273	-0,031775	298	505	-207	3478	-0,05952
<b>Capgemini</b>	178	495	-317	8729	-0,036316	280	503	-223	9213	-0,02421	404	349	55	9968	0,005518	370	709	-339	11014	-0,03078
<b>Carrefour</b>	328	3484	-3156	52288	-0,060358	434	2736	-2302	51553	-0,04465	371	2118	-1747	53650	-0,032563	1233	1973	-740	47931	-0,01544
<b>Casino Guich</b>	591	1891	-1300	22351	-0,058163	550	1581	-1031	23157	-0,04452	568	1922	-1354	25788	-0,052505	1062	2357	-1295	29772	-0,0435
<b>CGG</b>	-264	617	-881	5634	-0,156372	-55	450	-505	4921	-0,10262	-19	581	-600	5324	-0,112697	58	921	-863	5556	-0,15533
<b>Club Med</b>	-58	13	-71	1527	-0,046496	-16	81	-97	1407	-0,06894	1	89	-88	1430	-0,061538	1	71	-70	1274	-0,05495
<b>Cgnie St-Gob</b>	202	3390	-3188	43395	-0,073465	1129	2773	-1644	43023	-0,03821	1284	2385	-1101	43997	-0,025024	766	2562	-1796	46234	-0,03885
<b>Danone</b>	1361	2000	-639	26865	-0,023786	1870	2476	-606	26873	-0,02255	1671	2605	-934	28099	-0,03324	1672	2858	-1186	28426	-0,04172
<b>Dassault Syst</b>	170	298	-128	2142	-0,059757	221	408	-187	2300	-0,0813	289	451	-162	3072	-0,052734	335	566	-231	3517	-0,06568
<b>Derichebourg</b>	-179	55	-234	2231	-0,104886	61	211	-150	1902	-0,07886	96	243	-147	2002	-0,073427	47	291	-244	1959	-0,12455
<b>Eiffage</b>	190	843	-653	25892	-0,02522	232	802	-570	25252	-0,02257	205	1344	-1139	25993	-0,043819	220	1029	-809	27170	-0,02978
<b>EDF</b>	3905	12374	-8469	200492	-0,042241	1020	11110	-10090	241914	-0,04171	3010	8497	-5487	240559	-0,022809	3316	9924	-6608	231707	-0,02852
<b>Eramet</b>	-265	112	-377	5969	-0,06316	328	727	-399	5270	-0,07571	195	591	-396	6103	-0,064886	8	217	-209	6301	-0,03317

<b>Essilor Inter</b>	394	515	-121	4067	-0,029752	462	619	-157	4168	-0,03767	506	668	-162	5213	-0,031076	584	840	-256	6158	-0,04157
<b>Etabl Maurel</b>	-51	53	-104	1895	-0,054881	-139	77	-216	1645	-0,13131	161	454	-293	1849	-0,158464	58	322	-264	1488	-0,17742
<b>Euler Hermes</b>	19	-25	44	5057	0,008701	294	309	-15	5150	-0,00291	330	503	-173	5659	-0,030571	300	308	-8	5818	-0,00138
<b>Eurazeo</b>	-199	1091	-1290	15552	-0,082948	115	635	-520	14664	-0,03546	-98	988	-1086	14173	-0,076625	-199	682	-881	14562	-0,0605
<b>Eutelsat Com</b>	247	655	-408	4495	-0,090768	270	698	-428	4609	-0,09286	338	817	-479	4717	-0,101548	326	697	-371	4751	-0,07809
<b>Fonciere des Reg</b>	-262	696	-958	17446	-0,054912	627	603	24	13953	0,00172	350	672	-322	14701	-0,021903	-27	620	-647	14642	-0,04419
<b>France Telecom</b>	2997	14384	-11387	94785	-0,120135	4880	12588	-7708	92044	-0,08374	3895	12879	-8984	94276	-0,095295	820	10016	-9196	96083	-0,09571
<b>GDF Suez</b>	4477	13628	-9151	167208	-0,054728	4616	12332	-7716	171425	-0,04501	4003	13838	-9835	184657	-0,053261	1550	13607	-12057	213410	-0,0565
<b>Gecina</b>	-774	530	-1304	11763	-0,110856	998	451	547	10897	0,050197	411	528	-117	11918	-0,009817	226	446	-220	12027	-0,01829
<b>Havas</b>	92	205	-113	4509	-0,025061	110	159	-49	4307	-0,01138	120	189	-69	4694	-0,0147	126	185	-59	4861	-0,01214
<b>Hermes Intern</b>	289	458	-169	2326	-0,072657	422	664	-242	2441	-0,09914	594	736	-142	2919	-0,048647	740	771	-31	3248	-0,00954
<b>Iliad</b>	176	708	-532	2257	-0,235711	313	875	-562	2455	-0,22892	252	780	-528	2492	-0,211878	189	921	-732	3859	-0,18969
<b>Imerys</b>	41	521	-480	4348	-0,110396	241	406	-165	3931	-0,04197	282	447	-165	4427	-0,037271	301	475	-174	4956	-0,03511
<b>Ingenico</b>	27	73	-46	788	-0,058376	40	123	-83	1072	-0,07743	56	94	-38	1263	-0,030087	97	162	-65	1587	-0,04096
<b>Ipsen</b>	157	258	-101	1564	-0,064578	95	254	-159	1577	-0,10082	424	175	249	1678	0,148391	-29	144	-173	1633	-0,10594
<b>Ipsos</b>	53	72	-19	1105	-0,017195	66	80	-14	1133	-0,01236	84	93	-9	1345	-0,006691	74	51	23	2233	0,0103
<b>JCDecaux</b>	25	419	-394	3885	-0,101416	173	562	-389	3888	-0,10005	213	448	-235	4064	-0,057825	163	491	-328	4231	-0,07752
<b>Lafarge</b>	736	3206	-2470	40608	-0,060825	827	2172	-1345	39497	-0,03405	593	1619	-1026	42494	-0,024145	432	1298	-866	40719	-0,02127
<b>Lagardere</b>	137	782	-645	12331	-0,052307	163	672	-509	11125	-0,04575	-707	427	-1134	10901	-0,104027	89	531	-442	8928	-0,04951
<b>LeGrand</b>	290	726	-436	6384	-0,068296	418	749	-331	5614	-0,05896	479	646	-167	6065	-0,027535	506	739	-233	6656	-0,03501
<b>L'Oreal</b>	1792	3225	-1433	22907	-0,062557	2240	3304	-1064	23292	-0,04568	2438	2904	-466	24045	-0,01938	2868	3532	-664	26858	-0,02472
<b>LVMH</b>	1755	2934	-1179	31483	-0,037449	3032	4049	-1017	32106	-0,03168	3065	3907	-842	37164	-0,022656	3424	4176	-752	47069	-0,01598
<b>M6</b>	139	253	-114	1429	-0,079776	157	320	-163	1476	-0,11043	150	188	-38	1361	-0,027921	140	241	-101	1375	-0,07346
<b>Michelin</b>	106	2123	-2017	16594	-0,12155	1048	1322	-274	16518	-0,01659	1462	1196	266	19663	0,013528	1570	2926	-1356	20888	-0,06492
<b>Neopost</b>	148	173	-25	1849	-0,013521	156	185	-29	1970	-0,01472	154	227	-73	2056	-0,035506	161	207	-46	2243	-0,02051
<b>Nexans</b>	8	461	-453	4713	-0,096117	82	207	-125	4815	-0,02596	-178	175	-353	5513	-0,06403	27	197	-170	5544	-0,03066
<b>Orpea</b>	61	127	-66	2571	-0,025671	66	136	-70	3061	-0,02287	80	202	-122	3880	-0,031443	97	208	-111	4482	-0,02477

<b>PagesJaunes</b>	274	284	-10	861	-0,011614	245	292	-47	816	-0,0576	192	240	-48	867	-0,055363	159	227	-68	883	-0,07701
<b>Pernod Ricar</b>	945	1126	-181	18431	-0,00982	951	1205	-254	24875	-0,01021	1045	1134	-89	27107	-0,003283	1146	1126	20	25722	0,000778
<b>Peugeot</b>	-1161	3570	-4731	61727	-0,076644	1134	4045	-2911	64121	-0,0454	588	1752	-1164	68491	-0,016995	-5010	1417	-6427	68991	-0,09316
<b>PPR</b>	985	1193	-208	26977	-0,00771	965	1376	-411	24464	-0,0168	986	1240	-254	24695	-0,010285	1048	1366	-318	24954	-0,01274
<b>Publicis Grou</b>	403	647	-244	11860	-0,020573	526	1011	-485	12730	-0,0381	600	889	-289	14941	-0,019343	737	1032	-295	16450	-0,01793
<b>Remy Coint</b>	86	-62	148	2163	0,068423	86	88	-2	2322	-0,00086	71	182	-111	2317	-0,047907	111	113	-2	2191	-0,00091
<b>Renault</b>	-3125	6040	-9165	63831	-0,143582	3420	1970	1450	63978	0,022664	2092	3353	-1261	70107	-0,017987	1772	3876	-2104	72934	-0,02885
<b>Rexel</b>	81	716	-635	10190	-0,062316	229	425	-196	9055	-0,02165	315	428	-113	9387	-0,012038	318	398	-80	9736	-0,00822
<b>SAFRAN S.A.</b>	641	1403	-762	16836	-0,04526	207	1459	-1252	18169	-0,06891	478	1247	-769	18511	-0,041543	1302	1617	-315	20702	-0,01522
<b>Sanofi</b>	5265	8515	-3250	71987	-0,045147	5467	9759	-4292	80049	-0,05362	5693	9319	-3626	85264	-0,042527	4967	8171	-3204	100165	-0,03199
<b>Schneider El</b>	852	2547	-1695	24807	-0,068327	1720	2262	-542	25649	-0,02113	1820	2252	-432	31051	-0,013913	1840	2801	-961	35886	-0,02678
<b>Scor SE</b>	370	851	-481	26534	-0,018128	418	656	-238	27989	-0,0085	330	530	-200	28722	-0,006963	418	761	-343	31319	-0,01095
<b>SEB S.A.</b>	146	558	-412	2822	-0,145996	220	256	-36	2671	-0,01348	235	242	-7	2996	-0,002336	194	313	-119	3362	-0,0354
<b>SILIC</b>	45	129	-84	1887	-0,044515	49	111	-62	2037	-0,03044	43	118	-75	2190	-0,034247	13	102	-89	2181	-0,04081
<b>Societe BIC</b>	152	343	-191	1632	-0,117034	207	260	-53	2029	-0,02612	238	201	37	2024	0,018281	263	303	-40	2081	-0,01922
<b>Societe des Ci</b>	234	952	-718	7504	-0,095682	202	781	-579	7508	-0,07712	215	562	-347	7750	-0,044774	-143	515	-658	7428	-0,08858
<b>Sodexo</b>	393	577	-184	9910	-0,018567	409	1006	-597	10408	-0,05736	451	847	-396	11775	-0,033631	525	1018	-493	11409	-0,04321
<b>Soitec</b>	-43	31	-74	717	-0,103208	-44	45	-89	637	-0,13972	-18	43	-61	795	-0,07673	-56	-8	-48	861	-0,05575
<b>Suez Environ</b>	403	1606	-1203	19711	-0,061032	565	1890	-1325	22548	-0,05876	323	1902	-1579	25930	-0,060895	251	2357	-2106	27029	-0,07792
<b>Technip</b>	170	634	-464	8132	-0,057059	418	38	380	8570	0,044341	507	652	-145	10222	-0,014185	540	445	95	11432	0,00831
<b>Teleperform</b>	88	190	-102	1683	-0,060606	72	178	-106	1770	-0,05989	92	184	-92	1859	-0,049489	127	203	-76	1871	-0,04062
<b>TF1</b>	114	242	-128	3740	-0,034225	228	301	-73	3683	-0,01982	183	191	-8	3325	-0,002406	136	263	-127	3354	-0,03787
<b>Thales</b>	-202	1155	-1357	17936	-0,075658	-108	331	-439	18008	-0,02438	512	577	-65	19020	-0,003417	536	1020	-484	21076	-0,02297
<b>Technicolor</b>	-342	98	-440	4320	-0,101852	-69	65	-134	5591	-0,02397	-324	246	-570	3934	-0,144891	-22	253	-275	3419	-0,08043
<b>Total S.A.</b>	8447	12360	-3913	118310	-0,033074	10694	18493	-7799	127753	-0,06105	12276	19536	-7260	143718	-0,050516	10571	22462	-11891	164049	-0,07248
<b>Ubisoft Enter</b>	69	316	-247	1050	-0,235238	-44	241	-285	1134	-0,25132	-52	403	-455	1184	-0,384291	37	358	-321	1058	-0,3034
<b>Unibail-Roda</b>	-1468	1262	-2730	24924	-0,109533	2228	1222	1006	22680	0,044356	1325	1219	106	24977	0,004244	1459	1331	128	26403	0,004848
<b>Valeo</b>	-153	599	-752	6348	-0,118463	365	997	-632	6485	-0,09746	427	899	-472	7440	-0,063441	380	938	-558	8564	-0,06516

<b>Vallourec</b>	518	440	78	5765	0,01353	581	440	141	6170	0,022853	402	301	101	7549	0,013379	217	475	-258	9195	-0,02806
<b>Veolia Envir</b>	584	3962	-3378	49126	-0,068762	581	3457	-2876	49817	-0,05773	-490	2944	-3434	51511	-0,066665	394	2852	-2458	50406	-0,04876
<b>Vilmorin</b>	53	156	-103	1784	-0,057735	54	144	-90	1868	-0,04818	91	166	-75	2194	-0,034184	81	160	-79	2204	-0,03584
<b>Vinci</b>	1596	4100	-2504	51792	-0,048347	1776	3385	-1609	52436	-0,03069	1904	3938	-2034	56413	-0,036056	1917	3865	-1948	60575	-0,03216
<b>Vivendi</b>	830	7352	-6522	56497	-0,11544	2198	6966	-4768	58125	-0,08203	2681	6862	-4181	58993	-0,070873	164	7106	-6942	55719	-0,12459
<b>Zodiac Aeros</b>	173	279	-106	2579	-0,041101	148	328	-180	2561	-0,07029	238	326	-88	2798	-0,031451	319	300	19	3142	0,006047
<b>Total</b>	39532	150128	-110596	1820754	-5,672584	71326	142615	-71289	1887961	-3,75386	65008	142795	-77787	1998652	-3,926106	51390	148363	-96973	2095522	-4,36895

**Annexe 5 : Détermination des *accruals* normaux 2009**

Entreprises	Actif n-1	CAn	CA n-1	ΔCA	ΔCA normé	CL n	CL n-1	Δ CL	Δ CL normée	Δ(CA-cl)	Δ(CA-cl)normé	ICB	ICB normées	AN
Accor S.A.	11417	6971	7593	-622	-0,05448	1350	1313	37	0,003241	-659	-0,05772	7341	0,642989	0,585268
ADE	7304	2633	2527	106	0,014513	597	519	78	0,010679	28	0,00383	8672	1,187295	1,191128
Air France	30690	23970	24123	-153	-0,004985	2038	2569	-531	-0,017302	378	0,01232	22768	0,74187	0,754187
Air Liquide	20619	11976	13103	-1127	-0,054658	2406	2871	-465	-0,022552	-662	-0,03211	21825	1,05849	1,026383
Alcatel-Luce	27311	15157	16984	-1827	-0,066896	3519	4693	-1174	-0,042986	-653	-0,02391	4533	0,165977	0,142067
Alstom	21345	18739	16908	1831	0,085781	3538	4330	-792	-0,037105	2 623	0,12289	4177	0,19569	0,318576
Alten	654	857	846	11	0,01682	334	377	-43	-0,065749	54	0,08257	31	0,047401	0,129969
Altran Tech	1396	1404	1650	-246	-0,176218	418	511	-93	-0,066619	-153	-0,1096	105	0,075215	-0,034384
Areva	34644	8529	8089	440	0,012701	2161	4486	-2325	-0,067111	2 765	0,07981	21457	0,619357	0,699169
Arkema	4473	4444	5633	-1189	-0,265817	710	838	-128	-0,028616	-1 061	-0,2372	6566	1,467919	1,230718
ATOS	4228	5127	5624	-497	-0,11755	1281	1418	-137	-0,032403	-360	-0,08515	1273	0,301088	0,215941
Bourbon	3089	961	931	30	0,009712	353	316	37	0,011978	-7	-0,00227	3648	1,180965	1,178699
Bouygues	35488	31492	32581	-1089	-0,030686	6132	7097	-965	-0,027192	-124	-0,00349	14298	0,402897	0,399403
Bureau Verit	2289	2648	2549	99	0,04325	799	801	-2	-0,000874	101	0,04412	509	0,222368	0,266492
Capgemini	8729	8371	8710	-339	-0,038836	2067	2396	-329	-0,03769	-10	-0,00115	1014	0,116165	0,115019
Carrefour	52288	85963	86967	-1004	-0,019201	991	1010	-19	-0,000363	-985	-0,01884	32115	0,614194	0,595356
Casino Guich	22351	26757	27076	-319	-0,014272	1509	1592	-83	-0,003713	-236	-0,01056	9946	0,444991	0,434432
CGG Veritas	5634	2233	2603	-370	-0,065673	564	712	-148	-0,026269	-222	-0,0394	1450	0,257366	0,217962
Club Med	1527	1344	1484	-140	-0,091683	37	58	-21	-0,013752	-119	-0,07793	1427	0,934512	0,856582
Cgnie St-Gob	43395	37786	43800	-6014	-0,138587	4926	5647	-721	-0,016615	-5 293	-0,12197	30985	0,714022	0,59205
Danone	26865	14982	15220	-238	-0,008859	1682	1534	148	0,005509	-386	-0,01437	6983	0,259929	0,245561
Dassault Syst	2142	1251	1335	-84	-0,039216	322	329	-7	-0,003268	-77	-0,03595	173	0,080766	0,044818
Derichebourg	2231	2432	4239	-1807	-0,809951	483	566	-83	-0,037203	-1 724	-0,77275	1376	0,616764	-0,155984
Eiffage	25892	13639	13673	-34	-0,001313	3598	4049	-451	-0,017419	417	0,01611	3150	0,121659	0,137765
EDF	200492	66336	63847	2489	0,012414	19633	19144	489	0,002439	2 000	0,00998	231783	1,156071	1,166047
Eramet	5969	2689	4346	-1657	-0,277601	514	597	-83	-0,013905	-1 574	-0,2637	4076	0,682861	0,419166

<b>Essilor Intern</b>	4067	3268	3074	194	0,047701	675	624	51	0,01254	143	0,03516	2014	0,495205	0,530366
<b>Etab Mau Pr</b>	1895	183	92	91	0,048021	39	33	6	0,003166	85	0,04486	609	0,321372	0,366227
<b>Euler Herme</b>	5057	2085	2166	-81	-0,016017	576	594	-18	-0,003559	-63	-0,01246	336	0,066443	0,053985
<b>Eurazeo</b>	15552	4006	4054	-48	-0,003086	1293	1271	22	0,001415	-70	-0,0045	839	0,053948	0,049447
<b>Eutelsat Com</b>	4495	941	877	64	0,014238	299	239	60	0,013348	4	0,00089	3523	0,78376	0,78465
<b>Foncière des</b>	17446	994	1096	-102	-0,005847	96	174	-78	-0,004471	-24	-0,00138	12953	0,742462	0,741087
<b>France Telec</b>	94785	45944	47699	-1755	-0,018516	5494	6163	-669	-0,007058	-1 086	-0,01146	82129	0,866477	0,855019
<b>GDF Suez</b>	167208	79908	67924	11984	0,071671	19749	22729	-2980	-0,017822	14 964	0,08949	98360	0,588249	0,677743
<b>Gecina</b>	11763	745	728	17	0,001445	65	56	9	0,000765	8	0,00068	10354	0,880218	0,880898
<b>Havas</b>	4509	1441	1568	-127	-0,028166	1229	1250	-21	-0,004657	-106	-0,02351	277	0,061433	0,037924
<b>Hermes Inter</b>	2326	1914	1765	149	0,064058	132	153	-21	-0,009028	170	0,07309	1214	0,521926	0,595013
<b>Iliad</b>	2257	1955	1565	390	0,172796	185	257	-72	-0,031901	462	0,2047	2026	0,897652	1,102348
<b>Imerys</b>	4348	2774	3449	-675	-0,155244	364	523	-159	-0,036569	-516	-0,11868	3901	0,897194	0,778519
<b>Ingenico</b>	788	701	728	-27	-0,034264	225	177	48	0,060914	-75	-0,09518	81	0,102792	0,007614
<b>Ipsen</b>	1564	1033	971	62	0,039642	223	217	6	0,003836	56	0,03581	552	0,352941	0,388747
<b>Ipsos</b>	1105	944	979	-35	-0,031674	316	300	16	0,01448	-51	-0,04615	98	0,088688	0,042534
<b>JCDecaux</b>	3885	1919	2169	-250	-0,06435	601	672	-71	-0,018275	-179	-0,04608	2764	0,711454	0,66538
<b>Lafarge</b>	40608	15884	19033	-3149	-0,077546	1686	2320	-634	-0,015613	-2 515	-0,06193	26588	0,654748	0,592814
<b>Lagardere</b>	12331	7892	8214	-322	-0,026113	1468	1647	-179	-0,014516	-143	-0,0116	1583	0,128376	0,116779
<b>LeGrand</b>	6384	3578	4202	-624	-0,097744	501	621	-120	-0,018797	-504	-0,07895	703	0,110119	0,031172
<b>L'Oreal</b>	22907	17473	17542	-69	-0,003012	2443	2695	-252	-0,011001	183	0,00799	6404	0,279565	0,287554
<b>LVMH</b>	31483	17053	17193	-140	-0,004447	1650	1455	195	0,006194	-335	-0,01064	10224	0,324747	0,314106
<b>M6</b>	1429	1377	1355	22	0,015395	256	260	-4	-0,002799	26	0,0182	212	0,148355	0,16655
<b>Michelin</b>	16594	14807	16408	-1601	-0,096481	2314	2456	-142	-0,008557	-1 459	-0,08792	17368	1,046643	0,95872
<b>Neopost</b>	1849	913	918	-5	-0,002704	188	168	20	0,010817	-25	-0,01352	400	0,216333	0,202812
<b>Nexans</b>	4713	4026	4776	-750	-0,159134	955	1110	-155	-0,032888	-595	-0,12625	3185	0,67579	0,549544
<b>Orpea</b>	2571	843	702	141	0,054842	76	71	5	0,001945	136	0,0529	1907	0,741735	0,794632
<b>PagesJaunes</b>	861	1164	1193	-29	-0,033682	466	513	-47	-0,054588	18	0,02091	77	0,089431	0,110337
<b>Pernod Ricar</b>	18431	7203	6589	614	0,033313	936	1146	-210	-0,011394	824	0,04471	2968	0,161033	0,20574



<b>Peugeot</b>	61727	48417	54356	-5939	-0,096214	1693	1855	-162	-0,002624	-5 777	-0,09359	39810	0,644937	0,551347
<b>PPR</b>	26977	16525	17207	-682	-0,025281	942	1303	-361	-0,013382	-321	-0,0119	4481	0,166104	0,154205
<b>Publicis</b>	11860	4524	4704	-180	-0,015177	4875	4843	32	0,002698	-212	-0,01788	1139	0,096037	0,078162
<b>Remy Cointre</b>	2163	714	818	-104	-0,048081	282	238	44	0,020342	-148	-0,06842	328	0,151641	0,083218
<b>Renault</b>	63831	33712	37791	-4079	-0,063903	1097	1752	-655	-0,010261	-3 424	-0,05364	31463	0,492911	0,439269
<b>Rexel</b>	10190	11307	12865	-1558	-0,152895	1902	2363	-461	-0,04524	-1 097	-0,10766	851	0,083513	-0,024141
<b>SAFRAN</b>	16836	10559	10281	278	0,016512	3994	3881	113	0,006712	165	0,0098	5436	0,32288	0,33268
<b>Sanofi</b>	71987	29306	27568	1738	0,024143	6015	5303	712	0,009891	1 026	0,01425	13104	0,182033	0,196285
<b>Schneider Ele</b>	24807	15793	18311	-2518	-0,101504	3071	3537	-466	-0,018785	-2 052	-0,08272	5333	0,21498	0,132261
<b>Scor SE</b>	26534	6379	5807	572	0,021557	3423	3330	93	0,003505	479	0,01805	445	0,016771	0,034823
<b>SEB</b>	2822	3176	3230	-54	-0,019135	627	646	-19	-0,006733	-35	-0,0124	1146	0,406095	0,393692
<b>SILIC</b>	1887	229	187	42	0,022258	14	11	3	0,00159	39	0,02067	2505	1,327504	1,348172
<b>Ste BIC</b>	1632	1563	1421	142	0,08701	361	315	46	0,028186	96	0,05882	1330	0,814951	0,873775
<b>Ste Ciments</b>	7504	4215	4775	-560	-0,074627	572	724	-152	-0,020256	-408	-0,05437	7592	1,011727	0,957356
<b>Sodexo</b>	9910	14681	13611	1070	0,107972	2728	2615	113	0,011403	957	0,09657	1383	0,139556	0,236125
<b>Soitec</b>	717	214	298	-84	-0,117155	18	29	-11	-0,015342	-73	-0,10181	585	0,8159	0,714086
<b>Suez Environ</b>	19711	12296	12364	-68	-0,00345	3701	3588	113	0,005733	-181	-0,00918	13197	0,669525	0,660342
<b>Technip</b>	8132	6456	7481	-1025	-0,126045	1061	1124	-63	-0,007747	-962	-0,1183	2414	0,296852	0,178554
<b>Teleperform</b>	1683	1848	1785	63	0,037433	446	434	12	0,00713	51	0,0303	598	0,355318	0,385621
<b>TF1</b>	3740	2365	2595	-230	-0,061497	1350	1227	123	0,032888	-353	-0,09439	443	0,118449	0,024064
<b>Thales</b>	17936	12882	12665	217	0,012099	3935	4064	-129	-0,007192	346	0,01929	3834	0,21376	0,233051
<b>Technicolor</b>	4320	3619	4099	-480	-0,111111	555	968	-413	-0,095602	-67	-0,01551	1338	0,309722	0,294213
<b>Total</b>	118310	131327	179976	-48649	-0,411199	15719	15287	432	0,003651	-49 081	-0,41485	121422	1,026304	0,611453
<b>Ubisoft Enter</b>	1050	1058	928	130	0,12381	70	84	-14	-0,013333	144	0,13714	64	0,060952	0,198095
<b>Unibail-Roda</b>	24924	1715	1423	292	0,011716	323	324	-1	-0,00004	293	0,01176	20804	0,834697	0,846453
<b>Valeo</b>	6348	7499	8677	-1178	-0,18557	1251	1168	83	0,013075	-1 261	-0,19865	6550	1,031821	0,833176
<b>Vallourec</b>	5765	4464	6437	-1973	-0,342238	612	1204	-592	-0,102689	-1 381	-0,23955	3333	0,578144	0,338595
<b>Veolia Envir</b>	49126	34551	35765	-1214	-0,024712	12248	13093	-845	-0,017201	-369	-0,00751	19990	0,406913	0,399402
<b>vilmorin</b>	1784	1002	897	105	0,058857	415	385	30	0,016816	75	0,04204	401	0,224776	0,266816

<b>Vinci</b>	51792	32460	33930	-1470	-0,028383	10370	11562	-1192	-0,023015	-278	-0,00537	10772	0,207986	0,202618
<b>Vivendi</b>	56497	27132	25392	1740	0,030798	6467	6608	-141	-0,002496	1 881	0,03329	17591	0,311362	0,344655
<b>Zodiac Aeros</b>	2579	2206	2014	192	0,074447	431	498	-67	-0,025979	259	0,10043	669	0,259403	0,359829
<b>TOTAL</b>	1820754	1125853	1201128	-75275	-3,755761	197030	214030	-17000	-0,98323	-58 275	-2,77253	1075681	41,111434	38,338903
<b>Moyenne</b>	20928,208	12940,839	13806,07	-865,23	-0,04317	2264,7126	2460,12	-195,4	-0,011302	-669,83	-0,03187	12364,1494	0,47254522	0,44067705

**Annexe 5 : Détermination des *accruals* normaux 2010**

AAEntreprises	Actif n-1	CAn	CA n-1	ΔCA	ΔCA normée	CL n	CL n-1	Δ CL	Δ CL normée	Δ(CA-cl)	Δ(CA-cl)normée	ICB	ICB normées	AN
<b>Accor S.A.</b>	11746	5948	6971	-1023	-0,087093	374	1350	-976	-0,083092	-47	-0,004001	6507	0,553976	0,549974
<b>Aéroports de Paris</b>	7981	2739	2633	106	0,013282	637	597	40	0,005012	66	0,00827	9103	1,140584	1,148854
<b>Air France-KLM</b>	28773	20994	23970	-2976	-0,10343	2142	2038	104	0,003614	-3 080	-0,107045	22669	0,787857	0,680812
<b>Air Liquide S.A.</b>	20626	13488	11976	1512	0,073306	2642	2406	236	0,011442	1 276	0,061864	24646	1,1949	1,256763
<b>Alcatel-Lucent</b>	23848	15996	15157	839	0,035181	3664	3519	145	0,00608	694	0,029101	4737	0,198633	0,227734
<b>Alstom S.A.</b>	24244	19650	18739	911	0,037576	3446	3538	-92	-0,003795	1 003	0,041371	4523	0,186562	0,227933
<b>Alten</b>	644	917	857	60	0,093168	365	334	31	0,048137	29	0,045031	33	0,051242	0,096273
<b>Altran Technologies S.A</b>	1321	1437	1404	33	0,024981	446	418	28	0,021196	5	0,003785	110	0,08327	0,087055
<b>Areva S.A.</b>	36050	9104	8529	575	0,01595	2267	2161	106	0,00294	469	0,01301	22870	0,634397	0,647406
<b>Arkema</b>	3945	5905	4444	1461	0,370342	875	710	165	0,041825	1 296	0,328517	6918	1,753612	2,082129
<b>ATOS</b>	4464	5021	5127	-106	-0,023746	1232	1281	-49	-0,010977	-57	-0,012769	1227	0,274866	0,262097
<b>Bourbon</b>	3762	850	961	-111	-0,029506	358	353	5	0,001329	-116	-0,030835	3743	0,994949	0,964115
<b>Bouygues S.A.</b>	33935	31369	31492	-123	-0,003625	6167	6132	35	0,001031	-158	-0,004656	15197	0,447827	0,443171
<b>Bureau Veritas S.A.</b>	2298	2930	2648	282	0,122715	930	799	131	0,057006	151	0,065709	708	0,308094	0,373803
<b>Capgemini</b>	9213	8697	8371	326	0,035385	2371	2067	304	0,032997	22	0,002388	1226	0,133073	0,135461
<b>Carrefour S.A.</b>	51553	90099	85963	4136	0,080228	1004	991	13	0,000252	4 123	0,079976	33726	0,654201	0,734176
<b>Casino Guichard-Per S.A.</b>	23157	29078	26757	2321	0,100229	1744	1509	235	0,010148	2 086	0,090081	10672	0,460854	0,550935
<b>CGG Veritas</b>	4921	2186	2233	-47	-0,009551	695	564	131	0,026621	-178	-0,036172	1672	0,339768	0,303597
<b>Club Mediterranee S.A.</b>	1407	1336	1344	-8	-0,005686	47	37	10	0,007107	-18	-0,012793	1486	1,056148	1,043355
<b>Compagnie Saint-Gobain S.A.</b>	43023	40119	37786	2333	0,054227	5038	4926	112	0,002603	2 221	0,051624	32824	0,762941	0,814564
<b>Danone S.A.</b>	26873	17010	14982	2028	0,075466	1924	1682	242	0,009005	1 786	0,066461	8299	0,308823	0,375284
<b>Dassault</b>	2300	1564	1251	313	0,136087	413	322	91	0,039565	222	0,096522	188	0,081739	0,178261

<b>Systemes S.A.</b>														
<b>Derichebourg</b>	1902	3120	2432	688	0,361725	535	483	52	0,02734	636	0,334385	1399	0,735542	1,069926
<b>Eiffage S.A.</b>	25252	13553	13639	-86	-0,003406	4158	3598	560	0,022176	-646	-0,025582	3325	0,131673	0,106091
<b>Electricite de France S.A.</b>	241914	65165	66336	-1171	-0,004841	19524	19633	-109	-0,000451	-1 062	-0,00439	199645	0,825273	0,820883
<b>Eramet S.A.</b>	5270	3576	2689	887	0,168311	642	514	128	0,024288	759	0,144023	4363	0,827894	0,971917
<b>Essilor International S.A.</b>	4168	3892	3268	624	0,149712	838	675	163	0,039107	461	0,110605	2276	0,546065	0,65667
<b>Etabl Maurel &amp; Prom</b>	1645	346	183	163	0,099088	71	39	32	0,019453	131	0,079635	867	0,527052	0,606687
<b>Euler Hermes S.A.</b>	5150	2147	2085	62	0,012039	591	576	15	0,002913	47	0,009126	329	0,063883	0,07301
<b>Eurazeo</b>	14664	4284	4006	278	0,018958	1267	1293	-26	-0,001773	304	0,020731	402	0,027414	0,048145
<b>Eutelsat Communications</b>	4609	1047	941	106	0,022998	299	299	0	0	106	0,022998	3931	0,852897	0,875895
<b>Fonciere des Regions S.A.</b>	13953	842	994	-152	-0,010894	150	96	54	0,00387	-206	-0,014764	12952	0,928259	0,913495
<b>France Telecom</b>	92044	45503	45944	-441	-0,004791	5596	5494	102	0,001108	-543	-0,005899	85596	0,929947	0,924047
<b>GDF Suez S.A.</b>	171425	84478	79908	4570	0,026659	21334	19749	1585	0,009246	2 985	0,017413	111551	0,650728	0,668141
<b>Gecina</b>	10897	719	745	-26	-0,002386	66	65	1	0,000092	-27	-0,002478	11033	1,01248	1,010003
<b>Havas</b>	4307	1558	1441	117	0,027165	1415	1229	186	0,043186	-69	-0,01602	285	0,066171	0,050151
<b>Hermes International S.C.A.</b>	2441	2401	1914	487	0,199508	159	132	27	0,011061	460	0,188447	1390	0,569439	0,757886
<b>Iliad S.A.</b>	2455	2038	1955	83	0,033809	167	185	-18	-0,007332	101	0,041141	2397	0,976375	1,017515
<b>Imerys</b>	3931	3347	2774	573	0,145764	447	364	83	0,021114	490	0,12465	3895	0,990842	1,115492
<b>Ingenico S.A.</b>	1072	907	701	206	0,192164	254	225	29	0,027052	177	0,165112	86	0,080224	0,245336
<b>Ipsen</b>	1577	1100	1033	67	0,042486	242	223	19	0,012048	48	0,030438	613	0,388713	0,41915
<b>Ipsos S.A.</b>	1133	1141	944	197	0,173875	349	316	33	0,029126	164	0,144748	107	0,09444	0,239188
<b>JCDecaux S.A.</b>	3888	2350	1919	431	0,110854	713	601	112	0,028807	319	0,082047	2862	0,736111	0,818158
<b>Lafarge S.A.</b>	39497	16169	15884	285	0,007216	1774	1686	88	0,002228	197	0,004988	29245	0,740436	0,745424
<b>Lagardere</b>	11125	7966	7892	74	0,006652	1189	1468	-279	-0,025079	353	0,03173	1615	0,145169	0,176899

<b>S.C.A.</b>														
<b>LeGrand S.A.</b>	5614	3891	3578	313	0,055753	496	501	-5	-0,000891	318	0,056644	766	0,136445	0,193089
<b>L'Oreal S.A.</b>	23292	19496	17473	2023	0,086854	2685	2443	242	0,01039	1 781	0,076464	6813	0,292504	0,368968
<b>LVMH Louis Vuitton</b>	32106	20320	17053	3267	0,101757	1565	1650	-85	-0,002647	3 352	0,104404	11354	0,353641	0,458045
<b>M6-Metropole Television</b>	1476	1462	1377	85	0,057588	255	256	-1	-0,000678	86	0,058266	199	0,134824	0,193089
<b>Michelin</b>	16518	17891	14807	3084	0,186705	2770	2314	456	0,027606	2 628	0,159099	18492	1,119506	1,278605
<b>Neopost</b>	1970	966	913	53	0,026904	183	188	-5	-0,002538	58	0,029442	425	0,215736	0,245178
<b>Nexans</b>	4815	4309	4026	283	0,058775	1126	955	171	0,035514	112	0,023261	3314	0,688266	0,711526
<b>Orpea S.A.</b>	3061	964	843	121	0,03953	86	76	10	0,003267	111	0,036263	2202	0,719373	0,755635
<b>PagesJaunes Groupe</b>	816	1125	1164	-39	-0,047794	447	466	-19	-0,023284	-20	-0,02451	89	0,109069	0,084559
<b>Pernod Ricard S.A.</b>	24875	7081	7203	-122	-0,004905	944	936	8	0,000322	-130	-0,005226	3158	0,126955	0,121729
<b>Peugeot S.A.</b>	64121	56061	48417	7644	0,119212	1876	1693	183	0,002854	7 461	0,116358	41266	0,643565	0,759923
<b>PPR S.A.</b>	24464	14605	16525	-1920	-0,078483	955	942	13	0,000531	-1 933	-0,079014	3524	0,144048	0,065034
<b>Publicis Groupe S.A.</b>	12730	5418	4524	894	0,070228	5953	4875	1078	0,084682	-184	-0,014454	1196	0,093951	0,079497
<b>Remy Cointreau S.A.</b>	2322	808	714	94	0,040482	248	282	-34	-0,014643	128	0,055125	350	0,150732	0,205857
<b>Renault S.A.</b>	63978	38971	33712	5259	0,0822	1329	1097	232	0,003626	5 027	0,078574	32246	0,504017	0,582591
<b>Rexel S.A.</b>	9055	11960	11307	653	0,072115	2022	1902	120	0,013252	533	0,058863	869	0,095969	0,154832
<b>SAFRAN S.A.</b>	18169	11028	10559	469	0,025813	4219	3994	225	0,012384	244	0,013429	5750	0,316473	0,329903
<b>Sanofi S.A.</b>	80049	30384	29306	1078	0,013467	6507	6015	492	0,006146	586	0,007321	14376	0,17959	0,186911
<b>Schneider Electric S.A.</b>	25649	19580	15793	3787	0,147647	4441	3071	1370	0,053413	2 417	0,094234	6221	0,242544	0,336777
<b>Scor SE</b>	27989	6694	6379	315	0,011254	3645	3423	222	0,007932	93	0,003323	529	0,0189	0,022223
<b>SEB S.A.</b>	2671	3652	3176	476	0,17821	734	627	107	0,04006	369	0,138151	1199	0,448896	0,587046
<b>SILIC</b>	2037	228	229	-1	-0,000491	17	14	3	0,001473	-4	-0,001964	2720	1,335297	1,333333
<b>Societe BIC</b>	2029	1832	1563	269	0,132578	389	361	28	0,0138	241	0,118778	1368	0,674224	0,793001
<b>Societe des Ciments Francais</b>	7508	4171	4215	-44	-0,00586	485	572	-87	-0,011588	43	0,005727	8259	1,100027	1,105754

<b>Sodexo S.A.</b>	10408	15256	14681	575	0,055246	3033	2728	305	0,029304	270	0,025942	1499	0,144024	0,169965
<b>Soitec S.A.</b>	637	209	214	-5	-0,007849	41	18	23	0,036107	-28	-0,043956	601	0,943485	0,899529
<b>Suez Environnement S.A.</b>	22548	13869	12296	1573	0,069762	3872	3701	171	0,007584	1 402	0,062178	14816	0,657087	0,719266
<b>Technip S.A.</b>	8570	6082	6456	-374	-0,043641	1277	1061	216	0,025204	-590	-0,068845	2777	0,324037	0,255193
<b>Teleperformance</b>	1770	2058	1848	210	0,118644	482	446	36	0,020339	174	0,098305	699	0,394915	0,49322
<b>TF1 S.A.</b>	3683	2622	2365	257	0,06978	1227	1350	-123	-0,033397	380	0,103177	442	0,120011	0,223188
<b>Thales S.A.</b>	18008	13125	12882	243	0,013494	3981	3935	46	0,002554	197	0,01094	6377	0,35412	0,36506
Technicolor	5591	3574	3619	-45	-0,008049	666	555	111	0,019853	-156	-0,027902	1516	0,27115	0,243248
<b>Total S.A.</b>	127753	159269	131327	27942	0,218719	18159	15719	2440	0,019099	25 502	0,19962	131920	1,032618	1,232237
<b>Ubisoft Entertainment S.A.</b>	1134	871	1058	-187	-0,164903	69	70	-1	-0,000882	-186	-0,164021	79	0,069665	-0,094356
<b>Unibail-Rodamco SE</b>	22680	1645	1715	-70	-0,003086	307	323	-16	-0,000705	-54	-0,002381	23230	1,02425	1,021869
<b>Valeo S.A.</b>	6485	9632	7499	2133	0,328913	1705	1251	454	0,070008	1 679	0,258905	6840	1,054742	1,313647
<b>Vallourec S.A.</b>	6170	4491	4464	27	0,004376	864	612	252	0,040843	-225	-0,036467	4508	0,730632	0,694165
<b>Veolia Environnement S.A.</b>	49817	34787	34551	236	0,004737	12503	12248	255	0,005119	-19	-0,000381	21116	0,423871	0,42349
<b>Vilmorin</b>	1868	1064	1002	62	0,033191	434	415	19	0,010171	43	0,023019	457	0,244647	0,267666
<b>Vinci S.A.</b>	52436	34003	32460	1543	0,029426	11979	10370	1609	0,030685	-66	-0,001259	10834	0,206614	0,205355
<b>Vivendi</b>	58125	28878	27132	1746	0,030039	6711	6467	244	0,004198	1 502	0,025841	19642	0,337927	0,363768
<b>Zodiac Aerospace</b>	2561	2150	2206	-56	-0,021866	474	431	43	0,01679	-99	-0,038657	717	0,279969	0,241312
<b>TOTAL</b>	<b>1887961</b>	<b>1210568</b>	<b>1125853</b>	<b>84715</b>	<b>4,874623</b>	<b>211722</b>	<b>197030</b>	<b>14692</b>	<b>1,083483</b>	<b>70 023</b>	<b>3,791139</b>	<b>1108003</b>	<b>43,713659</b>	<b>47,504788</b>
<b>Moyenne</b>	<b>21700,7011</b>	<b>13914,574</b>	<b>12940,839</b>	<b>973,735632</b>	<b>0,05603014</b>	<b>2433,5862</b>	<b>2264,71</b>	<b>168,87</b>	<b>0,01245382</b>	<b>804,86206</b>	<b>0,0435763</b>	<b>12735,666</b>	<b>0,5024558</b>	<b>0,5460320</b>
	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>5</b>

**Annexe 5 : Détermination des *accruals* normaux 2011**

Entreprises	Actif n-1	CAn	CA n-1	ΔCA	ΔCA normé	CL n	CL n-1	Δ cl	Δ cl normée	Δ(CA-Δ cl)	Δ(CA-ct)normée	ICB	ICB normées	AN
Accor	8678	6100	5948	152	0,017516	364	374	-10	-0,001152	162	0,018668	6038	0,695782	0,71445
ADP	8283	2502	2739	-237	-0,028613	611	637	-26	-0,003139	-211	-0,025474	9652	1,165278	1,139804
Air France	27775	24363	20994	3369	0,121296	1774	2142	-368	-0,013249	3 737	0,134545	23928	0,861494	0,99604
Air Liquide	22538	14457	13488	969	0,042994	2779	2642	137	0,006079	832	0,036915	26729	1,185953	1,222868
Alcatel-Lucent	24876	15327	15996	-669	-0,026893	3407	3664	-257	-0,010331	-412	-0,016562	4824	0,193922	0,17736
Alstom	25978	20923	19650	1273	0,049003	6053	3446	2607	0,100354	-1 334	-0,051351	5325	0,204981	0,15363
Alten	724	1066	917	149	0,205801	386	365	21	0,029006	128	0,176796	38	0,052486	0,229282
Altran Techn	1183	1420	1437	-17	-0,01437	423	446	-23	-0,019442	6	0,005072	98	0,08284	0,087912
Areva	34538	8872	9104	-232	-0,006717	2544	2267	277	0,00802	-509	-0,014737	24530	0,710232	0,695495
Arkema	4818	5900	5905	-5	-0,001038	834	875	-41	-0,00851	36	0,007472	6022	1,249896	1,257368
ATOS	7367	6813	5021	1792	0,243247	1928	1232	696	0,094475	1 096	0,148772	1536	0,208497	0,357269
Bourbon	3806	1008	850	158	0,041513	388	358	30	0,007882	128	0,033631	4074	1,070415	1,104046
Bouygues	35586	32706	31369	1337	0,037571	6739	6167	572	0,016074	765	0,021497	16256	0,456809	0,478306
Bureau Veritas	3273	3359	2930	429	0,131072	974	930	44	0,013443	385	0,117629	808	0,246868	0,364497
Capgemini	9968	9693	8697	996	0,09992	2685	2371	314	0,031501	682	0,068419	1394	0,139848	0,208266
Carrefour	53650	81271	90099	-8828	-0,164548	1207	1004	203	0,003784	-9 031	-0,168332	30867	0,57534	0,407008
Casino Guichard	25788	34361	29078	5283	0,204863	1869	1744	125	0,004847	5 158	0,200016	11664	0,452303	0,652319
CGG Veritas	5324	2268	2186	82	0,015402	677	695	-18	-0,003381	100	0,018783	1790	0,336213	0,354996
Club Med	1430	1409	1336	73	0,051049	55	47	8	0,005594	65	0,045455	1435	1,003497	1,048951
Cgnie St-Gobain	43997	42116	40119	1997	0,045389	5341	5038	303	0,006887	1 694	0,038503	34169	0,776621	0,815124
Danone S.A.	28099	19318	17010	2308	0,082138	1981	1924	57	0,002029	2 251	0,08011	8441	0,300402	0,380512
Dassault System	3072	1783	1564	219	0,071289	494	413	81	0,026367	138	0,044922	238	0,077474	0,122396
Derichebourg	2002	3720	3120	600	0,2997	570	535	35	0,017483	565	0,282218	1531	0,764735	1,046953
Eiffage	25993	13802	13553	249	0,00958	4158	4158	0	0	249	0,00958	3462	0,13319	0,142769
EDF	240559	65307	65165	142	0,00059	20908	19524	1384	0,005753	-1 242	-0,005163	208464	0,866582	0,861419
Eramet	6103	3603	3576	27	0,004424	664	642	22	0,003605	5	0,000819	4754	0,778961	0,77978
Essilor Internat	5213	4190	3892	298	0,057165	1022	838	184	0,035296	114	0,021868	2509	0,481297	0,503165

<b>Etabl Mau Pro</b>	1849	374	346	28	0,015143	60	71	-11	-0,005949	39	0,021092	872	0,471606	0,492699
<b>Euler Hermes</b>	5659	2275	2147	128	0,022619	535	591	-56	-0,009896	184	0,032515	323	0,057077	0,089592
<b>Eurazeo</b>	14173	4239	4284	-45	-0,003175	1327	1267	60	0,004233	-105	-0,007408	1629	0,114937	0,107528
<b>Eutelsat Comm</b>	4717	1168	1047	121	0,025652	244	299	-55	-0,01166	176	0,037312	4269	0,905024	0,942336
<b>Foncière des Reg</b>	14701	852	842	10	0,00068	202	150	52	0,003537	-42	-0,002857	12568	0,854908	0,852051
<b>France Telecom</b>	94276	45277	45503	-226	-0,002397	4905	5596	-691	-0,00733	465	0,004932	85468	0,906572	0,911505
<b>GDF Suez</b>	184657	90673	84478	6195	0,033549	23135	21334	1801	0,009753	4 394	0,023795	127869	0,692468	0,716263
<b>Gecina</b>	11918	735	719	16	0,001343	63	66	-3	-0,000252	19	0,001594	11814	0,991274	0,992868
<b>Havas</b>	4694	1645	1558	87	0,018534	1517	1415	102	0,02173	-15	-0,003196	454	0,096719	0,093524
<b>Hermes Interna</b>	2919	2841	2401	440	0,150737	176	159	17	0,005824	423	0,144913	1562	0,535115	0,680027
<b>Iliad</b>	2492	2122	2038	84	0,033708	200	167	33	0,013242	51	0,020465	3180	1,276083	1,296549
<b>Imerys</b>	4427	3675	3347	328	0,074091	527	447	80	0,018071	248	0,05602	4254	0,960922	1,016941
<b>Ingenico</b>	1263	1001	907	94	0,074426	335	254	81	0,064133	13	0,010293	93	0,073634	0,083927
<b>Ipsen</b>	1678	1160	1100	60	0,035757	259	242	17	0,010131	43	0,025626	646	0,384982	0,410608
<b>Ipsos</b>	1345	1363	1141	222	0,165056	564	349	215	0,159851	7	0,005204	189	0,14052	0,145725
<b>JCDecaux</b>	4064	2463	2350	113	0,027805	738	713	25	0,006152	88	0,021654	3005	0,739419	0,761073
<b>Lafarge</b>	42494	15284	16169	-885	-0,020826	1765	1774	-9	-0,000212	-876	-0,020615	25429	0,598414	0,577799
<b>Lagardere</b>	10901	7657	7966	-309	-0,028346	1276	1189	87	0,007981	-396	-0,036327	1671	0,153289	0,116962
<b>LeGrand</b>	6065	4250	3891	359	0,059192	535	496	39	0,00643	320	0,052762	717	0,118219	0,170981
<b>L'Oreal</b>	24045	20343	19496	847	0,035226	2996	2685	311	0,012934	536	0,022292	7307	0,303889	0,32618
<b>LVMH</b>	37164	23659	20320	3339	0,089845	1878	1565	313	0,008422	3 026	0,081423	13467	0,362367	0,44379
<b>M6</b>	1361	1421	1462	-41	-0,030125	293	255	38	0,027921	-79	-0,058046	213	0,156503	0,098457
<b>Michelin</b>	19663	20719	17891	2828	0,143823	3075	2770	305	0,015511	2 523	0,128312	19777	1,005798	1,13411
<b>Neopost</b>	2056	1003	966	37	0,017996	195	183	12	0,005837	25	0,01216	468	0,227626	0,239786
<b>Nexans</b>	5513	4594	4309	285	0,051696	1168	1126	42	0,007618	243	0,044078	3412	0,618901	0,662978
<b>Orpea S.A.</b>	3880	1234	964	270	0,069588	94	86	8	0,002062	262	0,067526	2590	0,667526	0,735052
<b>PagesJaunes Groupe</b>	867	1102	1125	-23	-0,026528	439	447	-8	-0,009227	-15	-0,017301	96	0,110727	0,093426
<b>Pernod Ricard</b>	27107	7643	7081	562	0,020733	1222	944	278	0,010256	284	0,010477	3160	0,116575	0,127052



<b>Peugeot</b>	68491	59912	56061	3851	0,056226	2220	1876	344	0,005023	3 507	0,051204	42698	0,62341	0,674614
<b>PPR</b>	24695	12227	14605	-2378	-0,096295	1087	955	132	0,005345	-2 510	-0,10164	3158	0,12788	0,02624
<b>Publicis Groupe</b>	14941	5816	5418	398	0,026638	6446	5953	493	0,032996	-95	-0,006358	1223	0,081855	0,075497
<b>Remy Cointreau</b>	2317	908	808	100	0,043159	214	248	-34	-0,014674	134	0,057833	262	0,113077	0,170911
<b>Renault</b>	70107	42628	38971	3657	0,052163	1244	1329	-85	-0,001212	3 742	0,053376	33306	0,475074	0,528449
<b>Rexel</b>	9387	12717	11960	757	0,080643	2123	2022	101	0,01076	656	0,069884	907	0,096623	0,166507
<b>SAFRAN</b>	18511	11658	11028	630	0,034034	5005	4219	786	0,042461	-156	-0,008427	6434	0,347577	0,33915
<b>Sanofi</b>	85264	33389	30384	3005	0,035243	8042	6507	1535	0,018003	1 470	0,017241	18210	0,213572	0,230813
<b>Schneider Elect</b>	31051	22387	19580	2807	0,0904	5484	4441	1043	0,03359	1 764	0,05681	6688	0,215388	0,272197
<b>Scor</b>	28722	7602	6694	908	0,031613	4259	3645	614	0,021377	294	0,010236	611	0,021273	0,031509
<b>SEB S</b>	2996	3963	3652	311	0,103805	828	734	94	0,031375	217	0,07243	1324	0,441923	0,514352
<b>SILIC</b>	2190	238	228	10	0,004566	23	17	6	0,00274	4	0,001826	2782	1,27032	1,272146
<b>Ste BIC</b>	2024	1824	1832	-8	-0,003953	417	389	28	0,013834	-36	-0,017787	1378	0,68083	0,663043
<b>Ste Ciments Fr</b>	7750	3886	4171	-285	-0,036774	441	485	-44	-0,005677	-241	-0,031097	8061	1,040129	1,009032
<b>Sodexo</b>	11775	16047	15256	791	0,067176	3142	3033	109	0,009257	682	0,057919	1483	0,125945	0,183864
<b>Soitec</b>	795	281	209	72	0,090566	45	41	4	0,005031	68	0,085535	612	0,769811	0,855346
<b>Suez Environ</b>	25930	14830	13869	961	0,037061	4118	3872	246	0,009487	715	0,027574	15148	0,584188	0,611762
<b>Technip</b>	10222	6813	6082	731	0,071512	1264	1277	-13	-0,001272	744	0,072784	3728	0,364704	0,437488
<b>Teleperformance</b>	1859	2126	2058	68	0,036579	451	482	-31	-0,016676	99	0,053254	782	0,420656	0,473911
<b>TF1</b>	3325	2620	2622	-2	-0,000602	1242	1227	15	0,004511	-17	-0,005113	488	0,146767	0,141654
<b>Thales</b>	19020	13028	13125	-97	-0,0051	4710	3981	729	0,038328	-826	-0,043428	4463	0,234648	0,19122
<b>Technicolor</b>	3934	3450	3574	-124	-0,03152	585	666	-81	-0,02059	-43	-0,01093	1266	0,32181	0,31088
<b>Total</b>	143718	184693	159269	25424	0,176902	20049	18159	1890	0,013151	23 534	0,163751	147144	1,023838	1,18759
<b>Ubisoft Enterta</b>	1184	1039	871	168	0,141892	49	69	-20	-0,016892	188	0,158784	102	0,086149	0,244932
<b>Unibail-Rodam</b>	24977	1629	1645	-16	-0,000641	283	307	-24	-0,000961	8	0,00032	24579	0,984065	0,984386
<b>Valeo</b>	7440	10868	9632	1236	0,166129	1705	1705	0	0	1 236	0,166129	7861	1,056586	1,222715
<b>Vallourec</b>	7549	5296	4491	805	0,106637	1058	864	194	0,025699	611	0,080938	5395	0,714664	0,795602
<b>Veolia Environ</b>	51511	29647	34787	-5140	-0,099785	11428	12503	-1075	-0,020869	-4 065	-0,078915	18673	0,362505	0,28359
<b>Vilmorin</b>	2194	1192	1064	128	0,058341	483	434	49	0,022334	79	0,036007	464	0,211486	0,247493

<b>Vinci</b>	56413	37646	34003	3643	0,064577	10222	11979	-1757	-0,031145	5 400	0,095723	11302	0,200344	0,296067
<b>Vivendi</b>	58993	28813	28878	-65	-0,001102	6730	6711	19	0,000322	-84	-0,001424	21163	0,358737	0,357314
<b>Zodiac Aerospace</b>	2798	2735	2150	585	0,209078	490	474	16	0,005718	569	0,20336	751	0,268406	0,471766
<b>TOTAL</b>	<b>1998652</b>	<b>1280337</b>	<b>1210568</b>	<b>69769</b>	<b>4,154313</b>	<b>226445</b>	<b>211722</b>	<b>14723</b>	<b>0,957752</b>	<b>55 046</b>	<b>3,196565</b>	<b>1169524</b>	<b>42,69725</b>	<b>45,893814</b>
<b>Moyenne</b>	<b>22973,0115</b>	<b>14716,5172</b>	<b>13914,5747</b>	<b>801,942529</b>	<b>0,04775072</b>	<b>2602,81609</b>	<b>2433,58621</b>	<b>169,229885</b>	<b>0,01100864</b>	<b>632,712644</b>	<b>0,03674213</b>	<b>13442,8046</b>	<b>0,49077299</b>	<b>0,5275151</b>

**Annexe 5 : Détermination des *accruals* normaux 2012**

Entreprises	Actif n-1	CAn	CA n-1	ΔCA	ΔCA normée	CL n	CL n-1	Δ CL	Δ CL normée	Δ(CA-CL)	Δ(CA-cl)normée	ICB	ICB normées	AN
<b>Accor S.A.</b>	8000	5649	6100	-451	-0,056375	402	364	38	0,00475	-489	-0,061125	5119	0,639875	0,57875
<b>Aéroports de Paris</b>	8854	2640	2502	138	0,015586	512	611	-99	-0,011181	237	0,026768	10292	1,162412	1,18918
<b>Air France-KLM</b>	27317	25633	24363	1270	0,046491	1859	1774	85	0,003112	1 185	0,04338	23534	0,861515	0,904894
<b>Air Liquide S.A.</b>	24123	15326	14457	869	0,036024	2827	2779	48	0,00199	821	0,034034	28008	1,16105	1,195084
<b>Alcatel-Lucent</b>	24203	14446	15327	-881	-0,0364	2861	3407	-546	-0,022559	-335	-0,013841	4888	0,201958	0,188117
<b>Alstom S.A.</b>	29633	19934	20923	-989	-0,033375	5692	6053	-361	-0,012182	-628	-0,021193	5715	0,192859	0,171667
<b>Alten</b>	672	1198	1066	132	0,196429	403	386	17	0,025298	115	0,171131	42	0,0625	0,233631
<b>Altran Technologies S.A.</b>	1297	1456	1420	36	0,027756	437	423	14	0,010794	22	0,016962	110	0,084811	0,101773
<b>Areva S.A.</b>	31232	9342	8872	470	0,015049	2130	2544	-414	-0,013256	884	0,028304	26076	0,834913	0,863217
<b>Arkema</b>	5332	6395	5900	495	0,092836	920	834	86	0,016129	409	0,076707	6341	1,189235	1,265941
<b>ATOS</b>	4479	8844	6813	2031	0,453449	1960	1928	32	0,007144	1 999	0,446305	1642	0,3666	0,812905
<b>Bourbon</b>	4059	1187	1008	179	0,0441	385	388	-3	-0,000739	182	0,044839	4314	1,062823	1,107662
<b>Bouygues S.A.</b>	34922	33547	32706	841	0,024082	6364	6739	-375	-0,010738	1 216	0,03482	16690	0,477922	0,512743
<b>Bureau Veritas S.A.</b>	3478	3902	3359	543	0,156124	1061	974	87	0,025014	456	0,13111	915	0,263082	0,394192
<b>Capgemini</b>	11014	10264	9693	571	0,051843	2538	2685	-147	-0,013347	718	0,06519	1425	0,129381	0,194571
<b>Carrefour S.A.</b>	47931	76789	81271	-4482	-0,093509	1093	1207	-114	-0,002378	-4 368	-0,091131	27965	0,583443	0,492312
<b>Casino Guichard-Per S.A.</b>	29772	41971	34361	7610	0,255609	1734	1869	-135	-0,004534	7 745	0,260144	15037	0,505072	0,765216
<b>CGG Veritas</b>	5556	2655	2268	387	0,069654	889	677	212	0,038157	175	0,031497	2294	0,412887	0,444384
<b>Club Mediterranee S.A.</b>	1274	1447	1409	38	0,029827	46	55	-9	-0,007064	47	0,036892	1479	1,160911	1,197802
<b>Compagnie Saint-Gobain S.A.</b>	46234	43198	42116	1082	0,023403	5017	5341	-324	-0,007008	1 406	0,030411	34086	0,73725	0,76766
<b>Danone S.A.</b>	28426	20869	19318	1551	0,054563	1902	1981	-79	-0,002779	1 630	0,057342	8979	0,315873	0,373215
<b>Dassault Systemes S.A.</b>	3517	2028	1783	245	0,069662	458	494	-36	-0,010236	281	0,079898	251	0,071368	0,151265
<b>Derichebourg</b>	1959	3522	3720	-198	-0,101072	425	570	-145	-0,074017	-53	-0,027055	1666	0,850434	0,823379
<b>Eiffage S.A.</b>	27170	14028	13802	226	0,008318	4096	4158	-62	-0,002282	288	0,0106	3614	0,133014	0,143614
<b>Electricite de</b>	231707	72729	65307	7422	0,032032	22497	20908	1589	0,006858	5 833	0,025174	222167	0,958827	0,984001

<b>France S.A.</b>														
<b>Eramet S.A.</b>	6301	3447	3603	-156	-0,024758	690	664	26	0,004126	-182	-0,028884	5295	0,840343	0,811458
<b>Essilor International S.A.</b>	6158	4989	4190	799	0,12975	1055	1022	33	0,005359	766	0,124391	2704	0,439104	0,563495
<b>Etabl Maurel &amp; Prom</b>	1488	472	374	98	0,06586	75	60	15	0,010081	83	0,05578	1074	0,721774	0,777554
<b>Euler Hermes S.A.</b>	5818	2398	2275	123	0,021141	603	535	68	0,011688	55	0,009453	332	0,057064	0,066518
<b>Eurazeo</b>	14562	4351	4239	112	0,007691	1224	1327	-103	-0,007073	215	0,014764	1846	0,126768	0,141533
<b>Eutelsat Communications</b>	4751	1222	1168	54	0,011366	271	244	27	0,005683	27	0,005683	4465	0,939802	0,945485
<b>Fonciere des Regions S.A.</b>	14642	824	852	-28	-0,001912	182	202	-20	-0,001366	-8	-0,000546	12567	0,858284	0,857738
<b>France Telecom</b>	96083	43515	45277	-1762	-0,018338	4635	4905	-270	-0,00281	-1 492	-0,015528	87296	0,908548	0,89302
<b>GDF Suez S.A.</b>	213410	97038	90673	6365	0,029825	25034	23135	1899	0,008898	4 466	0,020927	130015	0,609226	0,630153
<b>Gecina</b>	12027	677	735	-58	-0,004822	68	63	5	0,000416	-63	-0,005238	11037	0,917685	0,912447
<b>Havas</b>	4861	1778	1645	133	0,027361	1594	1517	77	0,01584	56	0,01152	452	0,092985	0,104505
<b>Hermes International S.C.A.</b>	3248	3484	2841	643	0,197968	207	176	31	0,009544	612	0,188424	1751	0,539101	0,727525
<b>Iliad S.A.</b>	3859	3153	2122	1031	0,267168	349	200	149	0,038611	882	0,228557	3753	0,972532	1,201088
<b>Imerys</b>	4956	3885	3675	210	0,042373	514	527	-13	-0,002623	223	0,044996	4774	0,963277	1,008273
<b>Ingenico S.A.</b>	1587	1206	1001	205	0,129175	332	335	-3	-0,00189	208	0,131065	88	0,055451	0,186515
<b>Ipsen</b>	1633	1220	1160	60	0,036742	256	259	-3	-0,001837	63	0,038579	647	0,396203	0,434783
<b>Ipsos S.A.</b>	2233	1790	1363	427	0,191223	606	564	42	0,018809	385	0,172414	193	0,086431	0,258845
<b>JCDecaux S.A.</b>	4231	2623	2463	160	0,037816	730	738	-8	-0,001891	168	0,039707	3116	0,736469	0,776176
<b>Lafarge S.A.</b>	40719	15816	15284	532	0,013065	1762	1765	-3	-0,000074	535	0,013139	25226	0,619514	0,632653
<b>Lagardere S.C.A.</b>	8928	7370	7657	-287	-0,032146	1255	1276	-21	-0,002352	-266	-0,029794	1719	0,19254	0,162746
<b>LeGrand S.A.</b>	6656	4467	4250	217	0,032602	491	535	-44	-0,006611	261	0,039213	682	0,102464	0,141677
<b>L'Oreal S.A.</b>	26858	22463	20343	2120	0,078934	3209	2996	213	0,007931	1 907	0,071003	7571	0,28189	0,352893
<b>LVMH Louis Vuitton</b>	47069	28103	23659	4444	0,094415	1985	1878	107	0,002273	4 337	0,092141	14683	0,311946	0,404088
<b>M6-Metropole Television</b>	1375	1387	1421	-34	-0,024727	271	293	-22	-0,016	-12	-0,008727	234	0,170182	0,161455

<b>Michelin</b>	20888	21474	20719	755	0,036145	2802	3075	-273	-0,01307	1 028	0,049215	20964	1,003638	1,052853
<b>Neopost</b>	2243	1070	1003	67	0,029871	203	195	8	0,003567	59	0,026304	498	0,222024	0,248328
<b>Nexans</b>	5544	4872	4594	278	0,050144	1080	1168	-88	-0,015873	366	0,066017	3618	0,652597	0,718615
<b>Orpea S.A.</b>	4482	1429	1234	195	0,043507	100	94	6	0,001339	189	0,042169	2899	0,646809	0,688978
<b>PagesJaunes Groupe</b>	883	1066	1102	-36	-0,04077	430	439	-9	-0,010193	-27	-0,030578	99	0,112118	0,08154
<b>Pernod Ricard S.A.</b>	25722	8215	7643	572	0,022238	1289	1222	67	0,002605	505	0,019633	3558	0,138325	0,157958
<b>Peugeot S.A.</b>	68991	55446	59912	-4466	-0,064733	1827	2220	-393	-0,005696	-4 073	-0,059037	42901	0,621835	0,562798
<b>PPR S.A.</b>	24954	9736	12227	-2491	-0,099824	985	1087	-102	-0,004088	-2 389	-0,095736	2729	0,109361	0,013625
<b>Publicis Groupe S.A.</b>	16450	6610	5816	794	0,048267	6841	6446	395	0,024012	399	0,024255	1313	0,079818	0,104073
<b>Remy Cointreau S.A.</b>	2191	1026	908	118	0,053857	208	214	-6	-0,002738	124	0,056595	277	0,126426	0,183021
<b>Renault S.A.</b>	72934	41270	42628	-1358	-0,01862	1144	1244	-100	-0,001371	-1 258	-0,017248	34617	0,474635	0,457386
<b>Rexel S.A.</b>	9736	13449	12717	732	0,075185	2124	2123	1	0,000103	731	0,075082	962	0,098809	0,173891
<b>SAFRAN S.A.</b>	20702	13615	11658	1957	0,094532	5025	5005	20	0,000966	1 937	0,093566	6769	0,326973	0,420539
<b>Sanofi S.A.</b>	100165	34947	33389	1558	0,015554	7507	8042	-535	-0,005341	2 093	0,020896	19124	0,190925	0,21182
<b>Schneider Electric S.A.</b>	35886	23946	22387	1559	0,043443	5289	5484	-195	-0,005434	1 754	0,048877	6846	0,190771	0,239648
<b>Scor SE</b>	31319	9514	7602	1912	0,061049	4281	4259	22	0,000702	1 890	0,060347	613	0,019573	0,07992
<b>SEB S.A.</b>	3362	4060	3963	97	0,028852	836	828	8	0,00238	89	0,026472	1389	0,413147	0,439619
<b>SILIC</b>	2181	184	238	-54	-0,024759	24	23	1	0,000459	-55	-0,025218	2851	1,307199	1,281981
<b>Societe BIC</b>	2081	1899	1824	75	0,03604	446	417	29	0,013936	46	0,022105	1436	0,690053	0,712158
<b>Societe des Ciments Francais</b>	7428	3727	3886	-159	-0,021405	379	441	-62	-0,008347	-97	-0,013059	7890	1,062197	1,049138
<b>Sodexo S.A.</b>	11409	18236	16047	2189	0,191866	3445	3142	303	0,026558	1 886	0,165308	1728	0,151459	0,316767
<b>Soitec S.A.</b>	861	323	281	42	0,04878	47	45	2	0,002323	40	0,046458	702	0,815331	0,861789
<b>Suez Environnement S.A.</b>	27029	15102	14830	272	0,010063	3805	4118	-313	-0,01158	585	0,021643	15759	0,58304	0,604684
<b>Technip S.A.</b>	11432	8204	6813	1391	0,121676	1274	1264	10	0,000875	1 381	0,120801	4050	0,354269	0,47507
<b>Teleperformance</b>	1871	2347	2126	221	0,118119	479	451	28	0,014965	193	0,103153	735	0,392838	0,495991

<b>Television Francaise 1 S.A.</b>	3354	2621	2620	1	0,000298	1302	1242	60	0,017889	-59	-0,017591	498	0,148479	0,130888
<b>Thales S.A.</b>	21076	14158	13028	1130	0,053615	4832	4710	122	0,005789	1 008	0,047827	4473	0,212232	0,260059
Technicolor	3419	3580	3450	130	0,038023	526	585	-59	-0,017257	189	0,055279	1412	0,412986	0,468266
<b>Total S.A.</b>	164049	200061	184693	15368	0,093679	19206	20049	-843	-0,005139	16 211	0,098818	156686	0,955117	1,053935
<b>Ubisoft Entertainment S.A.</b>	1058	1061	1039	22	0,020794	-13	49	-62	-0,058601	84	0,079395	115	0,108696	0,188091
<b>Unibail-Rodamco SE</b>	26403	1725	1629	96	0,003636	279	283	-4	-0,000151	100	0,003787	26860	1,017309	1,021096
<b>Valeo S.A.</b>	8564	11759	10868	891	0,10404	1517	1705	-188	-0,021952	1 079	0,125993	7871	0,91908	1,045072
<b>Vallourec S.A.</b>	9195	5326	5296	30	0,003263	969	1058	-89	-0,009679	119	0,012942	5834	0,634475	0,647417
<b>Veolia Environnement S.A.</b>	50406	29439	29647	-208	-0,004126	10306	11428	-1122	-0,022259	914	0,018133	16530	0,327937	0,34607
<b>Vilmorin</b>	2204	1338	1192	146	0,066243	550	483	67	0,030399	79	0,035844	527	0,239111	0,274955
<b>Vinci S.A.</b>	60575	39183	37646	1537	0,025374	10979	10222	757	0,012497	780	0,012877	12165	0,200825	0,213702
<b>Vivendi</b>	55719	28994	28813	181	0,003248	6587	6730	-143	-0,002566	324	0,005815	22900	0,410991	0,416806
<b>Zodiac Aerospace</b>	3142	3441	2735	706	0,224698	656	490	166	0,052833	540	0,171865	900	0,286442	0,458307
<b>TOTAL</b>	<b>2095522</b>	<b>1341130</b>	<b>1280337</b>	<b>60793</b>	<b>4,18174</b>	<b>225472</b>	<b>226445</b>	<b>-973</b>	<b>0,03254</b>	<b>61 766</b>	<b>4,149206</b>	<b>1215267</b>	<b>43,017448</b>	<b>47,166652</b>
<b>Moyenne</b>	<b>24086,4598</b>	<b>15415,287</b>	<b>14716,52</b>	<b>698,77011</b>	<b>0,04806598</b>	<b>2591,632</b>	<b>2602,82</b>	<b>-11,184</b>	<b>0,00037402</b>	<b>709,954</b>	<b>0,04769202</b>	<b>13968,5862</b>	<b>0,49445343</b>	<b>0,54214543</b>

Années	2009			2010			2011			2012		
	AT	AN	AA	AT	AN	AA	AT	AN	AA	AT	AN	AA
<b>Entreprises</b>												
<b>Accor S.A.</b>	-0,093107	0,585268	-0,678374	0,234122	0,549974	-0,315852	-0,082853	0,71445	-0,797304	-0,1635	0,57875	-0,74225
<b>Aéroports de Paris</b>	-0,067771	1,191128	-1,2589	-0,061145	1,148854	-1,21	-0,061813	1,139804	-1,20162	-0,064829	1,18918	-1,25401
<b>Air France-KLM</b>	-0,052525	0,754187	-0,806712	-0,026448	0,680812	-0,70726	-0,054833	0,99604	-1,05087	-0,074789	0,904894	-0,979683
<b>Air Liquide S.A.</b>	-0,059266	1,026383	-1,08565	-0,049258	1,256763	-1,30602	-0,039533	1,222868	-1,2624	-0,045558	1,195084	-1,24064
<b>Alcatel-Lucent</b>	-0,019003	0,142067	-0,161071	-0,004696	0,227734	-0,23243	0,040601	0,17736	-0,136758	-0,052762	0,188117	-0,240879
<b>Alstom S.A.</b>	-0,048114	0,318576	-0,36669	0,016953	0,227933	-0,21098	0,008892	0,15363	-0,144738	0,017413	0,171667	-0,154254
<b>Alten</b>	-0,044343	0,129969	-0,174312	-0,043478	0,096273	-0,139752	-0,01105	0,229282	-0,240331	-0,002976	0,233631	-0,236607
<b>Altran Technologies S.A.</b>	-0,075931	-0,034384	-0,041547	-0,050719	0,087055	-0,137774	-0,121724	0,087912	-0,209637	-0,025443	0,101773	-0,127217
<b>Areva S.A.</b>	0,011315	0,699169	-0,687854	0,008183	0,647406	-0,639223	-0,096358	0,695495	-0,791852	-0,025999	0,863217	-0,889216
<b>Arkema</b>	-0,139504	1,230718	-1,37022	0,041572	2,082129	-2,1237	0,116646	1,257368	-1,37401	-0,052326	1,265941	-1,31827
<b>ATOS</b>	-0,073557	0,215941	0,289499	0,045923	0,262097	-0,30802	0,042487	0,357269	-0,399756	-0,077473	0,812905	-0,890377
<b>Bourbon</b>	-0,065393	1,178699	-1,24409	0,055556	0,964115	-1,01967	0,059117	1,104046	-1,16316	-0,075142	1,107662	-1,1828
<b>Bouygues S.A.</b>	-0,058611	0,399403	0,458014	0,047738	0,443171	-0,490909	0,050582	0,478306	-0,528888	-0,051773	0,512743	-0,564515
<b>Bureau Veritas S.A.</b>	-0,072521	0,266492	0,339013	0,046562	0,373803	-0,420366	0,031775	0,364497	-0,396273	-0,059517	0,394192	-0,453709
<b>Capgemini</b>	-0,036316	0,115019	0,151335	0,024205	0,135461	-0,159666	0,005518	0,208266	-0,202749	-0,030779	0,194571	-0,22535
<b>Carrefour S.A.</b>	-0,060358	0,595356	0,655715	0,044653	0,734176	-0,77883	0,032563	0,407008	-0,439571	-0,015439	0,492312	-0,507751
<b>Casino Guichard-Per S.A.</b>	-0,058163	0,434432	0,492595	0,044522	0,550935	-0,595457	0,052505	0,652319	-0,704824	-0,043497	0,765216	-0,808713
<b>CGG Veritas</b>	-0,156372	0,217962	0,374334	0,102621	0,303597	-0,406218	0,112697	0,354996	-0,467693	-0,155328	0,444384	-0,599712
<b>Club</b>	-0,046496	0,856582	-	-	1,043355	-1,1123	-	1,048951	-1,11049	-0,054945	1,197802	-1,25275

<b>Mediterranee S.A.</b>			0,903078	0,068941			0,061538					
<b>Compagnie Saint-Gobain S.A.</b>	-0,073465	0,59205	-	-	0,814564	-0,852776	0,025024	0,815124	-0,840148	-0,038846	0,76766	-0,806506
<b>Danone S.A.</b>	-0,023786	0,245561	-	-	0,375284	-0,397834	-0,03324	0,380512	-0,413751	-0,041722	0,373215	-0,414937
<b>Dassault Systemes S.A.</b>	-0,059757	0,044818	-	-	0,178261	-0,259565	0,052734	0,122396	-0,17513	-0,065681	0,151265	-0,216946
<b>Derichebourg</b>	-0,104886	-0,155984	-	-	1,069926	-1,14879	0,073427	1,046953	-1,12038	-0,124553	0,823379	-0,947933
<b>Eiffage S.A.</b>	-0,02522	0,137765	-	-	0,106091	-0,128663	0,043819	0,142769	-0,186589	-0,029775	0,143614	-0,17339
<b>Electricite de France S.A.</b>	-0,042241	1,166047	-	-	0,820883	-0,862592	0,022809	0,861419	-0,884228	-0,028519	0,984001	-1,01252
<b>Eramet S.A.</b>	-0,06316	0,419166	-	-	0,971917	-1,04763	0,064886	0,77978	-0,844667	-0,033169	0,811458	-0,844628
<b>Essilor International S.A.</b>	-0,029752	0,530366	-	-	0,65667	-0,694338	0,031076	0,503165	-0,534241	-0,041572	0,563495	-0,605067
<b>Etabl Maurel &amp; Prom</b>	-0,054881	0,366227	-	-	0,606687	-0,737994	0,158464	0,492699	-0,651163	-0,177419	0,777554	-0,954973
<b>Euler Hermes S.A.</b>	0,008701	0,053985	-	-	0,07301	-0,075922	0,030571	0,089592	-0,120163	-0,001375	0,066518	-0,067893
<b>Eurazeo</b>	-0,082948	0,049447	-	-	0,048145	-0,083606	0,076625	0,107528	-0,184153	-0,0605	0,141533	-0,202033
<b>Eutelsat Communications</b>	-0,090768	0,78465	-	-	0,875895	-0,968757	0,101548	0,942336	-1,04388	-0,078089	0,945485	-1,02357
<b>Fonciere des Regions S.A.</b>	-0,054912	0,741087	-	-	0,913495	-0,911775	0,021903	0,852051	-0,873954	-0,044188	0,857738	-0,901926
<b>France Telecom</b>	-0,120135	0,855019	-	-	0,924047	-1,00779	0,095295	0,911505	-1,0068	-0,095709	0,89302	-0,988728
<b>GDF Suez S.A.</b>	-0,054728	0,677743	-	-	0,668141	-0,713152	0,053261	0,716263	-0,769524	-0,056497	0,630153	-0,68665
<b>Gecina</b>	-0,110856	0,880898	-	-	1,010003	-0,959805	0,009817	0,992868	-1,00269	-0,018292	0,912447	-0,930739
<b>Havas</b>	-0,025061	0,037924	-	-	0,050151	-0,061528	-0,0147	0,093524	-0,108223	-0,012137	0,104505	-0,116643



<b>Hermes International S.C.A.</b>	-0,072657	0,595013	-0,66767	-0,09914	0,757886	-0,857026	0,048647	0,680027	-0,728674	-0,009544	0,727525	-0,737069
<b>Iliad S.A.</b>	-0,235711	1,102348	-1,33806	0,228921	1,017515	-1,24644	0,211878	1,296549	-1,50843	-0,189686	1,201088	-1,39077
<b>Imerys</b>	-0,110396	0,778519	0,888914	0,041974	1,115492	-1,15747	0,037271	1,016941	-1,05421	-0,035109	1,008273	-1,04338
<b>Ingenico S.A.</b>	-0,058376	0,007614	-0,06599	0,077425	0,245336	-0,322761	0,030087	0,083927	-0,114014	-0,040958	0,186515	-0,227473
<b>Ipsen</b>	-0,064578	0,388747	0,453325	0,100824	0,41915	-0,519975	0,148391	0,410608	-0,262217	-0,10594	0,434783	-0,540723
<b>Ipsos S.A.</b>	-0,017195	0,042534	0,059729	0,012357	0,239188	-0,251545	0,006691	0,145725	-0,152416	0,0103	0,258845	-0,248545
<b>JCDecaux S.A.</b>	-0,101416	0,66538	0,766795	0,100051	0,818158	-0,91821	0,057825	0,761073	-0,818898	-0,077523	0,776176	-0,853699
<b>Lafarge S.A.</b>	-0,060825	0,592814	-0,65364	0,034053	0,745424	-0,779477	0,024145	0,577799	-0,601944	-0,021268	0,632653	-0,653921
<b>Lagardere S.C.A.</b>	-0,052307	0,116779	0,169086	0,045753	0,176899	-0,222652	0,104027	0,116962	-0,220989	-0,049507	0,162746	-0,212254
<b>LeGrand S.A.</b>	-0,068296	0,031172	0,099467	-0,05896	0,193089	-0,252048	0,027535	0,170981	-0,198516	-0,035006	0,141677	-0,176683
<b>L'Oreal S.A.</b>	-0,062557	0,287554	0,350111	0,045681	0,368968	-0,414649	-0,01938	0,32618	-0,34556	-0,024723	0,352893	-0,377616
<b>LVMH Louis Vuitton</b>	-0,037449	0,314106	0,351555	0,031676	0,458045	-0,489722	0,022656	0,44379	-0,466446	-0,015977	0,404088	-0,420064
<b>M6-Metropole Television</b>	-0,079776	0,16655	0,246326	0,110434	0,193089	-0,303523	0,027921	0,098457	-0,126378	-0,073455	0,161455	-0,234909
<b>Michelin</b>	-0,12155	0,95872	-1,08027	0,016588	1,278605	-1,29519	0,013528	1,13411	-1,12058	-0,064918	1,052853	-1,11777
<b>Neopost</b>	-0,013521	0,202812	0,216333	0,014721	0,245178	-0,259898	0,035506	0,239786	-0,275292	-0,020508	0,248328	-0,268836
<b>Nexans</b>	-0,096117	0,549544	0,645661	0,025961	0,711526	-0,737487	-0,06403	0,662978	-0,727009	-0,030664	0,718615	-0,749278
<b>Orpea S.A.</b>	-0,025671	0,794632	0,820303	0,022868	0,755635	-0,778504	0,031443	0,735052	-0,766495	-0,024766	0,688978	-0,713744
<b>PagesJaunes Groupe</b>	-0,011614	0,110337	0,121951	0,057598	0,084559	-0,142157	0,055363	0,093426	-0,148789	-0,07701	0,08154	-0,15855
<b>Pernod Ricard</b>	-0,00982	0,20574	-	-	0,121729	-0,13194	-	0,127052	-0,130335	0,000778	0,157958	-0,157181

<b>S.A.</b>			0,215561	0,010211			0,003283					
<b>Peugeot S.A.</b>	-0,076644	0,551347	-	-	0,759923	-0,805321	0,016995	0,674614	-0,691609	-0,093157	0,562798	-0,655955
<b>PPR S.A.</b>	-0,00771	0,154205	-	-	0,065034	-0,081835	0,010285	0,02624	-0,036526	-0,012743	0,013625	-0,026369
<b>Publicis Groupe S.A.</b>	-0,020573	0,078162	-	-	0,079497	-0,117596	0,019343	0,075497	-0,09484	-0,017933	0,104073	-0,122006
<b>Remy Cointreau S.A.</b>	0,068423	0,083218	-	-	0,205857	-0,206718	0,047907	0,170911	-0,218817	-0,000913	0,183021	-0,183934
<b>Renault S.A.</b>	-0,143582	0,439269	-	-	0,582591	-0,559927	0,017987	0,528449	-0,546436	-0,028848	0,457386	-0,486234
<b>Rexel S.A.</b>	-0,062316	-0,024141	-	-	0,154832	-0,176477	0,012038	0,166507	-0,178545	-0,008217	0,173891	-0,182108
<b>SAFRAN S.A.</b>	-0,04526	0,33268	-	-	0,329903	-0,398811	0,041543	0,33915	-0,380693	-0,015216	0,420539	-0,435755
<b>Sanofi S.A.</b>	-0,045147	0,196285	-	-	0,186911	-0,240528	0,042527	0,230813	-0,273339	-0,031987	0,21182	-0,243808
<b>Schneider Electric S.A.</b>	-0,068327	0,132261	-	-	0,336777	-0,357909	0,013913	0,272197	-0,28611	-0,026779	0,239648	-0,266427
<b>Scor SE</b>	-0,018128	0,034823	-	-	0,022223	-0,030726	0,006963	0,031509	-0,038472	-0,010952	0,07992	-0,090871
<b>SEB S.A.</b>	-0,145996	0,393692	-	-	0,587046	-0,600524	0,002336	0,514352	-0,516689	-0,035396	0,439619	-0,475015
<b>SILIC</b>	-0,044515	1,348172	-	-	1,333333	-1,36377	0,034247	1,272146	-1,30639	-0,040807	1,281981	-1,32279
<b>Societe BIC</b>	-0,117034	0,873775	-	-	0,793001	-0,819123	0,018281	0,663043	-0,644763	-0,019222	0,712158	-0,731379
<b>Societe des Ciments Francais</b>	-0,095682	0,957356	-	-	1,105754	-1,18287	0,044774	1,009032	-1,05381	-0,088584	1,049138	-1,13772
<b>Sodexo S.A.</b>	-0,018567	0,236125	-	-	0,169965	-0,227325	0,033631	0,183864	-0,217495	-0,043211	0,316767	-0,359979
<b>Soitec S.A.</b>	-0,103208	0,714086	-	-	0,899529	-1,03925	-0,07673	0,855346	-0,932075	-0,055749	0,861789	-0,917538
<b>Suez Environnement S.A.</b>	-0,061032	0,660342	-	-	0,719266	-0,778029	0,060895	0,611762	-0,672657	-0,077916	0,604684	-0,6826

<b>Technip S.A.</b>	-0,057059	0,178554	-	0,044341	0,255193	-0,210852	0,014185	0,437488	-0,451673	0,00831	0,47507	-0,46676
<b>Teleperformance</b>	-0,060606	0,385621	-	0,059887	0,49322	-0,553107	0,049489	0,473911	-0,5234	-0,04062	0,495991	-0,536611
<b>Television Francaise 1 S.A.</b>	-0,034225	0,024064	-	0,019821	0,223188	-0,243008	0,002406	0,141654	-0,14406	-0,037865	0,130888	-0,168754
<b>Thales S.A.</b>	-0,075658	0,233051	-	0,024378	0,36506	-0,389438	0,003417	0,19122	-0,194637	-0,022965	0,260059	-0,283023
<b>Technicolor</b>	-0,101852	0,294213	-	0,023967	0,243248	-0,267215	0,144891	0,31088	-0,45577	-0,080433	0,468266	-0,548698
<b>Total S.A.</b>	-0,033074	0,611453	-	0,061047	1,232237	-1,29328	0,050516	1,18759	-1,23811	-0,072484	1,053935	-1,12642
<b>Ubisoft Entertainment S.A.</b>	-0,235238	0,198095	-	0,251323	-0,094356	-0,156966	0,384291	0,244932	-0,629223	-0,303403	0,188091	-0,491493
<b>Unibail-Rodamco SE</b>	-0,109533	0,846453	-	0,044356	1,021869	-0,977513	0,004244	0,984386	-0,980142	0,004848	1,021096	-1,01625
<b>Valeo S.A.</b>	-0,118463	0,833176	-	0,097456	1,313647	-1,4111	0,063441	1,222715	-1,28616	-0,065156	1,045072	-1,11023
<b>Vallourec S.A.</b>	0,01353	0,338595	-	0,022853	0,694165	-0,671313	0,013379	0,795602	-0,782223	-0,028059	0,647417	-0,675476
<b>Veolia Environnement S.A.</b>	-0,068762	0,399402	-	0,057731	0,42349	-0,481221	0,066665	0,28359	-0,350255	-0,048764	0,34607	-0,394834
<b>vilmorin</b>	-0,057735	0,266816	-	-0,04818	0,267666	-0,315846	0,034184	0,247493	-0,281677	-0,035844	0,274955	-0,310799
<b>Vinci S.A.</b>	-0,048347	0,202618	-	0,030685	0,205355	-0,23604	0,036056	0,296067	-0,332122	-0,032158	0,213702	-0,245861
<b>Vivendi</b>	-0,11544	0,344655	-	-0,08203	0,363768	-0,445798	0,070873	0,357314	-0,428186	-0,124589	0,416806	-0,541395
<b>Zodiac Aerospace</b>	-0,041101	0,359829	-	0,070285	0,241312	-0,311597	0,031451	0,471766	-0,503217	0,006047	0,458307	-0,45226
<b>TOTAL</b>	<b>-5,672584</b>	<b>38,338903</b>	<b>44,01149</b>	<b>3,753859</b>	<b>47,504788</b>	<b>-51,258651</b>	<b>3,926106</b>	<b>45,893814</b>	<b>-49,819921</b>	<b>-4,368954</b>	<b>47,166652</b>	<b>-51,535602</b>
<b>Moyenne</b>	<b>0,06520211</b>	<b>0,44067705</b>	<b>0,505879</b>	<b>0,043148</b>	<b>0,546032046</b>	<b>0,589179897</b>	<b>0,045128</b>	<b>0,527515103</b>	<b>0,57264277</b>	<b>0,05021786</b>	<b>0,542145425</b>	<b>0,592363241</b>

**Annexe 6 : Détermination des *accruals* anormaux 2009-2012**

Années	2009			2010			2011			2012		
	AT	AN	AA	AT	AN	AA	AT	AN	AA	AT	AN	AA
<b>Entreprises</b>												
<b>Accor S.A.</b>	-0,093107	0,585268	-0,678374	0,234122	0,549974	-0,315852	-0,082853	0,71445	-0,797304	-0,1635	0,57875	-0,74225
<b>Aéroports de Paris</b>	-0,067771	1,191128	-1,2589	-0,061145	1,148854	-1,21	-0,061813	1,139804	-1,20162	-0,064829	1,18918	-1,25401
<b>Air France-KLM</b>	-0,052525	0,754187	-0,806712	-0,026448	0,680812	-0,70726	-0,054833	0,99604	-1,05087	-0,074789	0,904894	-0,979683
<b>Air Liquide S.A.</b>	-0,059266	1,026383	-1,08565	-0,049258	1,256763	-1,30602	-0,039533	1,222868	-1,2624	-0,045558	1,195084	-1,24064
<b>Alcatel-Lucent</b>	-0,019003	0,142067	-0,161071	-0,004696	0,227734	-0,23243	0,040601	0,17736	-0,136758	-0,052762	0,188117	-0,240879
<b>Alstom S.A.</b>	-0,048114	0,318576	-0,36669	0,016953	0,227933	-0,21098	0,008892	0,15363	-0,144738	0,017413	0,171667	-0,154254
<b>Alten</b>	-0,044343	0,129969	-0,174312	-0,043478	0,096273	-0,139752	-0,01105	0,229282	-0,240331	-0,002976	0,233631	-0,236607
<b>Altran Technologies S.A.</b>	-0,075931	-0,034384	-0,041547	-0,050719	0,087055	-0,137774	-0,121724	0,087912	-0,209637	-0,025443	0,101773	-0,127217
<b>Areva S.A.</b>	0,011315	0,699169	-0,687854	0,008183	0,647406	-0,639223	-0,096358	0,695495	-0,791852	-0,025999	0,863217	-0,889216
<b>Arkema</b>	-0,139504	1,230718	-1,37022	-0,041572	2,082129	-2,1237	-0,116646	1,257368	-1,37401	-0,052326	1,265941	-1,31827
<b>ATOS</b>	-0,073557	0,215941	-0,289499	-0,045923	0,262097	-0,30802	-0,042487	0,357269	-0,399756	-0,077473	0,812905	-0,890377
<b>Bourbon</b>	-0,065393	1,178699	-1,24409	-0,055556	0,964115	-1,01967	-0,059117	1,104046	-1,16316	-0,075142	1,107662	-1,1828
<b>Bouygues S.A.</b>	-0,058611	0,399403	-0,458014	-0,047738	0,443171	-0,490909	-0,050582	0,478306	-0,528888	-0,051773	0,512743	-0,564515
<b>Bureau Veritas S.A.</b>	-0,072521	0,266492	-0,339013	-0,046562	0,373803	-0,420366	-0,031775	0,364497	-0,396273	-0,059517	0,394192	-0,453709
<b>Capgemini</b>	-0,036316	0,115019	-0,151335	-0,024205	0,135461	-0,159666	0,005518	0,208266	-0,202749	-0,030779	0,194571	-0,22535
<b>Carrefour S.A.</b>	-0,060358	0,595356	-0,655715	-0,044653	0,734176	-0,77883	-0,032563	0,407008	-0,439571	-0,015439	0,492312	-0,507751
<b>Casino Guichard-Per</b>	-0,058163	0,434432	-0,492595	-0,044522	0,550935	-0,595457	-0,052505	0,652319	-0,704824	-0,043497	0,765216	-0,808713
<b>CGG Veritas</b>	-0,156372	0,217962	-0,374334	-0,102621	0,303597	-0,406218	-0,112697	0,354996	-0,467693	-0,155328	0,444384	-0,599712
<b>Club Mediterranee</b>	-0,046496	0,856582	-0,903078	-0,068941	1,043355	-1,1123	-0,061538	1,048951	-1,11049	-0,054945	1,197802	-1,25275
<b>Compagnie Saint-Gobain</b>	-0,073465	0,59205	-0,665514	-0,038212	0,814564	-0,852776	-0,025024	0,815124	-0,840148	-0,038846	0,76766	-0,806506
<b>Danone S.A.</b>	-0,023786	0,245561	-0,269347	-0,022551	0,375284	-0,397834	-0,03324	0,380512	-0,413751	-0,041722	0,373215	-0,414937

<b>Dassault Systemes S.A.</b>	-0,059757	0,044818	-0,104575	-0,081304	0,178261	-0,259565	-0,052734	0,122396	-0,17513	-0,065681	0,151265	-0,216946
<b>Derichebourg</b>	-0,104886	-0,155984	0,051098	-0,078864	1,069926	-1,14879	-0,073427	1,046953	-1,12038	-0,124553	0,823379	-0,947933
<b>Eiffage S.A.</b>	-0,02522	0,137765	-0,162985	-0,022572	0,106091	-0,128663	-0,043819	0,142769	-0,186589	-0,029775	0,143614	-0,17339
<b>Electricite de France S.A.</b>	-0,042241	1,166047	-1,20829	-0,041709	0,820883	-0,862592	-0,022809	0,861419	-0,884228	-0,028519	0,984001	-1,01252
<b>Eramet S.A.</b>	-0,06316	0,419166	-0,482325	-0,075712	0,971917	-1,04763	-0,064886	0,77978	-0,844667	-0,033169	0,811458	-0,844628
<b>Essilor International S.A</b>	-0,029752	0,530366	-0,560118	-0,037668	0,65667	-0,694338	-0,031076	0,503165	-0,534241	-0,041572	0,563495	-0,605067
<b>Etabl Maurel &amp; Prom</b>	-0,054881	0,366227	-0,421108	-0,131307	0,606687	-0,737994	-0,158464	0,492699	-0,651163	-0,177419	0,777554	-0,954973
<b>Euler Hermes S.A.</b>	0,008701	0,053985	-0,045284	-0,002913	0,07301	-0,075922	-0,030571	0,089592	-0,120163	-0,001375	0,066518	-0,067893
<b>Eurazeo</b>	-0,082948	0,049447	-0,132395	-0,035461	0,048145	-0,083606	-0,076625	0,107528	-0,184153	-0,0605	0,141533	-0,202033
<b>Eutelsat Communications</b>	-0,090768	0,78465	-0,875417	-0,092862	0,875895	-0,968757	-0,101548	0,942336	-1,04388	-0,078089	0,945485	-1,02357
<b>Fonciere des Regions S.A.</b>	-0,054912	0,741087	-0,795999	0,00172	0,913495	-0,911775	-0,021903	0,852051	-0,873954	-0,044188	0,857738	-0,901926
<b>France Telecom</b>	-0,120135	0,855019	-0,975154	-0,083743	0,924047	-1,00779	-0,095295	0,911505	-1,0068	-0,095709	0,89302	-0,988728
<b>GDF Suez S.A.</b>	-0,054728	0,677743	-0,732471	-0,045011	0,668141	-0,713152	-0,053261	0,716263	-0,769524	-0,056497	0,630153	-0,68665
<b>Gecina</b>	-0,110856	0,880898	-0,991754	0,050197	1,010003	-0,959805	-0,009817	0,992868	-1,00269	-0,018292	0,912447	-0,930739
<b>Havas</b>	-0,025061	0,037924	-0,062985	-0,011377	0,050151	-0,061528	-0,0147	0,093524	-0,108223	-0,012137	0,104505	-0,116643
<b>Hermes International</b>	-0,072657	0,595013	-0,66767	-0,09914	0,757886	-0,857026	-0,048647	0,680027	-0,728674	-0,009544	0,727525	-0,737069
<b>Iliad S.A.</b>	-0,235711	1,102348	-1,33806	-0,228921	1,017515	-1,24644	-0,211878	1,296549	-1,50843	-0,189686	1,201088	-1,39077
<b>Imerys</b>	-0,110396	0,778519	-0,888914	-0,041974	1,115492	-1,15747	-0,037271	1,016941	-1,05421	-0,035109	1,008273	-1,04338
<b>Ingenico S.A.</b>	-0,058376	0,007614	-0,06599	-0,077425	0,245336	-0,322761	-0,030087	0,083927	-0,114014	-0,040958	0,186515	-0,227473
<b>Ipsen</b>	-0,064578	0,388747	-0,453325	-0,100824	0,41915	-0,519975	0,148391	0,410608	-0,262217	-0,10594	0,434783	-0,540723
<b>Ipsos S.A.</b>	-0,017195	0,042534	-0,059729	-0,012357	0,239188	-0,251545	-0,006691	0,145725	-0,152416	0,0103	0,258845	-0,248545
<b>JCDecaux S.A.</b>	-0,101416	0,66538	-0,766795	-0,100051	0,818158	-0,91821	-0,057825	0,761073	-0,818898	-0,077523	0,776176	-0,853699
<b>Lafarge S.A.</b>	-0,060825	0,592814	-0,65364	-0,034053	0,745424	-0,779477	-0,024145	0,577799	-0,601944	-0,021268	0,632653	-0,653921
<b>Lagardere S.C.A.</b>	-0,052307	0,116779	-0,169086	-0,045753	0,176899	-0,222652	-0,104027	0,116962	-0,220989	-0,049507	0,162746	-0,212254
<b>LeGrand S.A.</b>	-0,068296	0,031172	-0,099467	-0,05896	0,193089	-0,252048	-0,027535	0,170981	-0,198516	-0,035006	0,141677	-0,176683

<b>L'Oreal S.A.</b>	-0,062557	0,287554	-0,350111	-0,045681	0,368968	-0,414649	-0,01938	0,32618	-0,34556	-0,024723	0,352893	-0,377616
<b>LVMH Louis Vuitton</b>	-0,037449	0,314106	-0,351555	-0,031676	0,458045	-0,489722	-0,022656	0,44379	-0,466446	-0,015977	0,404088	-0,420064
<b>M6-Metropole Television</b>	-0,079776	0,16655	-0,246326	-0,110434	0,193089	-0,303523	-0,027921	0,098457	-0,126378	-0,073455	0,161455	-0,234909
<b>Michelin</b>	-0,12155	0,95872	-1,08027	-0,016588	1,278605	-1,29519	0,013528	1,13411	-1,12058	-0,064918	1,052853	-1,11777
<b>Neopost</b>	-0,013521	0,202812	-0,216333	-0,014721	0,245178	-0,259898	-0,035506	0,239786	-0,275292	-0,020508	0,248328	-0,268836
<b>Nexans</b>	-0,096117	0,549544	-0,645661	-0,025961	0,711526	-0,737487	-0,06403	0,662978	-0,727009	-0,030664	0,718615	-0,749278
<b>Orpea S.A.</b>	-0,025671	0,794632	-0,820303	-0,022868	0,755635	-0,778504	-0,031443	0,735052	-0,766495	-0,024766	0,688978	-0,713744
<b>PagesJaunes Groupe</b>	-0,011614	0,110337	-0,121951	-0,057598	0,084559	-0,142157	-0,055363	0,093426	-0,148789	-0,07701	0,08154	-0,15855
<b>Pernod Ricard S.A.</b>	-0,00982	0,20574	-0,215561	-0,010211	0,121729	-0,13194	-0,003283	0,127052	-0,130335	0,000778	0,157958	-0,157181
<b>Peugeot S.A.</b>	-0,076644	0,551347	-0,627991	-0,045399	0,759923	-0,805321	-0,016995	0,674614	-0,691609	-0,093157	0,562798	-0,655955
<b>PPR S.A.</b>	-0,00771	0,154205	-0,161916	-0,0168	0,065034	-0,081835	-0,010285	0,02624	-0,036526	-0,012743	0,013625	-0,026369
<b>Publicis Groupe S.A.</b>	-0,020573	0,078162	-0,098735	-0,038099	0,079497	-0,117596	-0,019343	0,075497	-0,09484	-0,017933	0,104073	-0,122006
<b>Remy Cointreau S.A.</b>	0,068423	0,083218	-0,014794	-0,000861	0,205857	-0,206718	-0,047907	0,170911	-0,218817	-0,000913	0,183021	-0,183934
<b>Renault S.A.</b>	-0,143582	0,439269	-0,582852	0,022664	0,582591	-0,559927	-0,017987	0,528449	-0,546436	-0,028848	0,457386	-0,486234
<b>Rexel S.A.</b>	-0,062316	-0,024141	-0,038175	-0,021645	0,154832	-0,176477	-0,012038	0,166507	-0,178545	-0,008217	0,173891	-0,182108
<b>SAFRAN S.A.</b>	-0,04526	0,33268	-0,37794	-0,068909	0,329903	-0,398811	-0,041543	0,33915	-0,380693	-0,015216	0,420539	-0,435755
<b>Sanofi S.A.</b>	-0,045147	0,196285	-0,241432	-0,053617	0,186911	-0,240528	-0,042527	0,230813	-0,273339	-0,031987	0,21182	-0,243808
<b>Schneider Electric S.A.</b>	-0,068327	0,132261	-0,200589	-0,021131	0,336777	-0,357909	-0,013913	0,272197	-0,28611	-0,026779	0,239648	-0,266427
<b>Scor SE</b>	-0,018128	0,034823	-0,052951	-0,008503	0,022223	-0,030726	-0,006963	0,031509	-0,038472	-0,010952	0,07992	-0,090871
<b>SEB S.A.</b>	-0,145996	0,393692	-0,539688	-0,013478	0,587046	-0,600524	-0,002336	0,514352	-0,516689	-0,035396	0,439619	-0,475015
<b>SILIC</b>	-0,044515	1,348172	-1,39269	-0,030437	1,333333	-1,36377	-0,034247	1,272146	-1,30639	-0,040807	1,281981	-1,32279
<b>Societe BIC</b>	-0,117034	0,873775	-0,990809	-0,026121	0,793001	-0,819123	0,018281	0,663043	-0,644763	-0,019222	0,712158	-0,731379
<b>Societe des Ciments Francais</b>	-0,095682	0,957356	-1,05304	-0,077118	1,105754	-1,18287	-0,044774	1,009032	-1,05381	-0,088584	1,049138	-1,13772
<b>Sodexo S.A.</b>	-0,018567	0,236125	-0,254692	-0,05736	0,169965	-0,227325	-0,033631	0,183864	-0,217495	-0,043211	0,316767	-0,359979
<b>Soitec S.A.</b>	-0,103208	0,714086	-0,817294	-0,139717	0,899529	-1,03925	-0,07673	0,855346	-0,932075	-0,055749	0,861789	-0,917538

<b>Suez Environnement</b>	-0,061032	0,660342	-0,721374	-0,058764	0,719266	-0,778029	-0,060895	0,611762	-0,672657	-0,077916	0,604684	-0,6826
<b>Technip S.A.</b>	-0,057059	0,178554	-0,235612	0,044341	0,255193	-0,210852	-0,014185	0,437488	-0,451673	0,00831	0,47507	-0,46676
<b>Teleperformance</b>	-0,060606	0,385621	-0,446227	-0,059887	0,49322	-0,553107	-0,049489	0,473911	-0,5234	-0,04062	0,495991	-0,536611
<b>Television Francaise 1 S.A.</b>	-0,034225	0,024064	-0,058289	-0,019821	0,223188	-0,243008	-0,002406	0,141654	-0,14406	-0,037865	0,130888	-0,168754
<b>Thales S.A.</b>	-0,075658	0,233051	-0,308709	-0,024378	0,36506	-0,389438	-0,003417	0,19122	-0,194637	-0,022965	0,260059	-0,283023
<b>Technicolor</b>	-0,101852	0,294213	-0,396065	-0,023967	0,243248	-0,267215	-0,144891	0,31088	-0,45577	-0,080433	0,468266	-0,548698
<b>Total S.A.</b>	-0,033074	0,611453	-0,644527	-0,061047	1,232237	-1,29328	-0,050516	1,18759	-1,23811	-0,072484	1,053935	-1,12642
<b>Ubisoft Entertainment S.A.</b>	-0,235238	0,198095	-0,433333	-0,251323	-0,094356	-0,156966	-0,384291	0,244932	-0,629223	-0,303403	0,188091	-0,491493
<b>Unibail-Rodamco SE</b>	-0,109533	0,846453	-0,955986	0,044356	1,021869	-0,977513	0,004244	0,984386	-0,980142	0,004848	1,021096	-1,01625
<b>Valeo S.A.</b>	-0,118463	0,833176	-0,951638	-0,097456	1,313647	-1,4111	-0,063441	1,222715	-1,28616	-0,065156	1,045072	-1,11023
<b>Vallourec S.A.</b>	0,01353	0,338595	-0,325065	0,022853	0,694165	-0,671313	0,013379	0,795602	-0,782223	-0,028059	0,647417	-0,675476
<b>Veolia Environnement</b>	-0,068762	0,399402	-0,468163	-0,057731	0,42349	-0,481221	-0,066665	0,28359	-0,350255	-0,048764	0,34607	-0,394834
<b>vilmorin</b>	-0,057735	0,266816	-0,324552	-0,04818	0,267666	-0,315846	-0,034184	0,247493	-0,281677	-0,035844	0,274955	-0,310799
<b>Vinci S.A.</b>	-0,048347	0,202618	-0,250965	-0,030685	0,205355	-0,23604	-0,036056	0,296067	-0,332122	-0,032158	0,213702	-0,245861
<b>Vivendi</b>	-0,11544	0,344655	-0,460095	-0,08203	0,363768	-0,445798	-0,070873	0,357314	-0,428186	-0,124589	0,416806	-0,541395
<b>Zodiac Aerospace</b>	-0,041101	0,359829	-0,400931	-0,070285	0,241312	-0,311597	-0,031451	0,471766	-0,503217	0,006047	0,458307	-0,45226
<b>TOTAL</b>	<b>-5,672584</b>	<b>38,338903</b>	<b>-44,01149</b>	<b>-3,753859</b>	<b>47,504788</b>	<b>-51,258651</b>	<b>-3,926106</b>	<b>45,893814</b>	<b>-49,819921</b>	<b>-4,368954</b>	<b>47,166652</b>	<b>-51,535602</b>
<b>Moyenne</b>	<b>-0,06520211</b>	<b>0,44067705</b>	<b>-0,505879</b>	<b>-0,043148</b>	<b>0,546032046</b>	<b>-0,589179897</b>	<b>-0,045128</b>	<b>0,527515103</b>	<b>-0,57264277</b>	<b>-0,05021786</b>	<b>0,542145425</b>	<b>-0,592363241</b>

## Annexe 7 : Détermination des rendements boursiers par action

Entreprises	Dividendes				Cours boursiers			Rendements boursiers				
	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2012
Accor	1,05	0,62	0,65	0,76	35,11	38,25	33,30	19,59	0,03	0,02	0,02	0,04
ADP	1,37	1,52	1,76	2,07	48,39	56,33	59,07	53,00	0,03	0,03	0,03	0,04
Air France	0,00	0,00	0,00	0,00	9,17	11,00	13,63	3,97	0,00	0,00	0,00	0,00
Air Liquide	1,92	2,14	2,27	2,50	55,78	70,76	86,04	86,90	0,03	0,03	0,03	0,03
Alcatel-Lucent	0,00	0,00	0,00	0,00	1,53	2,38	2,18	1,21	0,00	0,00	0,00	0,00
Alstom	1,24	0,62	0,80	0,84	41,98	49,06	35,81	23,43	0,03	0,01	0,02	0,04
Alten	0,90	1,10	1,00	1,00	15,19	19,50	24,59	18,19	0,06	0,06	0,04	0,05
Altran Techn	0,00	0,00	0,00	0,09	2,72	3,72	3,25	2,80	0,00	0,00	0,00	0,03
Areva	0,71	0,00	0,00	0,00	35,00	34,90	36,50	19,09	0,02	0,00	0,00	0,00
Arkema	0,60	1,00	1,30	1,80	12,25	26,00	53,87	54,70	0,05	0,04	0,02	0,03
ATOS	0,00	0,50	0,50	0,60	17,92	32,09	39,84	33,91	0,00	0,02	0,01	0,02
Bourbon	0,74	0,74	0,75	0,68	13,55	21,78	28,69	19,36	0,05	0,03	0,03	0,03
Bouygues	1,60	1,60	1,60	1,60	30,20	36,43	32,26	24,35	0,05	0,04	0,05	0,07
Bureau Veritas	0,21	0,29	0,32	0,46	7,19	9,10	14,18	14,08	0,03	0,03	0,02	0,03
Cap Gemini	0,80	1,00	1,00	1,00	27,50	31,97	34,93	24,15	0,03	0,03	0,03	0,04
Carrefour	1,08	1,08	0,52	0,58	27,52	33,56	30,85	17,62	0,04	0,03	0,02	0,03
Casino Guichard	2,65	2,78	3,00	3,00	54,30	62,53	72,95	65,08	0,05	0,04	0,04	0,05
CGG	0,00	0,00	0,00	0,00	10,11	14,24	21,73	17,29	0,00	0,00	0,00	0,00
Ciments Fr	2,00	3,00	3,00	3,00	60,32	74,00	72,50	59,80	0,03	0,04	0,04	0,05
Club Med	0,00	0,00	0,00	0,00	10,89	12,85	15,46	13,16	0,00	0,00	0,00	0,00
Cgnie de St-Gob	1,00	1,15	1,24	1,24	30,52	38,07	38,50	29,67	0,03	0,03	0,03	0,04
Danone	1,20	1,30	1,39	1,45	40,75	42,83	47,02	48,57	0,03	0,03	0,03	0,03
Dassault Syste	0,46	0,54	0,70	0,80	32,33	39,75	56,42	61,93	0,01	0,01	0,01	0,01
Derichebourg	0,00	0,00	0,09	0,00	1,61	3,11	5,21	2,34	0,00	0,00	0,02	0,00
Eiffage	1,20	1,20	1,20	1,20	37,37	39,45	33,01	18,71	0,03	0,03	0,04	0,06
EDF	1,15	1,15	1,15	1,25	41,50	41,56	30,70	18,80	0,03	0,03	0,04	0,07
Eramet	1,80	3,50	2,25	1,30	138,00	220,75	256,50	94,50	0,01	0,02	0,01	0,01
Essilor Internat	0,70	0,83	0,85	0,88	33,57	41,75	48,18	54,55	0,02	0,02	0,02	0,02
Etab M aurel Pr	0,10	0,25	0,40	0,40	8,18	12,68	10,55	11,76	0,01	0,02	0,04	0,03
Euler Hermes	0,00	4,00	4,40	4,00	35,07	52,29	71,35	45,75	0,00	0,08	0,06	0,09
Eurazeo	0,99	1,04	1,09	1,14	27,60	40,18	47,93	24,94	0,04	0,03	0,02	0,05
Eutelsat Comm	0,53	0,56	0,90	1,00	16,90	22,46	27,39	30,15	0,03	0,02	0,03	0,03
Fonciere des Reg	3,30	4,20	4,20	2,66	49,00	71,38	72,40	49,60	0,07	0,06	0,06	0,05
GDF	1,47	1,50	1,50	1,50	35,33	30,29	26,85	21,12	0,04	0,05	0,06	0,07
Gecina	4,40	4,40	4,40	4,40	49,64	76,14	82,31	65,00	0,09	0,06	0,05	0,07
Havas	0,08	0,10	0,11	0,11	1,47	2,79	3,89	3,18	0,05	0,04	0,03	0,03
Hermes Internat	1,05	1,50	2,00	2,50	100,00	93,31	156,75	230,35	0,01	0,02	0,01	0,01
Iliad	0,37	0,40	0,37	0,37	62,00	83,52	81,40	95,35	0,01	0,00	0,00	0,00
Imerys	1,00	1,20	1,50	1,55	30,14	42,02	49,89	35,59	0,03	0,03	0,03	0,04
Ingenico	0,29	0,35	0,50	0,70	10,56	16,15	27,10	27,90	0,03	0,02	0,02	0,03
Ipsen	0,75	0,80	0,80	0,80	27,99	38,76	22,84	24,25	0,03	0,02	0,04	0,03
Ipsos	0,48	0,56	0,63	0,64	17,98	19,74	33,14	21,95	0,03	0,03	0,02	0,03
Jcdecaux	0,00	0,00	0,44	0,44	12,30	17,04	23,03	17,80	0,00	0,00	0,02	0,02



<b>Kering ex PPR</b>	3,30	3,50	3,50	3,75	46,60	84,24	119,00	110,65	0,07	0,04	0,03	0,03
<b>Lafarge</b>	1,50	1,00	0,50	1,00	37,66	57,81	46,92	27,16	0,04	0,02	0,01	0,04
<b>Lagardere</b>	1,30	1,30	1,30	1,30	29,00	28,41	30,83	20,40	0,04	0,05	0,04	0,06
<b>Legrand</b>	0,70	0,88	0,93	1,00	13,66	19,48	30,48	24,85	0,05	0,05	0,03	0,04
<b>L'Oreal</b>	1,50	1,80	2,00	2,30	62,30	78,00	83,08	80,70	0,02	0,02	0,02	0,03
<b>LVMH</b>	1,65	2,10	2,60	2,90	47,77	78,38	123,10	109,40	0,03	0,03	0,02	0,03
<b>M6</b>	0,85	1,00	1,00	0,85	13,85	17,97	18,10	11,53	0,06	0,06	0,06	0,07
<b>Michelin</b>	0,97	1,78	2,10	2,40	36,30	51,77	53,70	45,68	0,03	0,03	0,04	0,05
<b>Neopost</b>	3,80	3,90	3,90	3,90	64,83	57,67	65,20	52,06	0,06	0,07	0,06	0,07
<b>Nexans</b>	1,00	1,10	1,10	0,50	42,55	55,82	58,86	40,10	0,02	0,02	0,02	0,01
<b>Orange SA ex France telecom</b>	1,40	1,40	1,40	0,78	19,96	17,43	15,60	12,14	0,07	0,08	0,09	0,06
<b>Orpea</b>	0,14	0,21	0,50	0,60	24,12	29,54	32,35	25,19	0,01	0,01	0,02	0,02
<b>Pernod Ricard</b>	0,49	1,34	1,44	1,58	48,98	59,91	70,36	71,66	0,01	0,02	0,02	0,02
<b>Peugeot</b>	0,00	0,96	0,00	0,00	10,60	20,65	24,79	10,57	0,00	0,05	0,00	0,00
<b>Publicis Groupe</b>	0,60	0,70	0,70	0,90	18,40	28,50	39,00	35,55	0,03	0,02	0,02	0,03
<b>Remy Cointreau</b>	1,30	1,30	1,30	1,40	29,63	35,61	52,95	62,09	0,04	0,04	0,02	0,02
<b>Renault</b>	0,00	0,30	1,16	1,72	18,55	36,20	43,50	26,80	0,00	0,01	0,03	0,06
<b>Rexel</b>	0,00	0,40	0,65	0,75	4,76	10,20	16,26	13,20	0,00	0,04	0,04	0,06
<b>Safran</b>	0,38	0,50	0,62	0,96	9,63	13,69	26,50	23,21	0,04	0,04	0,02	0,04
<b>Sanofi</b>	2,40	2,50	2,65	2,77	45,40	55,06	47,85	56,75	0,05	0,05	0,06	0,05
<b>Schneider Electric</b>	1,03	1,60	1,70	1,87	26,50	40,89	56,00	40,68	0,04	0,04	0,03	0,05
<b>Scor</b>	1,00	1,10	1,10	1,20	16,37	17,50	19,00	18,06	0,06	0,06	0,06	0,07
<b>Seb</b>	1,04	1,17	1,25	1,32	21,46	39,70	77,73	58,12	0,05	0,03	0,02	0,02
<b>Silic</b>	4,65	4,65	4,65	4,55	66,54	85,00	92,67	74,93	0,07	0,05	0,05	0,06
<b>Ste BIC</b>	1,40	1,90	2,20	2,56	41,17	48,30	64,32	68,50	0,03	0,04	0,03	0,04
<b>Sodexo</b>	1,27	1,35	1,46	1,59	39,58	39,87	51,57	55,47	0,03	0,03	0,03	0,03
<b>Soitec</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	2,53	7,95	6,44	3,42	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Solocal Group Saex pages jaunes</b>	0,65	0,58	0,00	0,00	7,03	7,80	6,80	2,81	0,09	0,07	0,00	0,00
<b>SUEZ Environ</b>	0,65	0,65	0,65	0,65	12,05	16,13	15,45	8,90	0,05	0,04	0,04	0,07
<b>Technicolor</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	7,55	7,15	3,49	1,14	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Technip</b>	1,35	1,45	1,58	1,68	21,81	49,40	69,10	72,62	0,06	0,03	0,02	0,02
<b>Teleperformance</b>	0,33	0,33	0,46	0,68	19,92	22,68	25,25	17,18	0,02	0,01	0,02	0,04
<b>TF1</b>	0,43	0,55	0,55	0,55	10,44	12,89	13,00	7,54	0,04	0,04	0,04	0,07
<b>Thales</b>	0,50	0,50	0,78	0,88	29,83	35,95	26,19	24,40	0,02	0,01	0,03	0,04
<b>Total</b>	2,28	2,28	2,28	2,34	38,91	45,01	39,65	39,50	0,06	0,05	0,06	0,06
<b>Ubisoft Entertai</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	13,95	9,92	8,00	5,17	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Unibail-Rodamc</b>	0,00	5,30	8,00	8,40	106,50	153,70	148,00	138,90	0,00	0,03	0,05	0,06
<b>Valeo</b>	0,00	1,20	1,40	1,50	10,62	24,53	42,47	30,71	0,00	0,05	0,03	0,05
<b>Vallourec</b>	1,75	1,30	1,30	0,69	40,50	63,53	78,60	50,16	0,04	0,02	0,02	0,01
<b>Veolia Environn</b>	1,21	1,21	0,70	0,70	22,20	23,13	21,87	8,47	0,05	0,05	0,03	0,08
<b>Vilmorin &amp; Cie</b>	1,51	1,28	1,36	1,36	62,26	73,67	77,46	66,95	0,02	0,02	0,02	0,02
<b>VINCI</b>	1,62	1,67	1,77	1,77	30,00	39,47	40,68	33,76	0,05	0,04	0,04	0,05
<b>Vivendi</b>	1,35	1,35	0,97	1,00	22,51	20,12	19,55	16,37	0,06	0,07	0,05	0,06
<b>Zodiac Aerospac</b>	1,00	1,00	1,20	1,40	26,00	29,13	56,20	65,48	0,04	0,03	0,02	0,02
<b>Total</b>	<b>87,47</b>	<b>108,92</b>	<b>115,29</b>	<b>118,36</b>	<b>2 677,18</b>	<b>3 476,18</b>	<b>4 021,83</b>	<b>3 374,31</b>	<b>2,76</b>	<b>2,66</b>	<b>2,42</b>	<b>3,17</b>
<b>Moyenne</b>	<b>1,01</b>	<b>1,25</b>	<b>1,33</b>	<b>1,36</b>	<b>30,8</b>	<b>40,0</b>	<b>46,2</b>	<b>38,8</b>	<b>0,032</b>	<b>0,031</b>	<b>0,028</b>	<b>0,036</b>

## Annexe 8 : Statistiques descriptives des variables indépendantes

### Statistiques descriptives : Indépendance

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	1,000	1,000	1,000	1,000
Maximum	5,000	6,000	6,000	6,000
Moyenne	2,552	2,598	2,713	2,793
Ecart-type	1,122	1,109	1,082	1,084

### Statistiques descriptives : Compétence

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	1,000	1,000	1,000	1,000
Maximum	5,000	6,000	6,000	6,000
Moyenne	2,920	2,989	3,080	3,172
Ecart-type	1,116	1,160	1,186	1,215

### Statistiques descriptives : Taille

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	2,000	2,000	2,000	2,000
Maximum	7,000	7,000	8,000	7,000
Moyenne	3,966	4,057	4,034	4,069
Ecart-type	1,055	1,168	1,149	1,091

### Statistiques descriptives : Activité

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	1,000	1,000	1,000	1,000
Maximum	11,000	13,000	10,000	12,000
Moyenne	4,586	5,069	4,989	4,931
Ecart-type (n)	2,087	2,458	1,945	2,094

### Statistiques descriptives : Rendement boursier

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	0,000	0,000	0,000	0,000
Maximum	0,092	0,080	0,090	0,087
Moyenne	0,032	0,031	0,028	0,036
Ecart-type	0,023	0,019	0,018	0,023

Source : SPSS

Source : SPSS

**Annexe 9 : Statistiques descriptives des variables dépendantes****Statistiques descriptives : Chiffres d'affaires**

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	183,249	209,123	238,300	183,800
Maximum	131327,000	159269,000	184693,000	200061,000
Moyenne	12940,801	13914,535	14716,483	15415,303
Ecart-type	20958,932	23418,067	25439,470	26889,390

**Statistiques descriptives : Cash-flows opérationnels**

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	-62,000	-798,000	43,000	-97,000
Maximum	14384,000	18493,000	19536,000	22462,000
Moyenne	1725,609	1639,253	1641,322	1705,322
Ecart-type	2966,326	3091,418	3113,353	3233,168

**Statistiques descriptives: Résultat net**

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	-3125,000	-1559,000	-2424,000	-5010,000
Maximum	8447,000	10694,000	12276,000	10571,000
Moyenne	454,395	819,871	747,197	590,649
Ecart-type	1369,917	1554,256	1650,160	1524,618

**Statistiques descriptives: Immobilisations corporelles brutes**

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	31,000	33,000	38,000	42,000
Maximum	231783,000	199645,000	208464,000	222167,000
Moyenne	12364,149	12735,667	13442,797	13968,591
Ecart-type	30616,537	29194,779	31220,769	32817,065

### Statistiques descriptives : Clients

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	14,000	17,000	23,000	-13,000
Maximum	19749,000	21334,000	23135,000	25034,000
Moyenne	2264,713	2433,587	2602,811	2591,631
Ecart-type	3732,657	3992,617	4230,704	4356,817

### Statistiques descriptives: Actif

Statistique	2009	2010	2011	2012
Nb. d'observations	87	87	87	87
Minimum	637,000	724,000	672,000	745,000
Maximum	241914,000	250559,000	231707,000	250118,000
Moyenne	21700,680	22973,020	24086,450	24657,740
Ecart-type	36705,600	38155,720	40254,870	41188,820

Source : SPSS

# Annexe 10 : Tests des régressions simple et multiple

## Régression simple

2009

Taille

### Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,132 <sup>a</sup>	,017	,006	,36854367	1,649

a. Valeurs prédites : (constantes), TALL.09

b. Variable dépendante : ACCAN.09

### ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	,204	1	,204	1,499	,224 <sup>a</sup>
	Résidu	11,545	85	,136		
	Total	11,749	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), TALL.09

b. Variable dépendante : ACCAN.09

### Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,324	,154		-2,110	,038
	TALL.09	-4,58E-02	,037	-,132	-1,224	,224

a. Variable dépendante : ACCAN.09

Indépendance

### Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,121 <sup>a</sup>	,015	,003	,36902939	1,596

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMIN.09

b. Variable dépendante : ACCAN.09

### ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	,173	1	,173	1,271	,263 <sup>a</sup>
	Résidu	11,576	85	,136		
	Total	11,749	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMIN.09

b. Variable dépendante : ACCAN.09

### Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,404	,098		-4,114	,000
	ADMIN.09	-3,98E-02	,035	-,121	-1,127	,263

a. Variable dépendante : ACCAN.09

## Compétence

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,065 <sup>a</sup>	,004	-,007	,37098652	1,610

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMEX.09  
 b. Variable dépendante : ACCAN.09

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	5,000E-02	1	5,000E-02	,363	,548 <sup>a</sup>
	Résidu	11,699	85	,138		
	Total	11,749	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMEX.09  
 b. Variable dépendante : ACCAN.09

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,569	,111		-5,106	,000
	ADMEX.09	2,147E-02	,036	,065	,603	,548

a. Variable dépendante : ACCAN.09

## Activité

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,118 <sup>a</sup>	,014	,002	,36918473	1,629

a. Valeurs prédites : (constantes), REUN.09  
 b. Variable dépendante : ACCAN.09

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	,163	1	,163	1,199	,277 <sup>a</sup>
	Résidu	11,585	85	,136		
	Total	11,749	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), REUN.09  
 b. Variable dépendante : ACCAN.09

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,411	,096		-4,298	,000
	REUN.09	-2,08E-02	,019	-,118	-1,095	,277

a. Variable dépendante : ACCAN.09

## Rendement boursier

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,011 <sup>a</sup>	,000	-,012	,37175593	1,623

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.09  
 b. Variable dépendante : ACCAN.09

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	1,422E-03	1	1,422E-03	,010	,919 <sup>a</sup>
	Résidu	11,747	85	,138		
	Total	11,749	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.09

b. Variable dépendante : ACCAN.09

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,500	,068		-7,352	,000
	REND.09	-,180	1,771	-,011	-,101	,919

a. Variable dépendante : ACCAN.09

2010

Taille

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,077 <sup>a</sup>	,006	-,006	,41688920	1,969

a. Valeurs prédites : (constantes), TALL.10

b. Variable dépendante : ACCAN.10

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	8,878E-02	1	8,878E-02	,511	,477 <sup>a</sup>
	Résidu	14,773	85	,174		
	Total	14,861	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), TALL.10

b. Variable dépendante : ACCAN.10

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,478	,162		-2,960	,004
	TALL.10	-2,73E-02	,038	-,077	-,715	,477

a. Variable dépendante : ACCAN.10

Indépendance

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,153 <sup>a</sup>	,023	,012	,41321614	1,920

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMIN.10

b. Variable dépendante : ACCAN.10

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	,348	1	,348	2,038	,157 <sup>a</sup>
	Résidu	14,514	85	,171		
	Total	14,861	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMIN.10

b. Variable dépendante : ACCAN.10

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,441	,113		-3,907	,000
	ADMIN.10	-5,70E-02	,040	-,153	-1,428	,157

a. Variable dépendante : ACCAN.10

## Compétence

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,131 <sup>a</sup>	,017	,005	,41456204	1,964

- a. Valeurs prédites : (constantes), ADMEX.10  
 b. Variable dépendante : ACCAN.10

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	,253	1	,253	1,474	,228 <sup>a</sup>
	Résidu	14,608	85	,172		
	Total	14,861	86			

- a. Valeurs prédites : (constantes), ADMEX.10  
 b. Variable dépendante : ACCAN.10

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,728	,123		-5,927	,000
	ADMEX.10	4,653E-02	,038	,131	1,214	,228

- a. Variable dépendante : ACCAN.10

## Activité

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,069 <sup>a</sup>	,005	-,007	,41713675	1,970

- a. Valeurs prédites : (constantes), REUN.10  
 b. Variable dépendante : ACCAN.10

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	7,123E-02	1	7,123E-02	,409	,524 <sup>a</sup>
	Résidu	14,790	85	,174		
	Total	14,861	86			

- a. Valeurs prédites : (constantes), REUN.10  
 b. Variable dépendante : ACCAN.10

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,530	,103		-5,172	,000
	REUN.10	-1,16E-02	,018	-,069	-,640	,524

- a. Variable dépendante : ACCAN.10

## Rendement hoursier

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,060 <sup>a</sup>	,004	-,008	,41738981	1,983

- a. Valeurs prédites : (constantes), REND.10  
 b. Variable dépendante : ACCAN.10

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	5,328E-02	1	5,328E-02	,306	,582 <sup>a</sup>
	Résidu	14,808	85	,174		
	Total	14,861	86			

- a. Valeurs prédites : (constantes), REND.10  
 b. Variable dépendante : ACCAN.10



**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,627	,082		-7,618	,000
	REND.10	1,250	2,261	,060	,553	,582

a. Variable dépendante : ACCAN.10

**2011**

**Taille**

**Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,076 <sup>a</sup>	,006	-,006	,38442871	1,612

a. Valeurs prédites : (constantes), TALL.11

b. Variable dépendante : ACCAN.11

**ANOVA<sup>b</sup>**

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	7,354E-02	1	7,354E-02	,498	,482 <sup>a</sup>
	Résidu	12,562	85	,148		
	Total	12,635	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), TALL.11

b. Variable dépendante : ACCAN.11

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,471	,150		-3,128	,002
	TALL.11	-2,53E-02	,036	-,076	-,705	,482

a. Variable dépendante : ACCAN.11

**Indépendance**

**Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,139 <sup>a</sup>	,019	,008	,38179156	1,602

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMIN.11

b. Variable dépendante : ACCAN.11

**ANOVA<sup>b</sup>**

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	,245	1	,245	1,683	,198 <sup>a</sup>
	Résidu	12,390	85	,146		
	Total	12,635	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMIN.11

b. Variable dépendante : ACCAN.11

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-.439	.110		-3,977	.000
	ADMIN.11	-4,91E-02	.038	-.139	-1,297	.198

a. Variable dépendante : ACCAN.11

**Compétence**

**Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	.164 <sup>a</sup>	.027	.015	.38033217	1,611

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMEX.11  
b. Variable dépendante : ACCAN.11

**ANOVA<sup>b</sup>**

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	.340	1	.340	2,349	.129 <sup>a</sup>
	Résidu	12,295	85	.145		
	Total	12,635	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMEX.11  
b. Variable dépendante : ACCAN.11

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-.735	.113		-6,477	.000
	ADMEX.11	5,268E-02	.034	.164	1,533	.129

a. Variable dépendante : ACCAN.11

**Activité**

**Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	.051 <sup>a</sup>	.003	-.009	.38505983	1,615

a. Valeurs prédites : (constantes), REUN.11  
b. Variable dépendante : ACCAN.11

**ANOVA<sup>b</sup>**

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	3,226E-02	1	3,226E-02	.218	.642 <sup>a</sup>
	Résidu	12,603	85	.148		
	Total	12,635	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), REUN.11  
b. Variable dépendante : ACCAN.11

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-.523	.114		-4,603	.000
	REUN.11	-9,90E-03	.021	-.051	-.466	.642

a. Variable dépendante : ACCAN.11

**Rendement hoursier**

**Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	.008 <sup>a</sup>	.000	-.012	.38554053	1,614

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.11  
b. Variable dépendante : ACCAN.11

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	7,733E-04	1	7,733E-04	,005	,943 <sup>a</sup>
	Résidu	12,635	85	,149		
	Total	12,635	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.11

b. Variable dépendante : ACCAN.11

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard			
1	(constante)	-,568	,076		-7,522	,000
	REND.11	-,163	2,263	-,008	-,072	,943

a. Variable dépendante : ACCAN.11

2012

Taille

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,054 <sup>a</sup>	,003	-,009	,37101696	1,510

a. Valeurs prédites : (constantes), TALL.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	3,453E-02	1	3,453E-02	,251	,618 <sup>a</sup>
	Résidu	11,701	85	,138		
	Total	11,735	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), TALL.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard			
1	(constante)	-,518	,154		-3,374	,001
	TALL.12	-1,83E-02	,036	-,054	-,501	,618

a. Variable dépendante : ACCAN.12

Indépendance

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,086 <sup>a</sup>	,007	-,004	,37019368	1,507

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMIN.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	8,640E-02	1	8,640E-02	,630	,429 <sup>a</sup>
	Résidu	11,649	85	,137		
	Total	11,735	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMIN.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-.511	.110		-4,661	,000
	ADMIN_12	-2,91E-02	,037	-,086	-,794	,429

a. Variable dépendante : ACCAN.12

## Compétence

**Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,136 <sup>a</sup>	,019	,007	,36809351	1,511

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMEX.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

**ANOVA<sup>b</sup>**

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	,218	1	,218	1,610	,208 <sup>a</sup>
	Résidu	11,517	85	,135		
	Total	11,735	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), ADMEX.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-.723	,110		-6,553	,000
	ADMEX_12	4,122E-02	,032	,136	1,269	,208

a. Variable dépendante : ACCAN.12

## Activité

**Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,026 <sup>a</sup>	,001	-,011	,37144097	1,515

a. Valeurs prédites : (constantes), REUN.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

**ANOVA<sup>b</sup>**

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	7,772E-03	1	7,772E-03	,056	,813 <sup>a</sup>
	Résidu	11,727	85	,138		
	Total	11,735	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), REUN.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-.570	,102		-5,596	,000
	REUN_12	-4,61E-03	,019	-,026	-,237	,813

a. Variable dépendante : ACCAN.12

## Rendement boursier

**Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,134 <sup>a</sup>	,018	,006	,36820734	1,551

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	,211	1	,211	1,557	,216 <sup>a</sup>
	Résidu	11,524	85	,136		
	Total	11,735	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,670	,074		-9,091	,000
	REND.12	2,172	1,741	,134	1,248	,216

a. Variable dépendante : ACCAN.12

Régression multiple

2009

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-,285	,179		-1,592	,115
	TALL.09	-5,73E-02	,045	-,165	-1,275	,206
	ADMIN.09	-3,42E-02	,041	-,105	-,838	,404
	ADMEX.09	6,642E-02	,041	,202	1,603	,113
	REUN.09	-1,84E-02	,020	-,104	-,933	,353
	REND.09	-,500	1,795	-,031	-,279	,781

a. Variable dépendante : ACCAN.09

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,245 <sup>a</sup>	,060	,002	,36921662	1,570

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.09, ADMIN.09, REUN.09, ADMEX.09, TALL.09

b. Variable dépendante : ACCAN.09

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	,707	5	,141	1,037	,402 <sup>a</sup>
	Résidu	11,042	81	,136		
	Total	11,749	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.09, ADMIN.09, REUN.09, ADMEX.09, TALL.09

b. Variable dépendante : ACCAN.09

2010

Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	,266 <sup>a</sup>	,071	,013	,41290986	1,920

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.10, ADMIN.10, REUN.10, ADMEX.10, TALL.10

b. Variable dépendante : ACCAN.10

ANOVA<sup>b</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	1,051	5	,210	1,233	,301 <sup>a</sup>
	Résidu	13,810	81	,170		
	Total	14,861	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.10, ADMIN.10, REUN.10, ADMEX.10, TALL.10

b. Variable dépendante : ACCAN.10

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-.498	.191		-2,604	.011
	TALL.10	-3,13E-02	.046	-.088	-.672	.503
	ADMIN.10	-7,02E-02	.046	-.188	-1,536	.129
	ADMEX.10	8,542E-02	.045	.240	1,913	.059
	REUN.10	-8,32E-03	.019	-.049	-.448	.656
	REND.10	.146	2,313	.007	.063	.950

a. Variable dépendante : ACCAN.10

**2011**

**Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	.291 <sup>a</sup>	.085	.028	.37785818	1,583

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.11, ADMIN.11, REUN.11, ADMEX.11, TALL.11

b. Variable dépendante : ACCAN.11

**ANOVA<sup>b</sup>**

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	1,070	5	.214	1,499	.199 <sup>a</sup>
	Résidu	11,565	81	.143		
	Total	12,635	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.11, ADMIN.11, REUN.11, ADMEX.11, TALL.11

b. Variable dépendante : ACCAN.11

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-.495	.184		-2,685	.009
	TALL.11	-2,88E-02	.043	-.087	-.662	.510
	ADMIN.11	-7,14E-02	.046	-.203	-1,559	.123
	ADMEX.11	9,322E-02	.039	.290	2,391	.019
	REUN.11	-8,00E-03	.021	-.041	-.375	.708
	REND.11	-.533	2,231	-.026	-.239	.812

a. Variable dépendante : ACCAN.11

**2012**

**Récapitulatif du modèle<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	.261 <sup>a</sup>	.068	.011	.36743879	1,485

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.12, ADMIN.12, REUN.12, ADMEX.12, TALL.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

**ANOVA<sup>b</sup>**

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	.799	5	.160	1,184	.324 <sup>a</sup>
	Résidu	10,936	81	.135		
	Total	11,735	86			

a. Valeurs prédites : (constantes), REND.12, ADMIN.12, REUN.12, ADMEX.12, TALL.12

b. Variable dépendante : ACCAN.12

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Signification
		B	Erreur standard	Bêta		
1	(constante)	-.583	.166		-3,519	.001
	TALL.12	-3,63E-02	.047	-.108	-.766	.446
	ADMIN.12	-5,68E-02	.046	-.168	-1,243	.218
	ADMEX.12	7,660E-02	.041	.253	1,850	.068
	REUN.12	-6,52E-04	.020	-.004	-.032	.974
	REND.12	1,597	1,811	.099	.882	.381

a. Variable dépendante : ACCAN.12

Source : SPSS

## **Table des matières**

## Table des matières

<b>Introduction générale</b> .....	13
<b>Première partie : Cadre théorique et conceptuel de la nécessité du comité d’audit comme organe de surveillance efficace de l’information financière publiée</b> .....	29
<b>Introduction à la première partie</b> .....	30
<b>Chapitre I : La présence du comité d’audit en tant que mécanisme de gouvernement des entreprises</b> .....	31
<b>Introduction au chapitre I</b> .....	31
<b>Section 1 : L’exigence de l’implantation du comité d’audit au sein des sociétés cotées : les fondements théoriques et réglementaires</b> .....	33
1.1. Gouvernement des entreprises et conflits d’agence : une revue de la littérature.....	33
1.1.1. Les notions de gouvernement des entreprises, de contrôle et de relation d’agence.....	33
1.1.1.1. Définition du gouvernement d’entreprise.....	33
1.1.1.2. Notions de contrôle et de pouvoir au sein de l’organisation.....	34
A. Les différentes structures de pouvoir.....	35
B. La séparation des pouvoirs au sein d’une organisation.....	38
C. La délimitation du pouvoir des dirigeants.....	39
1.1.1.3. La relation d’agence et les coûts associés.....	40
1.1.2. L’utilité de la structuration du conseil d’administration sous forme de comités spécialisés.....	42
1.1.2.1. Le conseil d’administration comme un mécanisme de régulation des conflits d’agence.....	42
1.1.2.2. La structuration du conseil d’administration sous forme de comités spécialisés.....	43
1.1.2.3. Les validations empiriques de la structuration du conseil d’administration.....	44
1.2. La nécessité de la présence du comité d’audit comme mécanisme de supervision : revue de la littérature et état des réglementations.....	44
1.2.1. Les motivations à la mise en place du comité d’audit : aspects théoriques et empiriques	
1.2.1.1. La passivité des administrateurs .....	45
1.2.1.2. Les difficultés d’évaluation des actions des dirigeants par les administrateurs.....	46
1.2.1.3. L’opportunisme des administrateurs.....	47
1.2.2. Cadres normatifs et légaux de l’existence du comité d’audit.....	48
1.2.2.1. Les recommandations et obligations anglo-saxonnes sur les comités d’audit.....	48



1.2.2.2. Les avis et réglementations en France.....	52
<b>Section 2 : Le comité d'audit comme mode de régulation des asymétries informationnelles.....</b>	<b>56</b>
2.1. Les cadres économiques explicatifs à la réduction des asymétries d'information par le comité d'audit : Théories de l'agence et du signal.....	56
2.1.1. Les situations d'asymétries d'informations selon les théories de l'agence et du signal .....	57
2.1.1.1. La théorie de l'agence et l'asymétrie d'information.....	57
2.1.1.2. L'asymétrie d'information selon la théorie du signal.....	59
A. La signalisation par l'importance du capital détenu par le dirigeant.....	59
B. La signalisation par le niveau d'endettement.....	59
C. La signalisation par la politique de dividendes.....	59
2.1.1.3. La complémentarité des théories de l'agence et du signal.....	60
2.1.2. La régulation des asymétries d'informations par l'audit et le comité d'audit.....	60
2.1.2.1. La régulation attendue de l'audit.....	60
2.1.2.2. La régulation attendue du comité d'audit.....	63
2.2. Les éléments factuels de la formation de comités d'audit au sein des sociétés cotées : validations empiriques et académiques.....	64
2.2.1. Les déterminants de mise en place des comités d'audits selon le cadre de la théorie de l'agence.....	65
2.2.1.1. La détention du capital.....	65
2.2.1.2. Le contrôle exercé par les investisseurs institutionnels.....	66
2.2.1.3. La structure d'endettement.....	67
2.2.1.4. La taille.....	67
A. La taille de l'entreprise.....	67
B. La taille du conseil d'administration.....	68
2.2.1.5. La nature du conseil.....	68
A. La structure de direction.....	68
B. La composition du conseil d'administration .....	69
2.2.2. Les variables de signalisation de la présence des comités d'audit.....	70
2.2.2.1. Les anticipations des réactions du marché boursier.....	70
2.2.2.2. La qualité du cabinet d'audit.....	71
<b>Section 3: Missions et organisation du comité d'audit : les aspects institutionnels et théoriques...</b>	<b>74</b>
3.1. Les missions du comité d'audit : le cadre normatif et légal.....	74

3.1.1. Missions du comité d’audit en matière d’information financière.....	74
3.1.1.1. Suivi du processus d’élaboration de l’information financière.....	74
3.1.1.2. Examen des états financiers.....	75
3.1.1.3. Examen de la communication financière.....	77
3.1.2. Missions du comité d’audit en matière de contrôle interne et de gestion des risques.....	80
3.1.3. Rôle du comité d’audit en matière d’audit interne.....	81
3.1.4. Missions du comité d’audit en matière d’audit externe.....	84
A. Le choix, la nomination et la révocation de l’auditeur.....	82
B. L’indépendance des auditeurs externes.....	83
C. L’approbation préalable de prestations de services autres que l’audit.....	83
D. L’examen des travaux de l’auditeur externe.....	83
3.2. L’organisation du comité d’audit.....	84
3.2.1. Composition du comité d’audit.....	84
3.2.1.1. La taille du comité d’audit.....	85
3.2.1.2. L’indépendance du comité d’audit.....	86
3.2.1.3. La compétence du comité d’audit.....	87
3.2.2. Le fonctionnement des comités d’audit.....	88
3.2.2.1. La charte du comité d’audit.....	88
3.2.2.2. Les réunions du comité d’audit.....	89
3.2.2.3. La rémunération des membres du comité d’audit.....	89
3.2.2.4. Le budget de fonctionnement du comité d’audit.....	90
3.3. Le rôle du comité d’audit dans le processus de reddition des comptes.....	90
3.4. Le comité d’audit, un surveillant au service de la transparence et de la confiance.....	94
<b>Conclusion du chapitre I.....</b>	<b>96</b>
<b>Chapitre II : Les critères de l’efficacité du comité d’audit dans le but de protéger l’information financière.....</b>	<b>97</b>
<b>Introduction au chapitre II.....</b>	<b>97</b>
<b>Section 1 : Les déterminants et les indicateurs de l’efficacité des comités d’audit : une revue des recherches empiriques.....</b>	<b>99</b>
1.1. Définition du concept d’efficacité.....	99
1.2. Les déterminants de l’efficacité des comités d’audit.....	100
1.2.1. L’indépendance du comité d’audit.....	103
1.2.2. La compétence du comité d’audit.....	105

1.2.3. L'activité du comité d'audit.....	106
1.2.4. La taille du comité d'audit.....	109
1.3. Les dimensions d'efficacité du comité d'audit.....	109
1.4. La problématique de l'efficacité et du fonctionnement en pratique du comité d'audit.....	113
1.4.1. Le comité d'audit comme une « boîte noire » créatrice d'illusions.....	113
1.4.2. L'opacité dans le fonctionnement en pratique du comité d'audit.....	114
<b>Section 2 : La relation entre déterminants et indicateurs d'efficacité du comité d'audit : validations empiriques.....</b>	<b>115</b>
2.1. Les contributions du comité d'audit à la qualité du processus de certification des états financiers.....	115
2.1.1. L'effet des caractéristiques d'efficacité du comité d'audit sur la fonction d'audit interne.....	116
2.1.1.1. L'influence du comité d'audit sur la fiabilité du contrôle interne.....	116
2.1.1.2. L'effet du comité d'audit sur la structure d'audit interne.....	117
2.1.2. La contribution du comité d'audit à la fonction d'audit externe.....	119
2.1.2.1. Le rôle du comité d'audit dans le règlement des conflits entre auditeurs externes et direction.....	119
2.1.2.2. L'action du comité d'audit sur les diligences et les honoraires d'audit externe.....	120
2.1.2.3. L'influence du comité d'audit sur les honoraires non-audit.....	120
2.1.2.4. Le rôle du comité d'audit dans le processus de sélection et de remplacement de l'auditeur externe.....	123
2.2. Les contributions du comité d'audit à la qualité de l'information financière.....	125
2.2.1. Définition et mesure de la qualité de l'information financière.....	125
2.2.1.1. Définition et caractéristiques de la qualité de l'information financière.....	125
A. La fiabilité.....	127
B. La pertinence.....	127
C. L'intelligibilité.....	127
D. La comparabilité.....	127
2.2.1.2. Les critères et les mesures de la qualité de l'information financière.....	127
A. Les critères de mesure de la fiabilité de l'information financière.....	128
B. Les critères de mesure de la pertinence de l'information financière.....	129
2.2.2. Les travaux empiriques liant déterminants d'efficacité du comité d'audit et qualité de l'information financière.....	131
2.2.2.1. Le rôle du comité d'audit dans la fiabilité de l'information financière.....	131

A. Les contributions du comité d’audit à la réduction des états financiers frauduleux ou erronés et des poursuites par les autorités boursières.....	131
B. Les contributions du comité d’audit à la maîtrise de la gestion du résultat.....	135
2.2.2.2. L’influence du comité d’audit sur la pertinence de l’information financière.....	135
A. La contribution du comité d’audit à l’amélioration de la qualité de l’information financière perçue par les marchés financiers.....	136
B. La contribution du comité d’audit à l’amélioration de la qualité de l’information financière perçue par les analystes financiers.....	137
<b>Section 3 : La gestion du résultat comptable : cadre conceptuel et hypothèses de recherche.....</b>	<b>137</b>
3.1. Le cadre théorique de la gestion du résultat comptable.....	137
3.1.1. Définition de la gestion du résultat.....	138
3.1.2. Les formes de la gestion du résultat.....	138
3.1.2.1. La maximisation du résultat.....	138
3.1.2.2. La minimisation du résultat.....	140
3.1.2.3. Le nettoyage des comptes.....	141
3.1.2.4. Le lissage du résultat.....	142
3.1.3. Les déterminants de la gestion du résultat.....	142
3.1.3.1. Les motivations de la gestion du résultat.....	143
A. La gestion des résultats liée à la performance comptable.....	143
B. La gestion par les seuils.....	143
3.1.3.2. Les incitations à la gestion des résultats.....	144
A. La minimisation des coûts politiques.....	145
B. La minimisation des coûts de financement.....	145
C. La maximisation de la richesse des dirigeants.....	146
3.1.3.3. Les contraintes à la gestion du résultat.....	146
A. La contrainte technique (ou temporelle).....	147
B. La contrainte liée au contrôle exercé par les auditeurs externes.....	147
C. La contrainte liée au contrôle exercé par le gouvernement de l’entreprise.....	147
3.2. La mesure de la gestion du résultat.....	148
3.2.1. Les leviers de la gestion du résultat.....	148
3.2.1.1. Les cash-flows d’exploitation.....	149
3.2.1.2. Les <i>accruals</i> .....	149

3.2.2. Les modèles de mesure de la gestion du résultat.....	150
3.2.2.1. Le modèle de Healy (1985).....	150
3.2.2.2. Le modèle de DeAngelo (1986).....	151
3.2.2.3. Le modèle de Jones (1991).....	151
3.2.2.4. Le modèle de Jones modifié (1995).....	151
3.2.2.5. Le CFO model (1999).....	153
3.3. L'influence du comité d'audit sur la gestion du résultat: cadre d'analyse et formulation des hypothèses de recherche.....	153
3.3.1. Cadre conceptuel d'analyse 151	155
3.3.2. Hypothèses de travail relatives aux contraintes de manipulations du résultat comptable.....	155
3.3.2.1. L'influence du comité d'audit sur la gestion du résultat selon le cadre de l'agence.....	155
A. L'association entre l'indépendance du comité d'audit et la gestion du résultat.....	156
B. Le lien entre la compétence financière du comité d'audit et la gestion du résultat.....	156
C. La relation entre le niveau d'activité du comité d'audit et la gestion du résultat.....	156
D. La relation entre la taille du comité d'audit et la gestion du résultat.....	156
3.3.2.2. Le rôle du comité d'audit sur la gestion du résultat selon la théorie du signal.....	159
<b>Conclusion du chapitre II.....</b>	159
<b>Conclusion à la première partie.....</b>	160
<b>Deuxième partie : Méthodologie et étude empirique du sujet.....</b>	162
<b>Introduction à la deuxième partie.....</b>	163
<b>Chapitre III : Méthodologie de la recherche.....</b>	164
<b>Introduction au chapitre III.....</b>	165
<b>Section 1 : L'approche épistémologique de la recherche.....</b>	165
1.1. Objet de recherche.....	166
1.2. Le cadre épistémologique: le paradigme positiviste et l'approche hypothético-déductive.....	168
1.3. La démarche méthodologique de notre recherche.....	169
1.4. Les critères de validité et de fiabilité de la recherche.....	171
<b>Section 2 : La méthodologie employée.....</b>	171
2.1. Le modèle d'estimation des <i>accruals</i> discrétionnaires.....	171
2.1.1. Détermination des <i>accruals</i> totaux.....	174
2.1.2. La détermination des <i>accruals</i> normaux.....	174
2.1.3. La détermination des <i>accruals</i> discrétionnaires.....	174
2.2. La méthode statistique : utilisation de la régression linéaire simple.....	174

2.2.1. Principe du modèle de régression linéaire simple.....	176
2.2.2. Les coefficients de la régression linéaire simple.....	176
2.2.3. La validité de la régression linéaire simple.....	177
2.3. Le modèle d'association.....	178
Section 3 : Population étudiée, variables retenues et démarche d'opérationnalisation des modèles à tester.....	181
3.1. Choix de la population et de la période étudiées.....	183
3.2. Le mode de collecte des données.....	184
3.3. Variables de mesure et codage des données.....	184
3.3.1. Résumé des hypothèses.....	185
3.3.2. Le codage des variables explicatives.....	
3.3.3. Les variables de mesure.....	186
3.4. La démarche d'application du modèle de Jones modifié et d'estimation des <i>accruals</i> discrétionnaires.....	187
3.4.1. L'estimation des <i>accruals</i> totaux 2009-2012.....	189
3.4.2. L'estimation des <i>accruals</i> normaux 2009-2012.....	189
3.4.3. L'estimation des <i>accruals</i> anormaux 2009-2012.....	190
3.5. La détermination du coefficient de corrélation de l'étude d'association.....	191
3.6. La régression simple entre les attributs d'efficacité du comité d'audit et les <i>accruals</i> .....	192
<b>Conclusion du chapitre III.....</b>	194
<b>Chapitre IV : Présentation et discussion des résultats.....</b>	194
<b>Introduction au chapitre.....</b>	195
<b>Section 1 : Présentation des statistiques descriptives des observations étudiées.....</b>	195
1.2. Statistiques descriptives des variables indépendantes.....	193
1.2.1. Analyse des variables d'agence.....	194
1.2.1.1. Evolution de la caractéristique « taille » du comité d'audit.....	195
1.1.1.2. Analyse de l'évolution de la caractéristique « indépendance » du comité d'audit....	197
1.1.1.3. Analyse de l'évolution de la caractéristique « compétence » du comité d'audit.....	198
1.1.1.4. Analyse de l'évolution de la caractéristique « activité » du comité d'audit.....	200
1.1.2. L'analyse de la variable du signal.....	200
1.2. Statistiques descriptives des variables dépendantes.....	204
1.2.1. Analyse des variables de contrôle du modèle discrétionnaire (Jones modifié).....	205
1.2.2. Analyse des éléments de la composante discrétionnaire « <i>accruals</i> anormaux ».....	205

<b>Section 2 : Tests de significativité.....</b>	<b>208</b>
2.1. La préparation à l'analyse multivariée.....	208
2.2. Les analyses univariée et multivariée.....	208
2.2.1. Résultats des tests de validité des hypothèses de l'agence.....	210
2.2.1.1. L'analyse de la régression simple.....	211
2.2.1.2. L'analyse de la régression multiple.....	212
2.2.2. Résultats des tests de validité de l'hypothèse du signal.....	213
<b>Section 3: Discussion des résultats obtenus.....</b>	<b>216</b>
3.1. Les résultats des hypothèses basées sur la théorie de l'agence.....	217
3.2. Les résultats de l'hypothèse basée sur la théorie du signal.....	219
3.3. Conclusion de l'étude et mise en perspective des résultats.....	220
<b>Conclusion du chapitre IV.....</b>	<b>221</b>
<b>Conclusion à la deuxième partie.....</b>	<b>222</b>
<b>Conclusion générale.....</b>	<b>223</b>
<b>Bibliographie.....</b>	<b>233</b>
<b>Annexes.....</b>	<b>249</b>

## Résumé

La multiplication des scandales financiers a semé des doutes sur la qualité de l'information financière, ce qui a entraîné l'émergence de plusieurs codes de bonne gouvernance, qui recommandent la présence d'un comité d'audit au sein des sociétés cotées. Cette présence est ensuite devenue obligatoire par la force de la loi, à l'instar de la loi *SOX* (2002) aux Etats-Unis et de la 8<sup>ème</sup> directive européenne (2006). En France, la promulgation de l'ordonnance n°1278 du 8 décembre 2008 a contraint les sociétés françaises cotées de mettre en place un comité d'audit à compter de l'exercice 2009. Cette ordonnance considère le comité comme un surveillant efficace qui garantit la transparence de l'information financière divulguée et qui, par conséquent, induit la confiance auprès des marchés financiers.

La littérature spécialisée considère le comité d'audit (émanation du conseil d'administration) comme un mécanisme potentiel de régulation de l'asymétrie de l'information. En nous appuyant sur les théories de l'agence et du signal, le but de notre thèse a été d'expliquer l'influence de la présence légale du comité d'audit, dans le contexte français, sur la maîtrise de la gestion du résultat (« *accruals* » discrétionnaires). Cette influence est analysée à travers quatre caractéristiques d'efficacité du comité : l'indépendance, la compétence financière, la taille et l'activité.

Pour ce faire, nous avons utilisé une méthodologie quantitative, basée sur des méthodes de régressions statistiques et sur le modèle de Jones modifié (1995), tout en nous inspirant des travaux menés en France par Piot et Janin (2007) et Janin et Piot (2008). Notre étude empirique a examiné le lien supposé négatif entre les attributs d'efficacité du comité et les *accruals*, sur un échantillon de 87 entreprises françaises appartenant au SBF 120, pour la période 2009-2012. Néanmoins, les résultats de notre recherche ne confirment pas le rôle potentiel du comité d'audit à limiter la pratique de la gestion du résultat. Celui-ci ne constitue donc pas un mécanisme de gouvernement d'entreprise susceptible de garantir la fiabilité et la pertinence de l'information financière publiée.

**Mots clés** : gouvernance d'entreprise - comité d'audit - asymétrie d'information - qualité de l'information financière - gestion du résultat (*accruals*).

## Abstract

The growth of financial scandals has spread doubts upon the quality of the financial information, which has led to the emergence of several codes of good governance which recommend the presence of an audit committee within listed companies. This presence has afterwards become compulsory by the strength of the law, following the example of the SOX law (2002) in the United States and the 8th European directive (2006). In France, the promulgation of the legal disposition (2008) has constrained the listed French companies to set up an audit committee as from the fiscal year 2009. These texts consider the committee as an effective supervisor who guarantees the transparency of the revealed financial information and consequently, leads to the financial markets confidence.

The literature considers the audit committee (emanation of the board of directors) as a potential mechanism of regulation of the information asymmetry. Relying on the theories of agency and signal, the purpose of our thesis is to explain the influence of the legal presence of the audit committee, in the French context, to control the earning management (discretionary « *accruals*»). This influence is analyzed throughout four characteristics of efficiency of the committee: the independence, the financial competence, the size and the activity.

To do so, we have used a quantitative methodology, based on methods of statistical progressions and on the modified Jones model (1995), while inspiring by the work led in France by Piot and Janin (2007) and Janin and Piot (2008). Our empirical study has examined the supposed negative link between the attributes of efficiency of the committee and the *accruals* on a sample of 87 French companies belonging to the SBF 120, for the period 2009-2012. The results of our research do not confirm the potential role of the committee to limit the practice of the earning management. Thus, it does not constitute a mechanism of corporate governance which is likely to guarantee the reliability and the relevance of the published financial information.

**Keywords** : governance of company - audit committee - asymmetry of information - quality of the financial information - earning management (*accruals*).