

DETECTER LES MANIPULATIONS FINANCIERES EN FRANCE : LE CAS D'UNE PME COTEE SUR ALTERNEXT

Jean-Louis PARE, Advancia-Negocia, jpare@advancia-negocia.fr
Frédéric DEMERENS, Advancia-Negocia, fdemerens@advancia-negocia.fr

Résumé :

Cette recherche propose d'illustrer à partir d'un cas réel la mise en œuvre d'une démarche de détection ex-ante de différentes opérations de gestion des données comptables. S'appuyant sur les travaux de Schilitt, nous rappelons la typologie des manipulations comptables et donnons différents exemples de leur application par de grands groupes. La lecture attentive et l'analyse des documents financiers d'une jeune PME récemment introduite en bourse nous permettent de présupposer et d'identifier certaines opérations de gestion des données comptables. Mauvaise reconnaissance des produits, transferts de charges actuelles vers des périodes futures, présentation d'actifs surévalués et de passifs sous-évalués sont les principales opérations identifiées. Ces opérations modifient considérablement les indicateurs financiers de la firme. Les contextes mouvants favorisent le recours à la gestion des données comptables par les firmes. La multiplication des normes et règles ne peut à elle seule suffire à endiguer de telles pratiques, la détection ex-ante doit aussi être privilégiée tant par les praticiens que par les chercheurs et formateurs en sciences de gestion.

Mots Clefs :

ANALYSE FINANCIERE
SOCIETE COTEE
PME
MANIPULATIONS FINANCIERES

Abstract:

This research project uses a real case illustrating the implementation of an ex-ante approach to detecting different operations for managing accounting data. Based on the work of Schilitt, we outline the typology of accounting manipulations and provide various examples of how they are applied by large companies. An attentive reading and analysis of the financial documents of an SME recently listed on the stock exchange enables us to presuppose and identify certain accounting data management operations. Erroneous recognition of income, transfers of current expenses to future periods, over-valued assets and under-valued liabilities are the main operations identified. These operations considerably modify corporate financial indicators. Changing contexts encourage the use of accounting data management techniques. The multiplication of norms and rules is not sufficient in and of itself to put a stop to such practices; ex-ante detection must also be implemented both by practitioners, and by researchers and teachers in the field of management science.

Key words:

FINANCIAL ANALYSIS
LISTED COMPANY
SME
FINANCIAL MANIPULATIONS

Introduction

Alors que l'environnement comptable s'est largement complexifié avec l'apparition des normes comptables IFRS et que les règles de comptabilisation sont de plus en plus flexibles, les manipulations financières en vue de présenter des états financiers plus avantageux sont fréquentes parmi les sociétés cotées et non cotées.

Même si les techniques de détection sont de plus en plus sophistiquées, les manipulations financières restent très difficiles à détecter avant qu'elles ne soient révélées au marché financier. Les conséquences des manipulations ont toujours un impact majeur sur la valorisation des sociétés les ayant commises.

Après avoir présenté les différentes manipulations financières et comptables utilisées par les entreprises depuis une dizaine d'années, cet article vise à présenter le cas d'une société de service française cotée sur Alternext dont les comptes financiers recèlent plusieurs manipulations afin de présenter une image plus flatteuse de la réalité économique et financière de la société.

Cet article est le premier dans ce champ de recherche académique à détecter les manipulations éventuelles utilisées par la société et à présenter une version modifiée des états financiers de la société.

L'article se décompose en quatre parties. Tout d'abord, une revue de la littérature sur les fraudes financières est présentée afin de comprendre l'utilité des fraudes financières. Ensuite, le schéma des principales fraudes utilisées est présenté en détail à la partie 2. La troisième partie présente le cas de la société française manipulant actuellement ses états financiers, les retraitements proposés par les auteurs et l'impact sur la présentation économique et financière de la société. Enfin, les auteurs proposent quelques pistes de réflexion pour améliorer la détection ex-ante des manipulations financières.

1 Pourquoi frauder ? Une revue de la littérature sur les fraudes financières

1.1 Comment définir les manipulations de l'information financière ?

En analysant la littérature académique récente, nous avons identifié quelques définitions du champ des manipulations, combines et fraudes dans les états financiers. La littérature dissocie fréquemment les manipulations qui restent conformes aux lois et aux normes des manipulations qui ne sont pas conformes (fraudes). La littérature s'intéresse aussi aux motivations, outils et impacts des manipulations comptables.

Pour B. Colasse (1995), ce sont des pratiques d'information comptable, souvent à la limite de la légalité, de certaines entreprises qui, en se jouant de la réglementation et de la normalisation, cherchent à enjoliver l'image que la comptabilité donne de leur situation et de leurs performances économiques et financières. Pour H. Stolowy (1999), c'est un ensemble de procédés visant à modifier le niveau de résultat dans un souci d'augmentation ou de minimisation, ou la présentation des états financiers, sans que ces objectifs s'excluent

mutuellement. Copeland (1968) a défini les manipulations comme la possibilité d'accroître ou de réduire le résultat net, reconnaissant implicitement que la notion de manipulation s'étend à la fois à la maximisation, à la minimisation, au lissage des résultats et à la fraude financière.

Mais les manipulations ne se limitent pas au compte de résultat (Barnea et al. 1975 ; Ronen et Sadan 1975 ; Barnea et al. 1976). Elles incluent aussi les bilans et les tableaux de flux (Black et al. 1998) .

Compte tenu de la multiplicité des formes de manipulations comptables, Stolowy et Breton (2003) ont englobé ces différentes formes sous l'appellation de « gestion des données comptables » qu'ils définissent ainsi : « 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 la pratique, les manipulations comptables associent des pratiques conformes aux lois et aux normes et des pratiques frauduleuses. Les académiques se concentrent souvent sur les premières quand les praticiens (régulateurs notamment) se trouvent face aux secondes (Dechow et Skinner 2000) . Ainsi, selon Schillit, les « combines » sont des actions ou des omissions pour cacher ou dissimuler les performances financières réelles ou la santé financière d'une entreprise (Schillit 1993) .

1.2 Pourquoi les combines financières existent ?

Une synthèse de la recherche académique nous permet de regrouper les grandes catégories de fraudes et de manipulations financières.

Nous avons ainsi identifié des combines qui:

- permettent d'augmenter considérablement les bonus liés aux performances et ainsi de gérer leur rémunération (Watts et Zimmerman 1978 ; Lambert 1984 ; Healy 1985 ; Moses 1987 ; McNichols et Wilson 1988 ; Gaver et al. 1995 ; Holthausen et al. 1995 ; Balsam 1998 ; Guidry et al. 1999 ; Healy 1999) ;
- permettent d'éviter des conséquences négatives, comme le licenciement (facteur peur) (Fudenberg et Tirole 1995) ;
- permettent aux sociétés d'obtenir de nouveaux financements ;
- permettent de rassurer les marchés financiers et d'éviter des baisses des cours ;
- permettent aux sociétés de respecter les « covenants » (engagements) financiers.

Mais surtout, le lecteur doit bien appréhender que les combines financières :

- rapportent beaucoup d'argent quand on les utilise (facteur d'avidité) ;
- sont très faciles à utiliser ;
- et qu'il est peu probable de se faire prendre (peu de risques financiers, juridiques civils et pénaux pour les dirigeants notamment en France).

En ce qui concerne plus particulièrement les motivations du management, Schillit (1993) indique que, dans la majorité des cas, les combines sont mises en place par le management de la société pour :

- conserver son poste du fait de bons résultats ;
- obtenir des primes liées aux performances ;
- augmenter le prix de cession de l'entreprise ;

- anticiper une fusion ;
- faciliter l'accès au marché boursier ;
- obtenir de meilleures conditions d'emprunt ;
- rassurer les actionnaires et obtenir la confiance des investisseurs ;
- réduire la pression fiscale ;
- influencer une décision (restructuration salariale, choix d'un repreneur...) ;
- dégrader volontairement la situation financière pour accentuer ensuite l'impact de l'amélioration ou amoindrir les futures pertes ;
- faire comme tout manager.

Selon Moore (1973), les manipulations peuvent être différentes selon qu'elles sont liées à des motivations variées comme le souhait de présenter des résultats lissés, maximisés ou minimisés.

De nombreuses motivations ont été mises en exergue dans la littérature académique, se concentrant souvent sur l'intérêt personnel des dirigeants à frauder et les conséquences de leurs actions (Merchant et Rockness 1994). Healy (1985) a été l'un des premiers à proposer la rémunération des dirigeants comme motivation, rappelant que les bonus liés aux résultats étaient couramment utilisés pour rémunérer les cadres dirigeants. Healy a montré que les sociétés ayant mis en place des bonus liés aux résultats enregistrent des changements comptables plus nombreux que les autres.

McNichols et Wilson (1988) ont obtenu des résultats similaires à ceux présentés par Healy en étudiant la politique de provisionnement des dettes à risque. Enfin, Guidry et al. (1999) ont validé les travaux de Healy pour des business-unit managers.

Holthausen et al. (1995) ont montré que les managers ayant atteint le maximum de leur bonus ont tendance à réduire les résultats affichés.

En suivant Watts et Zimmerman (1986) qui pensaient que le respect d'une condition financière d'un prêt était une motivation pour frauder, les études de Sweeney (1994) et de DeFond et Jiambalvo (1994) ont montré qu'un lien existait entre fraude et respect des conditions financières.

La manipulation des résultats apparaît comme une opportunité pour les actionnaires historiques d'accroître leur richesse à travers les possibilités de biaiser les informations (Trueman et Titman 1988 ; Datar et al. 1991 ; Aharony et al. 1993).

Friedlan (1994) a démontré que les sociétés accroissent leur résultat juste avant d'être cotées sur un marché financier. Cormier et Magnan (1995) démontrent que les firmes publiant des prévisions avant un premier appel public à l'épargne procéderont davantage à une gestion stratégique des résultats l'année suivant l'introduction en bourse.

Teoh et al. (1998) ont comparé le niveau des « accruals ¹ » dans les firmes ayant réalisé ou non une IPO. Ils ont montré qu'il y avait un niveau différent « d'accruals » entre les deux groupes mais que les écarts se réduisaient dans le temps après l'émission.

Neill et al. (1995) ont prouvé qu'il existait une relation entre le montant des capitaux levés lors de l'IPO et la liberté prise dans la politique comptable.

La minimisation du coût du financement est une motivation importante des manipulations financières. Dans le cas d'une augmentation de capital ou d'une introduction en bourse, il est fréquent de découvrir des manipulations de comptes (Broye et Schatt 2002) . De même, on peut réduire le prix des capitaux (fonds propres et dettes) en appliquant une politique de lissage des résultats qui permet d'afficher un niveau de risque de l'entreprise plus faible (Stolowy et Breton 2003) .

Dans la même thématique, Hribar et Jenkins (2004) ont analysé les conséquences des retraitements sur le coût du capital. En utilisant les données du *United States General Accounting Office* (2002) sur les retraitements, ils démontrent que les retraitements comptables conduisent à une diminution des résultats futurs anticipés et à une augmentation du coût du capital.

Pour augmenter les flux de liquidités disponibles pour les apporteurs de capitaux et, par conséquent, pour maximiser la valeur de l'entreprise et, par conséquent, la richesse des actionnaires, les dirigeants tentent de limiter l'ensemble des décaissements de liquidités.

La réduction des impôts est aussi une motivation forte pour manipuler les comptes. En effet, les managers peuvent souhaiter réduire le montant d'impôt sur les bénéfices en enregistrant des charges plus élevées que la normale (Scholes et al. 1992) .

Quelques travaux ont permis de vérifier cette hypothèse de manipulation comptable pour raisons fiscales comme Jennings et al. (1996) qui ont montré que la méthode de valorisation des stocks permet de réduire le montant des impôts ou comme Collins et al. (1998) qui ont démontré que les entreprises multinationales minimisaient le cout fiscal.

Afin de se financer dans de meilleures conditions (taux, durée, covenant, garantie), les managers peuvent être tentés de présenter une situation financière plus favorable en manipulant leurs comptes. Ainsi, ils peuvent faire apparaître un risque de défaillance plus faible permettant aussi d'obtenir des capitaux empruntés plus élevés.

¹ Le terme d'accruals peut être traduit de différentes manières (Charge à payer, produit à recevoir, régularisations, ajustements...). Dans la conception de la théorie positive de la comptabilité, les accruals dépassent ces définitions et correspondent globalement à la différence entre le résultat net et les flux de trésorerie d'exploitation. Ils constituent une variable importante dans la mesure où ils représentent la part de manipulation comptable exercée, de façon légale ou pas, par les managers. L'intervention des managers ne peut porter sur l'intégralité des accruals, il existe une fraction « normale » et une fraction « anormale » provenant de l'intervention des managers.

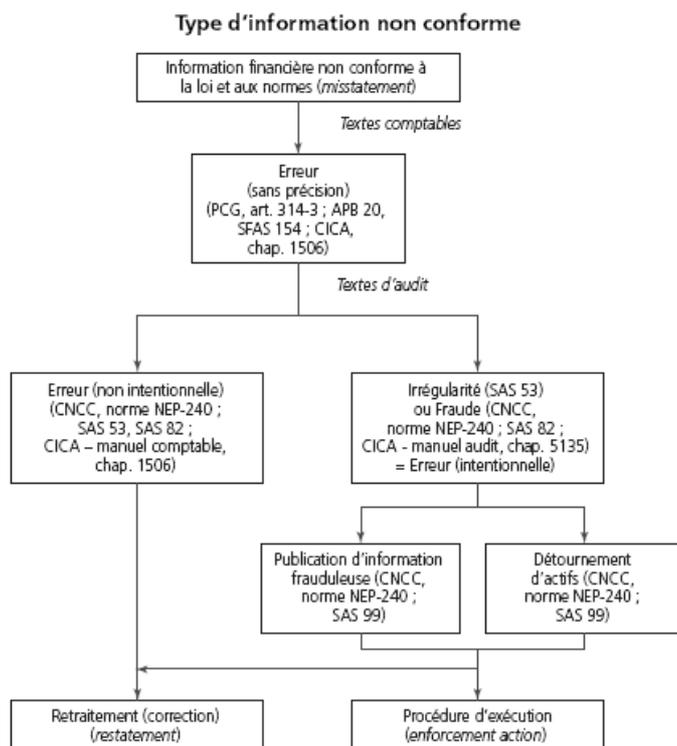
Les seuls travaux académiques sont ceux de Labelle (1990) qui a démontré que les entreprises ayant recours à des emprunts obligataires manipulent leurs comptes pour respecter les « covenants ».

Réduire les bénéfices d'une société avant d'engager des négociations salariales avec les salariés ou les syndicats est aussi une motivation pour manipuler les comptes d'une société. (Liberty et Zimmerman 1986 ; Waterhouse et al. 1993 ; D'Souza et al. 2000).

La recherche en comptabilité a identifié plusieurs facteurs financiers qui sont liés à des fraudes dans les états financiers. Par exemple, Beneish (1997) a montré que le taux de croissance du CA, le levier et le total des « accruals » divisés par le total actif sont utiles pour identifier les fraudeurs dans les normes comptables GAAP et les firmes qui utilisent agressivement les « accruals » pour manipuler leur résultat. Summers et Sweeney (1998) ont prouvé que la croissance, les capitaux propres et le ROA étaient différents entre des firmes qui ont commis des fraudes et celles qui n'en ont pas commis. Dechow et al. (1996) ont montré que le désir d'obtenir un faible coût de financement était une motivation primaire pour commettre une fraude à travers la manipulation des résultats.

Smaili et al. (2009) distinguent, parmi les informations financières non conformes à la loi et aux normes (Figure 1), les erreurs (non intentionnelles) et les fraudes (intentionnelles).

Figure 1

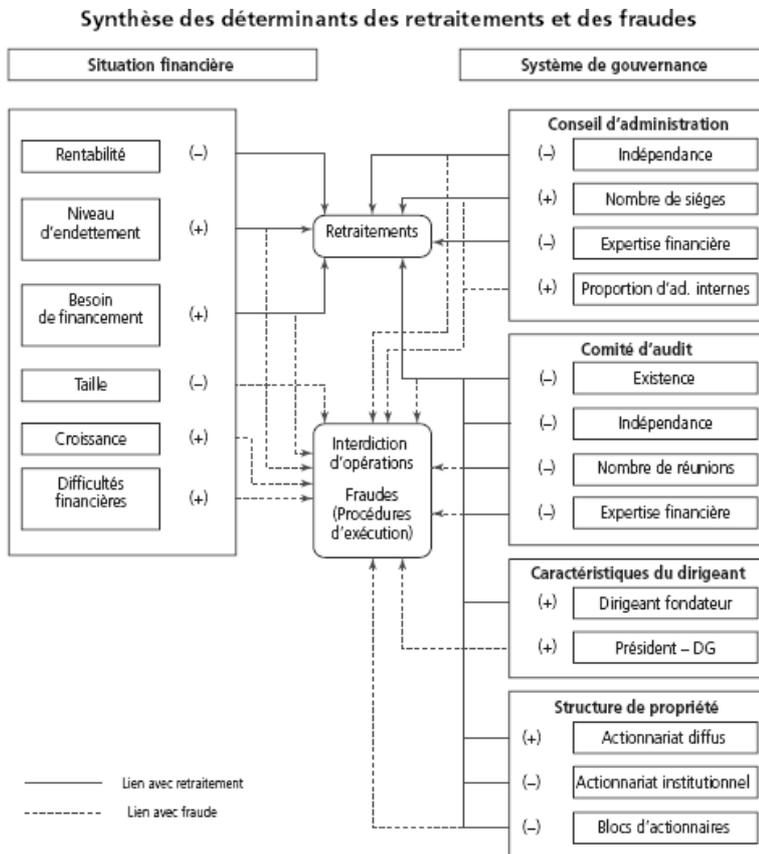


(Smaili et al. 2009)

Smaili et al. proposent aussi une synthèse des déterminants des erreurs (conduisant à un retraitement) et des fraudes (conduisant à une procédure d'exécution). Deux grands groupes

de déterminants sont ainsi définis selon la situation financière de l'entreprise et selon le système de gouvernance (Figure 2).

Figure 2



(Smali et al. 2009)

Dechow et al. (1996) ont démontré que l'occurrence des fraudes est plus élevée au sein des firmes présentant une gouvernance de mauvaise qualité, au sein des firmes dont le conseil d'administration était dominé par des insiders et au sein de celles ayant peu de comité d'audit.

Beasley (1996) puis Dunn (2004) ont remarqué que plus le nombre d'administrateurs extérieurs était élevé, moins il y avait de fraudes financières au sein des entreprises. De même, Abbott et al. (2004) ont observé une relation inverse entre le niveau d'indépendance du comité d'audit et l'occurrence des fraudes.

Dans le cadre particulier d'une IPO, Shawver et Shawver (2009) ont trouvé des relations inverses à celles présentées précédemment. En effet, plus le nombre de managers actionnaires (« insiders ») est important moins il y a de fraudes. La présence de managers actionnaires protégerait ainsi les intérêts des actionnaires. L'expertise en matières de comptabilité, d'audit et de finance des membres du « board » est ici corrélée avec davantage de fraudes : l'établissement d'états financiers crédibles requiert une certaine expertise. Enfin, les cas de fraudes sont corrélés avec un plus grand nombre de réunions du comité d'audit : la préparation de la fraude demande là encore une forte expertise.

2 Schémas des principales fraudes : les 7 combines

La fraude dans les états financiers recouvre de nombreuses situations et techniques financières parmi lesquels le CA fictif, l'enregistrement décalé de produits d'exploitation, la sur-évaluation d'actifs ou la sous-évaluation de passifs, le non enregistrement de charges ou de passifs et les opérations entre parties liées.

Nous présentons dans cette partie les combines financières classiques dites « *Financial Shenanigans* » en utilisant l'ouvrage de Howard M. Schilit (1993).

Les sept combines identifiées sont les suivantes :

- ✓ Reconnaître un chiffre d'affaires trop tôt
- ✓ Reconnaître un chiffre d'affaires « bidon » ou inexistant
- ✓ Accroître le chiffre d'affaires avec des revenus 'uniques'
- ✓ Transférer des produits courants vers une période future
- ✓ Transférer des charges courantes vers une période passée ou future
- ✓ Transférer des charges futures à la période actuelle
- ✓ Ne pas divulguer tous les passifs et sur-évaluer les actifs

2.1 Reconnaître un chiffre d'affaires trop tôt

Il existe plusieurs techniques classiques dans ce domaine :

- reconnaître le CA quand les services futurs restent à servir
- reconnaître le CA avant l'envoi ou avant l'accord inconditionnel du client
- reconnaître des produits à l'envoi, même si le client peut renvoyer le produit
- reconnaître des produits même si le client n'est pas obligé de payer
- enregistrer un CA sur une vente à une partie liée ou affiliée
- enregistrer un CA et donner au client quelque chose de valeur en contrepartie
- afficher un volume d'affaires et le faire passer pour le chiffre d'affaires

De nombreuses alertes peuvent aider les auditeurs et analystes à détecter ces techniques classiques : les « Red Flag ». Les « red flag » ou les « warnings » qui sont des éléments que l'on peut trouver dans les comptes de l'entreprise et qui sont des indices des manipulations et des fraudes :

- les changements de comptabilisation du CA vers des politiques plus agressives
- les créances clients non encore facturées croissent plus rapidement que les créances clients déjà facturés
- les ventes massivement enregistrées vers la fin du trimestre ou de l'année
- les ventes qui bénéficient d'un droit de retour
- les ventes financées par le vendeur
- les conditions de paiements étendues, particulièrement sur les nouveaux produits
- les clients qui manquent de ressources pour payer ou dont le financement est incertain
- les transactions bi-latérales avec un 'partenaire stratégique' doivent être analysées avec précaution

- les transactions de troc avec les vendeurs peuvent augmenter artificiellement les ventes affichées
- donner au client des actions ou des options comme contrepartie à la vente pose des problèmes

Lorsqu'il existe des opérations entre apparentés, le lecteur des états financiers doit être en alerte. En effet, ces opérations peuvent servir à surévaluer les actifs ou à sous-évaluer les passifs sous la forme de créances ou de dettes envers des sociétés 'proches'. Le gonflement des stocks par des achats auprès d'une société apparentée à un prix supérieur au prix de marché et le transfert des passifs à une société liée sont aussi des opérations souvent constatées.

Pour détecter ces opérations inappropriées, il faut procéder à la lecture critique des rapports des réunions du conseil d'administration et des rapports des conventions réglementées émis par le commissaire aux comptes. Si des doutes existent, un questionnement auprès du management et une quête documentaire plus approfondie seront nécessaires.

2.2 Reconnaître un chiffre d'affaires « bidon » ou inexistant

Il existe plusieurs techniques classiques dans ce domaine :

- reconnaître des ventes qui manquent de substance économique
- reconnaître le cash reçu dans des transactions de prêt comme des produits
- reconnaître des revenus d'investissement comme des produits
- reconnaître comme des produits des rabais sur les fournisseurs liés à des achats futurs réclamés
- reconnaître des produits qui ont été 'improprement' retenus avant une fusion

Les « Red Flag » :

- les ventes avec contreparties
- les ventes liées à des conditions spéciales
- reconnaître le cash reçu dans des transactions de prêt comme des produits
- les avances reçues d'un partenaire qui sont enregistrées en Produits
- les revendeurs comptabilisent les biens retournés

Afin d'améliorer sensiblement le résultat net de la société, les produits fictifs (enregistrement de ventes qui n'ont pas été réalisés : fausses factures et faux CA) sont une manipulation très facile et très courante à réaliser. Le plus souvent, il s'agit de créer des ventes sur des clients fictifs ou d'enregistrer des ventes inexistantes sur des clients réels. Pour détecter des faux produits d'exploitation, seuls une connaissance de l'entreprise et son secteur d'activité et un scepticisme professionnel pourront être efficaces. Vous ne devez plus croire ce que vous voyez mais mettre en doute toutes les données financières que l'on vous propose. Dès qu'un « red light » s'allume, vous devez approfondir votre enquête. Normalement le CAC doit procéder à la circularisation des clients afin de confirmer l'existence réelle des ventes. Néanmoins, on constate que malgré ce travail, les fausses factures sont un des moyens préférés des fraudeurs pour améliorer les comptes. Sans avoir accès à la comptabilité de la société, il est difficile de détecter des produits fictifs, néanmoins on peut analyser le ratio de la marge brute de la société par trimestre et le comparer à celui d'autres périodes. Si ce ratio apparait comme erratique, il est possible que des produits fictifs aient été créés.

La comptabilisation de produits et/ou de charges dans une période inappropriée est une technique assez courante et facile d'utilisation. La constatation de produits avant leur réalisation entraînera une augmentation des produits et du résultat l'année de leur enregistrement.

Les fraudeurs peuvent aussi inscrire des charges d'exploitation à l'actif, charges qui ne seront ainsi pas prises en compte dans les résultats. De même un amortissement trop lent d'actifs constitue une technique pour repousser le moment de la constatation des charges.

Parmi les techniques efficaces, on peut procéder à une analyse des immobilisations corporelles, analyser la politique d'inscription, examiner les changements dans les durées d'amortissement.

2.3 Accroître le chiffre d'affaires avec des revenus « uniques » ou gains exceptionnels

Il existe plusieurs techniques classiques dans ce domaine :

- booster le profit en vendant des actifs sous-évalués
- inclure des revenus d'investissement ou des gains comme une partie des produits
- inclure des revenus d'investissement ou des gains comme une réduction des dépenses opérationnelles
- créer des produits en reclassant des comptes du bilan

Les « Red Flag » :

- les profits tirés de la vente d'actifs investis sous évalués
- la hausse de revenu venant de la vente d'actions
- les plus-values compensées par des provisions exceptionnelles
- les Gains 'tombés du ciel' sur les actifs des fonds de pensions
- les gains sur des investissements considérés comme des réduction de charges opérationnelles

2.4 Transférer des produits courants vers des périodes futures

Il existe plusieurs techniques classiques dans ce domaine :

- créer des provisions et les enregistrer en produits dans une période future (reprise de provisions)
- retenir des produits de manière inappropriée juste avant l'annonce d'une acquisition

Les « Red Flag » :

- utiliser des provisions en excès et les reprendre
- utiliser le lissage de résultat « Smoothing income »
- les sociétés qui ne comptabilisent pas certains produits juste avant une acquisition ou une fusion.

2.5 Transférer des charges courantes vers une période future

Il existe plusieurs techniques classiques dans ce domaine :

- capitaliser des coûts opérationnels normaux, particulièrement si ils étaient comptabilisés en charges auparavant
- marketing et couts d'acquisition des clients,

- coûts sur les terrains et les frais financiers
- coûts de logiciels et de R&D
- coûts de pré-ouverture de magasins
- coûts d'entretien et de réparation
- changer la politique comptable et transférer des dépenses courantes vers une période précédente
- amortir des coûts trop lentement
- oublier de provisionner ou insuffisamment provisionner des actifs à risque
- réduire des provisions d'actif

Les « Red Flag » :

- les changements de politiques de capitalisation juste avant une introduction en bourse
- les montants disproportionnés de capitalisation de logiciels et les sociétés commençant à capitaliser des frais de logiciels
- les périodes d'amortissement très longues pour les actifs intangibles
- l'allongement des périodes d'amortissement
- les 'mauvaises dettes' et autres créances irrécouvrables ont bien été provisionnées
- les investissements qui ont perdu de la valeur
- la baisse des provisions sur créances clients si les créances clients augmentent
- l'absence de provisions sur les prêts
- la réduction des provisions pour obsolescence des stocks
- la reprise de provisions suspectes

En général, les stocks, les comptes clients et les immobilisations corporelles sont les actifs les plus souvent surévalués. Situés à plusieurs emplacements et comportant un grand nombre de références, il est facile de procéder à des surestimations pour des stocks, de manipuler les dénombrements des stocks, de créer des stocks fictifs, d'omettre de comptabiliser l'achat de stocks et de les inscrire à l'actif.

En tant qu'observateur externe, il est difficile de détecter des manipulations sur les stocks. Il est faisable de procéder à une analyse du ratio de rotation des stocks pour déterminer si ce ratio est cohérent avec le secteur d'activité.

Les comptes clients sont facilement falsifiés ou manipulés comme les produits et les stocks : comptes clients fictifs et non provisionnement de comptes clients irrécouvrables. Les comptes clients sont souvent la contrepartie de produits fictifs.

La surévaluation erronée des immobilisations corporelles peut être due à la comptabilisation d'immobilisations fictives, la présentation inexacte de la valeur des actifs, la capitalisation inappropriée à l'actif.

Par exemple, en août 2002, WorldCom a révélé que des charges de 3,8 milliards de \$ avaient été enregistrées de façon erronée à titre d'investissements en capital en 2001.

2.6 Transférer des charges futures vers la période actuelle

Il existe plusieurs techniques classiques dans ce domaine :

- accroître de façon inappropriée le montant inclus dans une charge spéciale
- faire une croix de façon inappropriée sur des coûts de R&D après une acquisition
- accélérer des dépenses discrétionnaires vers la période actuelle

Les « Red Flag » :

- les provisions ou charges spéciales et excessives juste après l'arrivée d'un nouveau patron
- les créances clients s'accroissant beaucoup plus rapidement que les ventes,
- l'évolution anormale de la marge brute
- les provisions inhabituelles sur les créances clients
- les « Writing off » des coûts de R&D après une acquisition
- les paiements anticipés de charges opérationnelles
- les périodes d'amortissement sont réduites
- l'accélération des dépenses de dépréciation par le changement des hypothèses comptables

2.7 Ne pas divulguer tous les passifs et surévaluer les actifs

Il existe plusieurs techniques classiques dans ce domaine :

- oublier d'enregistrer des dépenses et des passifs liés alors que les obligations futures se poursuivent
- réduire les passifs en changeant les hypothèses comptables
- enregistrer des provisions douteuses en produits
- reconnaître les produits quand le cash est reçu, même si les obligations futures perdurent

Les « Red Flag » :

- les engagements et les éventualités doivent être analysés
- la reprise de provisions en excès dans les produits
- les dettes sur les programmes de « Frequent flyer » ou « couponing »
- s'assurer que le « cash » reçu a bien été gagné (et n'est pas une avance sur des prestations futures)

3 Détection ex-ante : application à une société cotée

Cette partie présente une société française cotée sur le marché Alternext. La société est une PME au sens communautaire.

A ce jour, ces comptes sont certifiés par les commissaires aux comptes et elle a rédigé un prospectus d'émission de BSA validé par l'AMF. A ce jour, aucune manipulation, combine ou fraude financière n'a été révélée concernant cette société. C'est la raison pour laquelle nous ne donnons pas son nom. De plus, toutes les informations sur la société ont été modifiées comme cela sera présenté plus bas.

Le travail que nous exposons est une analyse des documents officiels de la société à travers le prisme des combines financières présentées au paragraphe précédent.

En effet, il apparaît, à la lecture des documents présentés, que la société serait susceptible d'utiliser des méthodes comptables présentées précédemment pour modifier son image financière.

Notre propos se limite à présenter les techniques financières potentiellement utilisées et à retraiter les comptes de la société. A aucun moment, nous ne porterons de jugement sur les comptes de la société.

3.1 Présentation de la SOCIETE

La SOCIETE commercialise auprès des TPE et des PME, situées principalement à Paris et en région parisienne et dans une moindre mesure en Province, des solutions de services.

Créée en 20N-10, la SOCIETE a poursuivi son développement en s'inscrivant sur le Marché Libre d'Euronext Paris dans le cadre d'une opération de cotation directe sans levée de fonds le 04 juin 200N. Le 30 juillet 200N, la SOCIETE est reconnue pour sa qualité d'entreprise innovante par OSEO. En Avril 20N+3, la SOCIETE, lors d'une émission de BSA, a obtenu son transfert sur le marché Alternext d'Euronext.

Pourquoi la SOCIETE serait-elle susceptible de manipuler ses comptes ?

Albrecht et al. (2008) rappellent les trois bases du schéma de fraude (Cf. 4.2). Le management qui bâtit un schéma de fraude est souvent exposé à une forte pression, pression essentiellement financière. La pression ressentie par le management peut différer de la pression réelle. Ensuite, le management détecte des opportunités pour réaliser la fraude. Ces opportunités devraient favoriser le schéma de la fraude. Enfin, le management rationalise sa fraude (exemple de rationalisation : « tout le monde le fait... »). Les auteurs présentent le modèle « type » d'une fraude que nous pouvons adapter à la SOCIETE (Tableau 1).

Tableau 1 : Schéma de la fraude

Le modèle de la fraude (Albrecht et al. 2008)		La SOCIETE
PRESSION RESSENTIE	3. Bases d'incitations du management mal fondées 4. Prévisions irréelles du marché 5. Fort endettement 8. Facteur d'avidité	Rémunération du dirigeant & conflits d'intérêts Business Plan d'introduction en bourse très optimiste Endettement financier important, contradictoire avec le business model Les dirigeants détiennent une part non négligeable du capital
OPPORTUNITE PERCUE	1. La bonne économie masque les problèmes 6. Interprétation sélective des normes comptables 7. Comportement des cabinets	Forte croissance du secteur d'activité de la Société Mise en place des normes IFRS et interprétation des normes au sein de ce secteur d'activité
RATIONALISATION	2. Déclin moral de la société 9. Echec de l'éducation	Conquête agressive du marché, sentiment d'injustice face à des concurrents de taille très supérieure

3.2 Présentation des documents financiers mis à la disposition du public par l'AMF

A la lecture du prospectus de transfert sur Alternext de la SOCIETE publié en avril 20N+3, nous avons relevé l'ensemble des éléments reproduits ci-dessous.

Nous avons modifié les années en prenant comme base 200N l'année où la SOCIETE s'était introduite sur le Marché Libre.

Nous avons modifié les données chiffrées afin de conserver la confidentialité sur le nom de la SOCIETE. Nous avons défini une Unité correspondant à un montant d'euros. Toutes les données sont donc reportées en Unités. La proportionnalité entre les différents postes est ainsi préservée.

Nous avons modifié les informations concernant l'activité de la SOCIETE.

3.2.1 Le crédit bail

3.2.1.1 Fonctionnement du crédit bail

La SOCIETE propose à ses clients un abonnement d'une durée comprise entre 36 mois et 60 mois incluant :

- la fourniture du matériel,
- l'installation,
- la maintenance et un forfait identifié en fonction des besoins des utilisateurs.

A cet abonnement, s'ajoute la facturation des excédents des clients par rapport au forfait. Dans le cadre de son activité, la SOCIETE a recours à des crédit-bailleurs, auxquels elle cède les contrats qui comprennent l'ensemble des prestations à l'exception de l'installation, de la maintenance et des excédents des clients par rapport au forfait initialement souscrit. La cession du contrat par la SOCIETE au crédit-bailleur entraîne le transfert définitif de propriété du matériel ainsi que des risques et avantages afférents au matériel cédé. L'installation du matériel mis à disposition est facturée directement par la SOCIETE au client pour un montant variant entre 1 Unité et 3 Unités par installation. Le produit de la prestation est comptabilisé en chiffre d'affaires le jour de la signature du procès-verbal d'installation, en même temps que le chiffre d'affaires lié à la cession du contrat au crédit-bailleur. La prestation de maintenance du matériel et du service, représentant 20 % du contrat de service, est quant à elle, étalée sur la durée du contrat. Les excédents des clients par rapport au forfait initialement souscrit sont réglés au fur et à mesure et mensuellement.

3.2.1.2 Le Chiffre d'affaires

La SOCIETE constate immédiatement 100 % du montant du contrat conclu avec le crédit-bailleur dont le périmètre a été défini dans le paragraphe ci-dessus. Le fait générateur de la comptabilisation du chiffre d'affaires est constitué des éléments suivants : installation, mise à disposition du matériel et du service permettant la livraison du service. Le chiffre d'affaires est constaté, conformément aux règlements comptables 2002-10 et 2004-06, après accord du crédit-bailleur auquel le matériel est vendu et après installation dudit matériel chez l'utilisateur du service ayant souscrit un contrat de services comprenant la location et la maintenance.

3.2.1.3 Les frais financiers

Afin d'obtenir une transcription plus économique de la cession du contrat au crédit-bailleur, la SOCIETE présente la marge réalisée par celui-ci en charges financières. Les leasers ne se rémunèrent que sur frais financiers, ceux-ci ne comprenant ni frais de gestion, ni fonds de garantie. Celle-ci est de l'ordre de 20 % du contrat de service de location établi entre le crédit-bailleur et le client, conformément au contrat de service établi par la SOCIETE. La charge financière liée à la marge des leasers au titre de la situation semestrielle au 31 décembre 200N+2 s'élève à 6 119 Unités contre 14 274 Unités sur l'exercice annuel clos au 30 juin 200N+2. Cette charge financière est portée sur le compte de résultat à la ligne «intérêts et charges financières».

3.2.2 Les Produits constatés d'avance

Les prestations de maintenance de matériel et de services sont réparties sur la durée du contrat de service avec l'utilisateur. A chaque clôture d'exercice, les produits constatés d'avance correspondant au montant des prestations facturées au client sur la durée du contrat restant à courir à cette date, sont constatés. La répartition de ces produits est faite de façon linéaire. Ainsi, au 31 décembre 200N+2, les produits constatés s'élèvent à 13 784 Unités et 14 367 Unités au titre de la clôture des comptes annuels au 30 juin 200N+2.

3.3 Détection des combines

3.3.1 Pourquoi suspecter des combines ?

Le modèle économique de la société se prête assez aisément à différentes manipulations (présence de prestations de services, réalisation des produits sur plusieurs exercices, présence de R&D...).

De plus, l'analyse chronologique des performances de la société avant l'introduction en bourse révèle une nette et subite amélioration de ces performances peu avant l'introduction. Pourtant, la trésorerie, qui selon le modèle économique et les performances obtenues devrait être forte, reste négative. La présence de fortes créances clients à l'actif ainsi que d'un poste « produits constatés d'avance » attise les doutes quant à la réalisation des produits. Enfin, « à posteriori », la publication d'importants correctifs dans l'annexe des comptes vient renforcer les suspicions.

3.3.2 Comparaison des méthodes comptables avec celles de l'industrie et celles recommandées par les référentiels internationaux

3.3.2.1 Le cas Alpha (cotée sur Alternext Paris) : Reconnaissance du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires se décompose en prestation de services et ventes de marchandises.

Les produits de prestations de services sont comptabilisés en fonction de l'état des réalisations des prestations fournies aux clients.

Les produits des ventes sont comptabilisés lors du transfert des risques et des bénéfices de la propriété à l'acquéreur et lorsque le montant peut être déterminé de manière fiable.

Le CA de la société est constitué uniquement des ventes de matériels et des prestations de services rendues aux clients au fur et à mesure de leurs réalisations.

3.3.2.2 Le cas Beta (cotée sur Alternext Paris) : Reconnaissance du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est reconnu et présenté conformément à la norme IAS 18 « produits des activités ordinaires » :

- les revenus liés aux prestations de services sont constatés en produit au titre de la période où elles ont eu lieu ;
- les revenus liés aux abonnements sont pris en compte au cours de la période à laquelle ils se rapportent ;
- la vente d'équipement est comptabilisée en chiffre d'affaires lorsque l'essentiel des risques et avantages inhérents à la propriété sont transférés à l'acheteur.

3.3.2.3 Les normes comptables IAS/IFRS, US GAAP et le bulletin de la SEC

La comptabilisation des produits présentée dans la norme IAS 18 distingue la comptabilisation des produits issus de la vente de biens de ceux issus de la vente de prestations de services :

Vente de biens :

Lorsque le résultat d'une transaction faisant intervenir une prestation de services peut être estimé de façon fiable, le produit des activités ordinaires associé à cette transaction doit être comptabilisé en fonction du degré d'avancement de la transaction à la fin de la période de présentation de l'information financière. Le résultat d'une transaction peut être estimé de façon fiable lorsqu'il aura été satisfait à l'ensemble des conditions suivantes :

- (a) le montant des produits des activités ordinaires peut être évalué de façon fiable ;
- (b) il est probable que les avantages économiques associés à la transaction iront à l'entité ;
- (c) le degré d'avancement de la transaction à la fin de la période de présentation de l'information financière peut être évalué de façon fiable ; et
- (d) les coûts engagés pour la transaction et les coûts pour achever la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

Prestation de services :

Lorsque le résultat d'une transaction faisant intervenir une prestation de services peut être estimé de façon fiable, le produit des activités ordinaires associé à cette transaction doit être comptabilisé en fonction du degré d'avancement de la transaction à la fin de la période de présentation de l'information financière. Le résultat d'une transaction peut être estimé de façon fiable lorsqu'il aura été satisfait à l'ensemble des conditions suivantes :

- (a) le montant des produits des activités ordinaires peut être évalué de façon fiable ;
- (b) il est probable que les avantages économiques associés à la transaction iront à l'entité ;
- (c) le degré d'avancement de la transaction à la fin de la période de présentation de l'information financière peut être évalué de façon fiable ; et
- (d) les coûts engagés pour la transaction et les coûts pour achever la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

Source : IASB 2004

Il apparaît bien évident que dans le cas de la PME que nous étudions les critères ne sont pas remplis puisque le CA est enregistré bien avant que la prestation ne soit rendue aux clients et sans tenir compte du degré d'avancement. De plus, les deux sociétés comparables cotées sur Alternext utilisent une méthode d'enregistrement du CA conforme aux IAS/IFRS et US GAAP (FAS 48 – Revenue Recognition).

3.3.3 Les combines détectées

Aussi, après avoir lu l'ensemble des informations précédentes présentes dans le prospectus visé par l'AMF en avril 20N+3, nous proposons au lecteur une grille de lecture à travers le prisme du Dr Schilit. Nous allons donc classifier les techniques comptables utilisés selon les « financiers schenanigans » (FS 1 à FS 7).

Nous avons détecté les combines suivantes (Tableau 3) :

- chiffre d'affaires enregistré trop tôt
- produits financiers enregistrés en Chiffre d'Affaires

- activités avec les parties liées
- présentation d'actif surévalué
- présentation de passif sous-évalué
- transfert de charges vers des périodes futures.

Tableau 2 : Détections proposées

Problème identifié	Constats effectués
Enregistrement trop tôt de CA	La SOCIETE enregistre la totalité du CA dès le paiement par le leaser alors que le contrat de location dure de trois à cinq années. La SOCIETE constate immédiatement 100 % du montant du contrat conclu avec le crédit-bailleur.
Enregistrement de CA « bidon »	Afin d'obtenir une transcription plus économique de la cession du contrat au crédit-bailleur, la SOCIETE présente la marge réalisée par celui-ci en charges financières. La SOCIETE inclut dans le CA de la société la partie du contrat correspondant aux frais financiers dus aux leasers.
Charges d'exploitation réalisées avec des parties liées	<p>1-La société KKK vous a facturé des frais d'approche et de restructuration concernant l'acquisition de la société AT en 20N, pour un montant de 340 Unités. Monsieur SSS, Président du Conseil d'administration de la SOCIETE, est aussi gérant de la société KKK.</p> <p>2-Depuis le 30 juin 20N+2, date d'arrêté des comptes annuels de la SOCIETE, les relations suivantes sont entrées en vigueur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - La SOCIETE loue des bureaux à la société AAA qui sont détenues par DDD, et dont l'actionnaire de référence est M. WWW, administrateur de la SOCIETE; - La SOCIETE loue des bureaux à la société BBB qui est détenue par Monsieur FFF, administrateur de la SOCIETE.
Actif surévalué : Opérations avec des parties liées	<p>La SOCIETE a fait l'acquisition de l'intégralité des titres de la société AT au capital de 3240 Unités. Le prix de l'acquisition a été fixé à 3240 Unités, avec l'obligation de réunir une assemblée générale prévoyant une augmentation de capital de 3240 Unités (prime d'émission incluse) au profit des cédants.</p> <p>Le conseil d'administration de la SOCIETE en date du 17 janvier 20N+1 a autorisé l'acquisition de 160 parts de la SARL GGG appartenant depuis la création de la société à Monsieur SSS.</p>
Actif surévalué : Opérations avec des parties liées	La SOCIETE a enregistré un mali de fusion de 8962 Unités au 31/12/20N+2 lors de la fusion avec AT. Ce montant représente 79,9% des fonds propres de la société
Actif surévalué	La trésorerie active devrait être réduite du montant de cession de créances Dailly, c'est-à-dire de 4404 Unités.
Passif sous-évalué	La SOCIETE a fait l'objet d'une vérification de comptabilité qui a porté sur la période du 1 ^{er} janvier 20N-3 au 31 décembre 20N-1. Une transaction a été conclue avec l'Administration fiscale et la SOCIETE. Le montant définitif du redressement (TVA, impôts sur les sociétés, taxe sur les véhicules de société, intérêts et majorations de retard) s'élève à 2310 Unités.
Passif sous-évalué	La SOCIETE fait face à de nombreux litiges salariaux et commerciaux pour un montant de 6815 Unités. La SOCIETE a provisionné 975 Unités. Le passif est donc probablement sous-évalué de 5840 Unités, soit 52 % des fonds propres
Charges transférées vers le futur	Sans attendre la décision de l'administration fiscale concernant l'agrément spécial demandé, la société a enregistré des déficits reportables de 32.671 Unités. Ainsi, la société peut réduire le montant de l'IS intégré dans les comptes
Facteurs de risque	<p>Changement de commissaire aux comptes en 20N+2</p> <p>Changement de politique d'enregistrement du CA au cours de l'exercice 20N-1/20N et au cours de l'exercice 20N+2/20N+3</p>

3.4 Retraitements effectués

Après avoir présenté les « *financials schenanigans* » ou combines utilisés par la SOCIETE, nous allons maintenant procéder aux retraitements financiers et essayer de présenter, aux paragraphes suivants, une autre image des comptes financiers de la société.

3.4.1 Retraitement du Chiffre d'Affaires

Concernant le Chiffre d'affaires de la SOCIETE (tableau 4), nous avons réparti le CA des contrats financés (avec les leasers) sur une période de 4,5 années au lieu d'enregistrer la totalité du CA lors de la signature du contrat (tableau 5).

Tableau 3 : Présentation du chiffre d'affaires affiché par la SOCIETE

	30/6/N	30/6/N+1	30/6/N+2	30/6/N+3
CA affiché	20 640	52 300	78 485	91 300
Dont ventes financées	7 110	29 192	46 671	73 400
Dont ventes non financées	0	2 271	4 128	4 400
% ventes financées sur ventes totales		93%	92%	93%
Dont Leasers	0	7 536	14 274	0
% Leaser sur total des ventes		24%	28%	
Dont autres CA	13 530	13 294	13 372	13 500
% autres CA sur CA affiché		25%	17%	

Plus précisément, nous avons retiré du CA des contrats financés par les leasers un montant égal à 130% du coût d'achat des matériels (soit une marge de 30% sur le matériel) puis linéarisé sur 4 années le CA de ces contrats (car les contrats financés durent de 36 à 60 mois).

Au cours de l'exercice clos au 30 juin 20N+3, le rapport entre les achats de matériels et le CA des contrats financés était de 5,6 %, soit 2 530 Unités sur 45 380 Unités.

Au cours de l'exercice clos au 30 juin 20N+2, le rapport entre les achats de matériels et le CA des contrats financés était de 7,2 %, soit 2 072 Unités sur 28 805 Unités.

Aussi, nous avons retenu un rapport entre les achats de matériels et le CA des contrats financés de 6,4% auquel nous ajoutons une marge de 30% soit un total de 8,3%.

Retraité selon cette méthode, la séquence de CA devrait être la suivante :

Tableau 4 : Séquence de CA retraité

	1 ^{ère} année	2 ^{ème} année	3 ^{ème} année	4 ^{ème} année	5 ^{ème} année	Total
Matériels	8,3%					8,3%
Prestations de services	12,5%	25%	25%	25%	4,1%	
Total	20,8%	25%	25%	25%	4,1%	100%

Nous avons ensuite appliqué cette méthode au CA des trois derniers exercices clos le 30 juin 20N+1, 30 juin 20N+2, et le 30 juin 20N+3 (c'est-à-dire après le changement de méthode comptable).

Nous obtenons le tableau suivant de CA retraité :

Tableau 5 : Présentation du chiffre d'affaires retraité par les auteurs

Étalement du CA des ventes financées sur 4 ans	30/6/N	30/6/N+1	30/6/N+2	30/6/N+3
30/6/N	1 479	1 778	1 778	1 778
30/6/N+1	0	6 072	7 298	7 298
30/6/N+2	0	0	9 707	11 668
30/6/N+3	0	0	0	12 115
CA ventes non financées	0	2 271	4 128	4 400
Autres CA	13 530	13 294	13 372	13 500
CA retraité	15 010	23 416	36 284	50 760

Il ressort de ce retraitement que le CA s'affiche respectivement à 15 000 Unités, 23 416 Unités, 36 284 Unités et 50 760 Unités pour les années 200N-1/200N, 200N/200N+1, 200N+1/200N+2 et 200N+2/200N+3 au lieu de 20 640 Unités, 52 300 Unités, 78 485 Unités et 91 300 Unités affichés par la SOCIETE.

Le changement de taille de la SOCIETE est donc très important.

3.4.2 Retraitement des frais financiers

Concernant l'enregistrement des frais financiers des leasers en CA, nous pensons que cette pratique est la même que celle utilisé par Xerox lors des exercices 1997 à 2000.

Or nous rappelons que Xerox a dû, à la demande de la SEC, retraiter l'intégralité de ses comptes financiers et exclure les frais financiers des leasers de son CA.

Nous appliquons donc ce traitement à la SOCIETE et nous retirons donc du CA affiché le montant des frais financiers des leasers. Parallèlement, nous retirons aussi le montant des frais financiers enregistrés dans les états financiers de la SOCIETE.

La méthode comptable utilisée par la SOCIETE n'a pas d'impact sur le résultat net de la SOCIETE. Néanmoins, le niveau du CA, de l'EBE et du résultat d'exploitation sont largement surévalués.

Cette surévaluation de ces soldes de gestion a un impact important sur l'image de la SOCIETE et sur sa valorisation par la méthode des comparables boursiers (bien souvent sur des multiples de CA, d'EBE et de résultat d'exploitation).

Nous présentons le tableau du CA et du résultat d'exploitation de la SOCIETE en ayant uniquement retiré les frais financiers (Tableau 7).

Tableau 6 : Présentation du chiffre d'affaires retraité par les auteurs

	30/6/N	30/6/N+1	30/6/N+2	30/6/N+3
CA affiché	20 640	52 300	78 485	91 300
dont Leasers	0	7 536	14 274	0
CA hors Leasers	20 640	44 764	64 211	91 300
Résultat d'exploitation	-7 270	10 455	18 265	12 700
Résultat d'exploitation hors Leasers	-7 270	2 919	3 991	12 700
Marge d'exploitation	-35%	20%	23%	14%
Marge d'exploitation hors Leasers	-35%	7%	6%	14%

3.4.3 Changement de méthode comptable pour l'exercice 200N+2/200N+3

Selon le dernier communiqué financier de la SOCIETE, à compter de l'exercice 20N+3/200N+4, la SOCIETE a décidé de faire évoluer ses méthodes comptables pour être au plus proche de la réalité économique de l'entreprise, sécuriser le traitement comptable de son activité et anticiper la montée en puissance de la récurrence du chiffre d'affaires dès 20N+5.

L'application de ces nouvelles méthodes comptables a un double effet sur les comptes 20N+3/200N+4:

- le chiffre d'affaires publié est désormais comptabilisé net des frais de refinancement des contrats
- les charges liées au déploiement des clients sont dorénavant lissées sur toute la durée de vie des contrats.

La SOCIETE publie donc désormais un CA excluant les frais financiers dus aux leasers. Néanmoins, la SOCIETE ne publie pas de comptes historiques retraités pour les années 200N-1/200N, 200N/200N+1 et 200N+1/200N+2, ce qui rend l'analyse de la SOCIETE difficile.

3.4.4 Retraitements des autres combines détectées

Les auteurs n'apportent aucune autre modification au compte de résultat de la SOCIETE. Néanmoins, notre analyse des risques potentiels sur le bilan de la SOCIETE fait ressortir les points suivants :

- Provisions insuffisantes pour 31,5 % des fonds propres
- Risque sur le mali technique pour 79,9 % des fonds propres
- Risque sur le Crédit d'Impôt Recherche pour 93,7 % des fonds propres
- Risque sur l'IS pour 31,4 % des fonds propres

Au total, si ces différents risques se matérialisaient, les fonds propres de la SOCIETE seraient alors fortement négatifs.

L'augmentation de capital intervenue en septembre 200N+3 pour un montant de 16 000 unités permettrait à la SOCIETE d'afficher des fonds propres d'environ 700 Unités.

3.4.5 Une image financière bien différente

Nous présentons dans ce paragraphe les états financiers présentés par la SOCIETE chaque année depuis l'introduction sur le Marché Libre et les états financiers de la SOCIETE retraités (Cf. supra).

Tableau 7 : Présentation des comptes affichés par la SOCIETE

	30/6/N	30/6/N+1	30/6/N+2	30/6/N+3
CA	20 640	52 300	78 485	91 300
EBE	-5 105	12 460	21 750	17 700
Résultat d'exploitation	-7 270	10 455	18 265	12 700
Résultat financier	110	-7 765	-14 790	
RCAI	-7 160	2 690	3 475	11 650
Résultat net	-4 640	4 265	5 395	6 300

Tableau 8 : Présentation des comptes retraités par les auteurs

	30/6/N	30/6/N+1	30/6/N+2	30/6/N+3
CA retraité	15 010	23 416	36 284	53 911
Charges d'exploitation	27 910	41 845	60 220	78 600
Résultat d'exploitation retraité	-12 900	-18 429	-23 936	-24 689
Résultat financier	0	0	0	0
IS	0	0	0	0
CIR	0	1 750	2 340	3 250
Résultat Net retraité	-12 900	-16 679	-21 596	-21 439

Il ressort de ces modifications que la SOCIETE serait en pertes nettes depuis l'exercice clos au 30/6/N alors que les comptes financiers de la SOCIETE laissent apparaître des résultats largement positifs depuis l'exercice clos au 30/6/N+1.

Les taux de marge d'exploitation retraités apparaissent tous nettement négatifs depuis l'exercice clos au 30/6/N. A titre d'exemple, le taux de marge d'exploitation affiché par la société pour l'exercice clos au 30/6/N+2 est de 23,3% alors que le taux de marge retraité est de -66%.

Tableau 9 : Comparaison des taux de marge d'exploitation et de marge nette présentées par la SOCIETE et retraitées par les auteurs

	30/6/N	30/6/N+1	30/6/N+2	30/6/N+3
Marge d'exploitation affichée	-35,2%	20,0%	23,3%	13,9%
Marge d'exploitation retraitée	-85,9%	-78,7%	-66,0%	-45,8%
Marge nette affichée	-22,5%	8,2%	6,9%	6,9%
Marge nette retraitée	-85,9%	-71,2%	-59,5%	-39,8%

Figure 3 : comparaison des taux de marge d'exploitation présentées par la SOCIETE et retraitées par les auteurs

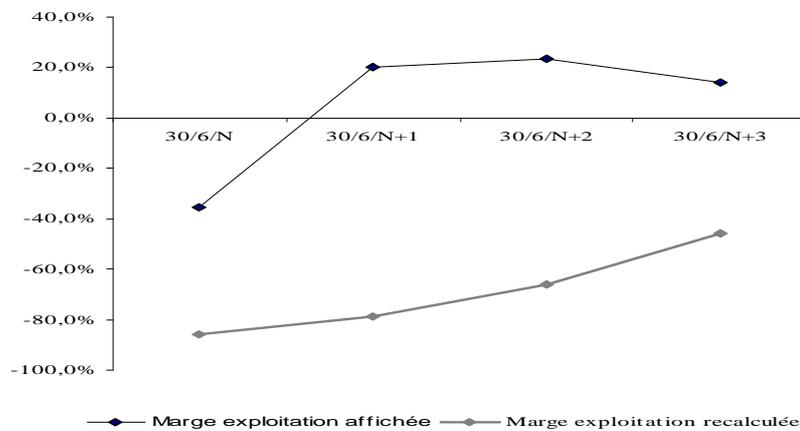
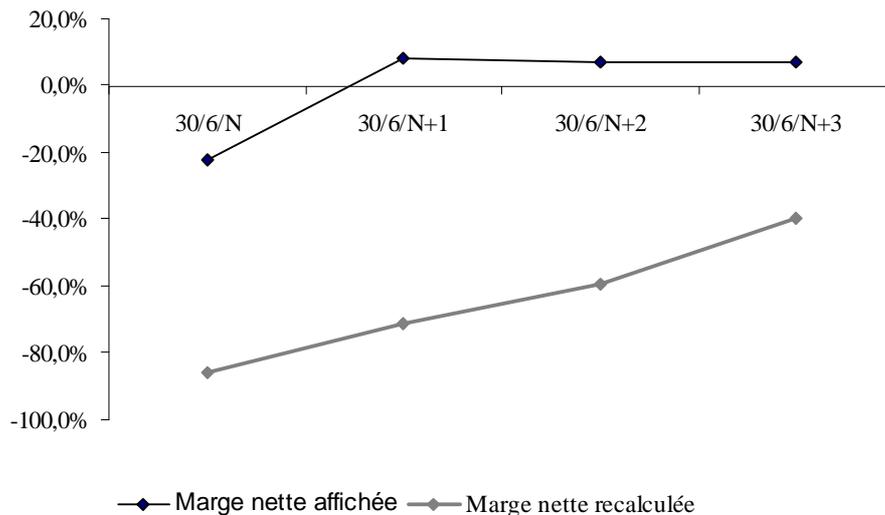
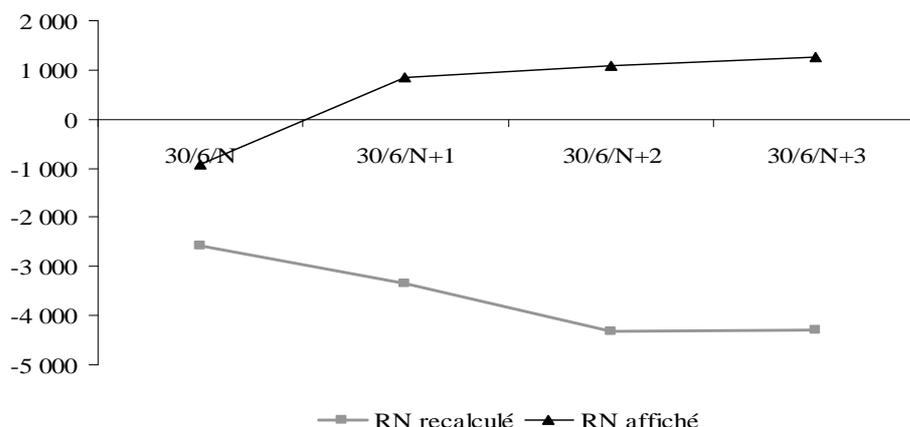


Figure 4 : Comparaison des taux de marge nette présentées par la SOCIETE et retraitées par les auteurs



Les deux schémas présentés ci-dessus laissent apparaître l'impact des manipulations financières de la SOCIETE sur son image auprès de la communauté financière internationale.

Figure 5 : Comparaison des résultats nets présentés par la SOCIETE et retraités par les auteurs



Au total, sur les quatre derniers exercices de la SOCIETE, les pertes cumulées seraient de 72 614 Unités à comparer à un profit affiché de 11 320 Unités.

Mais, cet écart a surtout des conséquences sur l'évolution de la trésorerie nette de la société. Alors que le document d'IPO produit en Mai N aux investisseurs expliquait que la SOCIETE affichait une trésorerie positive, notre analyse des comptes présentés par la SOCIETE depuis l'exercice clos au 30/6/N+1 montre que la SOCIETE accumule chaque année de plus en plus de dettes financières. Le montant des dettes financières nettes inscrites au bilan au 31/12/N+3 est de 14 169 Unités.

Notre estimation de la trésorerie nette de la SOCIETE est cohérente avec ce montant inscrit au bilan au 31/12/N+3. En effet, en calculant une trésorerie théorique nette annuelle comme différence entre le cash encaissé (80% des ventes financées) et les charges d'exploitation hors dotations, des investissements et du crédit d'impôt recherche, nous obtenons un cumul au 30/6/N+3 de trésorerie nette de -15 095 Unités.

Cette analyse laisse ressortir le fait que la SOCIETE a consommé la totalité du cash encaissé de tous les clients depuis quatre années et a dû souscrire des dettes financières pour équilibrer son bilan.

Tableau 10 : Analyse de la trésorerie nette publiée par la SOCIETE et estimations par les auteurs

	30/6/N	30/6/N+1	30/6/N+2	30/6/N+3
Cash Encaissé	20 640	39 748	59 649	69 388
Charges d'exploitation hors DAP	25 745	39 840	56 735	73 600
Investissement	3 455	4 750	2 460	5 275
CIR	0	1 750	2 340	3 250
Trésorerie Nette recalculée	-8 560	-11 652	-8 858	-15 095
Trésorerie Nette publiée	-895	-1 645	-6 023	-14 169

Figure 6 : Analyse du cash encaissé et des charges d'exploitation décaissées par la SOCIETE

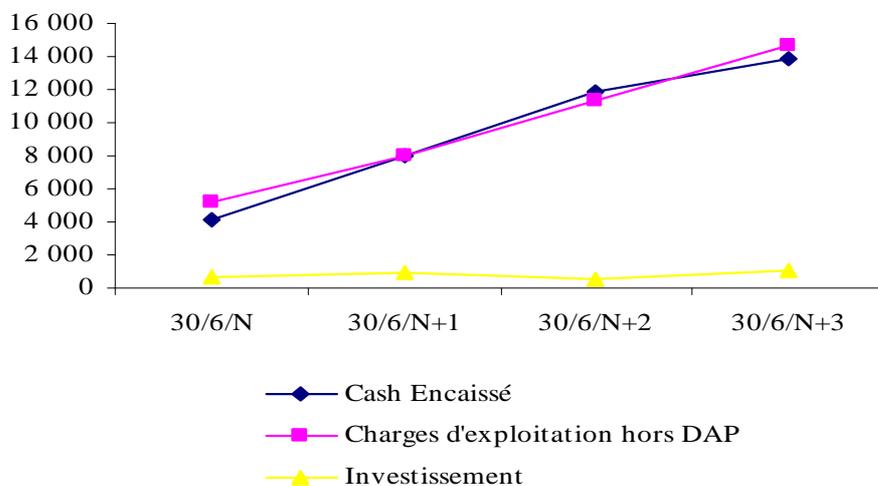
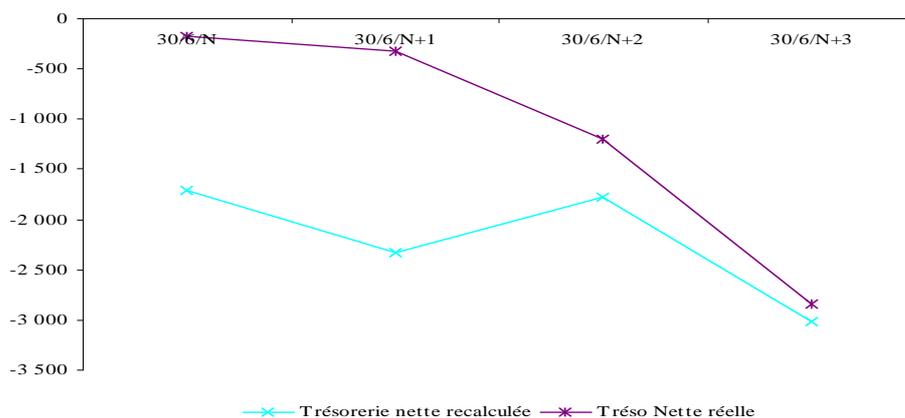


Figure 7 : Analyse de la trésorerie nette publiée par la SOCIETE et estimations par les auteurs



Pour conclure cette analyse, il ressort donc de ces deux présentations une très forte distorsion entre les états présentés et les états retraités par les auteurs. En effet, d'un côté, la SOCIETE affiche des profits annuels importants depuis deux exercices et de l'autre, la SOCIETE affiche des pertes annuelles lourdes chaque année. De plus, on comprend désormais pourquoi la SOCIETE présente des dettes financières nettes au lieu d'une trésorerie nette importante, comme on aurait pu l'espérer au vu du modèle économique et de la présentation faite aux investisseurs lors de l'IPO de Juin N.

L'image économique et financière de la SOCIETE apparaît donc largement améliorée par les pratiques (ou combines) financières utilisées pour présenter les états financiers. De plus, il semble que ces pratiques financières ne soient pas conformes avec celles des autres sociétés de l'industrie ni avec les principes comptables des référentiels IAS/IFRS et US GAAP.

4 Passer de la détection ex-post à la détection ex-ante

Après avoir analysé le cas de la SOCIETE présentée à la partie 4, nous devons nous demander pourquoi si peu de cas de manipulations financières sont détectés par les professionnels du chiffre, soit les commissaires aux comptes, soit les analystes financiers et les gestionnaires d'OPCVM avant que la société ne soit contrainte de les révéler. En effet, la protection des investisseurs ne peut être efficace si les professionnels du chiffre n'exercent pas leur scepticisme professionnel afin de les mettre en garde contre les pratiques comptables et financières de telle ou telle société.

La détection ex-ante des manipulations est un exercice complexe pour quelqu'un d'extérieur à la société. Deux auteurs américains, Mulford et Comiskey (2002) consacrent plusieurs chapitres de leur livre à proposer des techniques de détection. Ce livre est d'ailleurs un ouvrage de référence pour la formation des « Forensic Analysts » aux Etats-Unis.

Ces auteurs proposent une série de dix indices pour détecter des combines financières :

- Présence d'un management malhonnête
- Un contrôle inadéquat
- Un changement parmi les auditeurs, conseillers juridiques, ou directeurs financiers
- Un changement dans les principes comptables ou les estimations
- Un grand décalage entre le CFFO et le résultat net
- Une disparité importante entre la croissance des ventes et des créances clients
- Une disparité importante entre la croissance des ventes et des stocks
- Un fort accroissement ou baisse dans la marge brute (« GP/sales »)
- Une reconnaissance des produits quand les risques restent chez le vendeur
- Une présence d'engagements ou d'éventualité.

Puis les auteurs décrivent des procédures systématiques à appliquer pour tenter de détecter des combines financières. L'analyse de ses procédures appelle deux commentaires :

- Elles ne sont pas toutes utilisables pour quelqu'un d'extérieur à la société, comme un analyste financier ou un gestionnaire d'OPCVM
- Elles ne permettent pas de s'assurer, même pour un CAC ou un auditeur interne, que tout risque de combines a été totalement supprimé.

Néanmoins, dans l'exercice de détection des combines, les CAC ont un rôle primordial et primaire. Les analystes financiers et les gestionnaires d'OPCVM peuvent intervenir en deuxième position, puisque leur travail repose sur le postulat que les éléments comptables et financiers d'une société ayant été validés par le CAC sont sincères et véritables.

Finalement la formation et le rôle des CAC et des analystes financiers sont fondamentaux dans la détection ex-ante des combines financières.

4.1 Le rôle des commissaires aux comptes

En France le rôle du CAC est défini par le Code de Commerce. Selon l'article 225-235 du Code de Commerce, le Commissaire aux Comptes est chargé de certifier que « les comptes annuels sont réguliers et sincères, et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé, ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de l'exercice ».

Selon l'article 225-236 du Code de Commerce, les Commissaires aux Comptes peuvent, à toute époque de l'année, assurer toutes vérifications qu'ils jugent opportunes, et se faire communiquer sur place, les pièces qu'ils estiment utiles à l'exercice de leur mission (contrats, livres, documents comptables, registres de procès-verbaux, etc.).

Ils doivent également, sous leur responsabilité, vérifier que les documents de gestion prévisionnelle (et les rapports du Conseil d'Administration ou du Directoire analysant les opérations), ont bien été établis dans les sociétés qui sont soumises à cette obligation (article 232-2 du Code de Commerce).

Le pouvoir d'investigation des Commissaires aux Comptes demeure grand, ce qui leur permet de vérifier le management responsable du chef d'entreprise au niveau du droit comptable, fiscal, voire social.

Les Commissaires aux Comptes peuvent refuser de certifier la régularité et la sincérité des comptes, ou assortir leur certification de réserves. Dans les deux cas, ils doivent en indiquer les motifs.

Ils présentent leurs observations dans leur rapport à l'assemblée générale ordinaire, sur les comptes de l'exercice contenant éventuellement les motifs pour lesquels ils refusent d'en certifier la régularité et la sincérité, ou pour lesquels ils formulent des réserves, dans les rapports spéciaux destinés à informer les actionnaires, de façon à les mettre en mesure d'apprécier l'opportunité ou le bien-fondé d'opérations qui pourraient leur être préjudiciables.

Le Commissaire aux Comptes peut remettre en cause les méthodes d'optimisation comptable qui nuiraient à la sincérité et à l'image fidèle des comptes sociaux de l'entreprise.

En Europe (Norme 240) et en France (NEP 240), les Commissaires aux Comptes sont tenus de respecter certaines procédures de travail afin de détecter les manipulations financières.

La Norme d'exercice professionnel n°240 porte en France sur la prise en considération de la possibilité de fraudes lors de l'audit des comptes.

Cette norme d'exercice professionnel qui correspond à l'adaptation de la norme ISA 240 a été homologuée par arrêté du 10 avril 2007 publié au J.O. n° 103 du 03 mai 2007. Elle remplace la norme 2-105 « Prise en considération de la possibilité de fraudes et d'erreurs lors de l'audit des comptes » du référentiel normatif CNCC de juillet 2003.

La présente norme a pour objet de définir les procédures d'audit spécifiques relatives :

- à l'identification et à l'évaluation du risque d'anomalies significatives résultant de fraudes, dans les comptes ;
- à l'adaptation de l'approche générale et à la conception des procédures d'audit en réponse à cette évaluation.

Cette norme s'applique aux fraudes susceptibles d'entraîner des anomalies significatives dans les comptes, à savoir :

- les actes intentionnels portant atteinte à l'image fidèle des comptes et de nature à induire en erreur l'utilisateur de ces comptes ;
- le détournement d'actifs.

La norme 240 s'applique « aux fraudes susceptibles d'entraîner des anomalies significatives dans les comptes, à savoir : les actes intentionnels portant atteinte à l'image fidèle des

comptes et de nature à induire en erreur l'utilisateur de ces comptes ; et le détournement d'actifs » (norme NEP 240, § 3).

En Europe, la norme ISA 240 (Responsabilité du vérificateur relativement à la prise en compte des fraudes et des erreurs dans un audit d'états financiers) impose au Commissaire aux Comptes la prise en compte des facteurs de risque de fraudes, des procédés à mettre en œuvre en présence de tels facteurs. Désormais, le Commissaire aux Comptes doit s'interroger sur l'existence de facteurs de risque de fraudes lorsqu'il apprécie le risque et évaluer le risque que des inexactitudes résultant de fraudes ou d'erreurs aient une incidence importante sur les états financiers lorsqu'il apprécie le risque inhérent et le risque de non-contrôle.

Enfin aux Etats-Unis, la norme SAS « Statement on Auditing Standards » n°99 « Consideration of Fraud in a Financial Statement Audit » indique qu'un auditeur puisse répondre à un risque identifié d'inexactitude significative résultant d'une fraude en s'attachant le concours de spécialistes de la fraude. Les procédures proposées par SAS 99 sont proches de celles de l'audit de fraude : elles mettent en œuvre des procédures de corroboration et des techniques de collecte d'éléments probants qui présument la possibilité d'actes frauduleux, la falsification de documents et la collusion.

Certains auteurs préconisent même de compléter l'audit « comptable » par un audit « des fraudes » (Albrecht et al. 2008) .

Alors que des normes professionnelles de détection des fraudes existent en France, il ne semble pas que la formation des Commissaires aux Comptes comporte un volet anti-fraude aussi développé qu'aux USA où il existe de nombreuses formations et certifications des auditeurs et Commissaires aux Comptes sur ce sujet.

Au plan de la recherche académique, Eilifsen et Messier (2000) ont présenté un article synthétique de la littérature concernant le rôle des auditeurs dans la détection des combines financières. De leur côté, Nieschwietz et al. (2000) ont axé leurs travaux sur le rôle de l'auditeur en matière de fraudes. Enfin, Caster et al. (2000) ont mis en place un modèle de détection des combines alors que Rezaee (2005) a étudié plusieurs cas de fraudes et a proposé des stratégies de prévention et de détection des fraudes.

4.2 Le rôle des analystes financiers

A notre connaissance, il n'existe aucune norme professionnelle concernant les analystes financiers au sujet des manipulations, combines ou fraudes financières ou comptables dans les états financiers. Nous avons étudié le « Complete Examination Syllabus Contents » de l'examen international ACIIA (version 2008, dernière version disponible sur le site www.aciia.org). Il ne contient aucun module sur les manipulations, combines ou fraudes financières et comptables.

De son côté, le "Global Body of Investment Knowledge" de l'examen international CFA (version 2010, disponible sur le site www.cfa.org) contient un module intitulé "C. Financial Reporting Quality" dans le chapitre « IV. FINANCIAL REPORTING & ANALYSIS ».

Ce module comprend les thèmes suivants :

- « Aggressive Financial Reporting Techniques
- Aggressive Revenue Recognition
- Aggressive Treatment of Expenses

- Acquisition Accounting
- Recognition of Deferred Tax Assets
- Asset Impairment Charges
- Less Conservative Estimates/Assumptions
- Use of Reserves
- Off Balance Sheet Assets and Liabilities
- Related Party Transactions
- Insufficient Disclosures
- Classification of Cash Flows
- Recognizing Level of Conservatism/Aggressiveness of Accounting Policies
- Detecting Financial Reporting Irregularities »

Il s'agit donc d'une première formation aux combines, manipulations et fraudes financières. Néanmoins, ce module ne représente qu'une infime partie du programme complet du CFA et on peut donc penser que le temps consacré à son étude est faible.

Pour leur part, les chercheurs ont démontré un certain nombre de relations concernant l'analyse financière et les manipulations financières.

Kaszniak (1999) a testé la relation entre les prévisions de résultats et la gestion des résultats. Son hypothèse est que les managers vont essayer de présenter un résultat proche des prévisions pour maintenir leur réputation et éviter des actions juridiques. Il a trouvé des preuves prouvant son hypothèse.

Beneish (1999) a développé un modèle de détection des manipulations financières. Les variables du modèle sont conçues pour détecter si les distorsions dans les comptes financiers résultent de manipulations ou si des pré-conditions existent permettant de détecter si une société risque de s'engager dans ce genre d'activités.

Skousen et Wright (2008) se sont intéressés à la détection des fraudes avant qu'elles ne soient publiquement annoncées.

La théorie des fraudes de Cressey (1953) est fondée largement sur une série d'interviews réalisées avec des personnes qui ont été jugées coupables de détournement de fonds. Cressey a conclu que les fraudes partageaient généralement trois traits communs. D'abord, le fraudeur a eu l'opportunité de réaliser la fraude. Ensuite, l'individu percevait une pression financière forte. Enfin, l'individu engagé dans la fraude a rationalisé son acte frauduleux le rendant cohérent avec son code d'éthique personnel.

Ainsi les facteurs de risques de fraude sont la pression, l'opportunité et la rationalisation, aussi appelé le triangle de la fraude. Selon Cressey, ces trois facteurs sont présents dans toutes les fraudes. Au contraire, selon l'AICPA, une fraude peut être commise si seulement un des trois facteurs est présent. La règle SAS No. 99 requiert que le Commissaire aux Comptes applique plusieurs nouvelles procédures ayant comme objectif d'examiner l'environnement de la firme et d'évaluer un nombre élevé de nouvelles informations dans un effort pour identifier des faits et des circonstances qui sont indicatives de l'existence de pressions, d'opportunités ou de rationalisations.

Conclusion

La gestion des données comptables conduisant à la publication d'états financiers « habillés », qu'il s'agisse de manipulations ou de fraudes, se dissimule plus facilement dans un environnement en mutation rapide. La forte croissance d'une jeune entreprise en développement, la complexification de produits dématérialisés ou à fort contenu technologique mais encore la déstabilisation provoquée par la crise économique² représentent autant de facteurs propices à la gestion des données comptables au sein des entreprises qu'elles soient de grande taille ou de taille plus modeste. Au-delà du préjudice tant moral que financier (aux USA, la fraude sur les états financiers porte en moyenne sur un montant de 2 millions de dollars) engendré par de telles pratiques, il est essentiel de rappeler le risque qu'elles constituent pour les investisseurs. En faussant le jugement de l'utilisateur des états financiers, les « combines » comptables entament l'efficacité des marchés et détournent la bonne allocation des ressources financières. Tout investisseur tirera profit de la connaissance de ces combines sans cesse objets de créativité comptable. La mise à jour ex-post de manipulations ou de fraudes comptables affaiblit tant l'entreprise que les investisseurs. Une détection ex-ante bénéficierait aux différentes parties prenantes et modèrerait sans doute les mesures de correction.

Aussi, une compréhension détaillée du modèle économique et une lecture attentive des états financiers et de leurs notes annexées peuvent permettre, si ce n'est d'attester de pratiques discutables, tout au moins d'adopter une démarche empreinte d'un doute pertinent. La société que nous avons analysée illustre bien les étapes de la démarche à mettre en œuvre ainsi que les effets de la gestion des données comptables. Le modèle économique de la firme ainsi que les différentes informations fournies dans les annexes nous conduisent à penser que les états financiers ont pu être l'objet de manipulations. Ces manipulations demeurent assez « classiques ». Elles reposent essentiellement, d'une part, sur une mauvaise reconnaissance des produits associée à des transferts de charges actuelles vers des périodes futures et, d'autre part, sur la présentation d'actifs surévalués et de passifs sous-évalués.

L'efficacité des professionnels « du chiffre » se forge à partir de trois sources : la recherche, la formation et la pratique. Depuis quelques années nombre de chercheurs s'intéressent aux différentes manipulations et fraudes comptables. Les sujets traités s'efforcent principalement de dégager une typologie des pratiques observées et de leur mise en œuvre opérationnelle, des auteurs des manipulations, des techniques de détection. L'ensemble de ces travaux portent sur des cas ex-post. Nous pensons que la recherche peut aussi aider à mieux comprendre et échafauder une détection ex-ante de la gestion des données comptables. Les chercheurs doivent davantage orienter leurs travaux vers l'élaboration de modèles de détection ex-ante. Certains pays comme les USA intègrent depuis plusieurs années des cours de détection et d'investigation des fraudes ou encore de créativité comptable allant jusqu'à y dédier certains diplômes (Certified Fraud Examiner ou CFE, Certification in Financial Forensics – certificat complémentaire à l'expertise comptable). Une formation plus étayée en la matière permet, en amont de toute activité professionnelle, d'avertir et de responsabiliser les futurs managers comme les futurs investisseurs ou analystes financiers. L'information comptable et financière s'infiltré chaque jour davantage dans les relations contractuelles du monde économique

² Lire à ce sujet le rapport de l'ACFE, « Occupational Fraud : A Study of the Impact of an Economic Recession » publié en 2009. Ce rapport prévoyait, du fait de la récession économique, une augmentation de plus de 35% des fraudes sur les états financiers en 2010 (ACFE 2009) .

(investissements boursiers, fusions acquisitions, pacte d'actionnaires, valorisations et évaluations, financements et garanties, assurances, mandats de gestion...). Par conséquent, les praticiens (managers, auditeurs, comptables, analystes, avocats, organismes régulateurs) sont de plus en plus confrontés à la gestion des données comptables et à ses effets directs et indirects. Face à des législations plus rigoureuses et à des risques de manipulation plus grands, les praticiens commencent timidement à échanger leurs expériences au cœur d'associations et à intégrer des détections ex-ante (formations, procédures, sanctions...). L'accroissement de tels efforts doit se maintenir afin que les états financiers demeurent utiles. N'est-ce pas là leur rôle premier ?

Références bibliographiques

- Abbott, L. J., Parker, S., Peters, G. F. (2004). Audit Committee Characteristics and Restatements. *Auditing* 23: 69-87.
- ACFE. (2009). *Occupational Fraud : A Study of the Impact of an Economic Recession*. Association of Certified Fraud Examiners.
- Aharony, J., Lin, C.-J., Loeb, M. P. (1993). Initial Public Offerings, Accounting Choices, and Earnings Management. *Contemporary Accounting Research* 10: 61-81.
- Albrecht, W. S., Albrecht, C., Albrecht, C. C. (2008). Current Trends in Fraud and its Detection. *Information Security Journal: A Global Perspective* 17: 2-12.
- Balsam, S. (1998). Discretionary Accounting Choices and CEO Compensation. *Contemporary Accounting Research* 15: 229-252.
- Barnea, A., Ronen, J., Sadan, S. (1975). The Implementation of Accounting Objectives: An Application to Extraordinary Items. *Accounting Review* 50 (1): 58.
- Barnea, A., Ronen, J., Sadan, S. (1976). Classificatory Smoothing of Income with Extraordinary Items. *Accounting Review* 51 (1): 110.
- Beasley, M. S. (1996). An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *Accounting Review* 71 (4): 443-465.
- Beneish, M. D. (1997). Detecting GAAP Violation: Implications for Assessing Earnings Management among Firms with Extreme Financial Performance. *Journal of Accounting & Public Policy* 16: 271-309.
- Beneish, M. D. (1999). The Detection of Earnings Manipulation. *Financial Analysts Journal* 55: 24.
- Black, E. L., Sellers, K. F., Manly, T. S. (1998). Earnings Management Using Asset Sales: An International Study of Countries Allowing Noncurrent Asset Revaluation. *Journal of Business Finance & Accounting* 25 (9/10): 1287-1317.
- Broye, G., Schatt, A. (2002). Comment réduire la sous-évaluation lors de l'introduction en bourse? *Working Papers FARGO 1020801, Université de Bourgogne - Latec/Fargo*.
- Caster, P., Massey, D. W., Wright, A. M. (2000). Research on the nature, characteristics and causes of accounting errors : The need for a multi-method approach. *Journal of Accounting Literature* 19: 60.
- Colasse, B. (1995). Les voies de la recherche en comptabilité financière. In *Enseignements et recherches en gestion. Evolutions et perspectives*: Presses de l'Université des sciences sociales de Toulouse, 297-307.
- Collins, J., Kemsley, D., Lang, M. (1998). Cross-Jurisdictional Income Shifting and Earnings Valuation. *Journal of Accounting Research* 36 (2): 209-229.
- Copeland, R. M. (1968). Income Smoothing. *Journal of Accounting Research* 6 (3): 101-116.
- Cormier, D., Magnan, M. (1995). Le cas des firmes publiant des prévisions lors d'un premier appel public à l'épargne. . *Comptabilité-Contrôle-Audit* 1: 45-61.
- Cressey, D. R. (1953). *Other people's money: a study in the social psychology of embezzlement*. Glencoe, Illinois: The Free Press.
- D'Souza, J., Jacob, J., Ramesh, K. (2000). The use of accounting flexibility to reduce labor renegotiation costs and manage earnings. *Journal of Accounting & Economics* 30: 187-208.
- Datar, S. M., Feltham, G. A., Hughes, J. S. (1991). The role of audits and audit quality in valuing new issues. *Journal of Accounting & Economics* 14: 3-49.

- Dechow, P. M., Skinner, D. J. (2000). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons* 14: 235-250.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., Sweeney, A. P. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research* 13: 1-36.
- DeFond, M. L., Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting & Economics* 17: 145-176.
- Dunn, P. (2004). The Impact of Insider Power on Fraudulent Financial Reporting. *Journal of Management* 30: 397-412.
- Eilifsen, A., Messier, W. F. (2000). Auditor Detection of Misstatements: A Review and Integration of Empirical Research. *Journal of Accounting Literature* 19: 1-43.
- Friedlan, J. M. (1994). Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offerings. *Contemporary Accounting Research* 11: 1-31.
- Fudenberg, D., Tirole, J. (1995). A theory of income and dividend smoothing based on incumbency rents. *Journal of Political Economy* 103: 75.
- Gaver, J. J., Gaver, K. M., Austin, J. R. (1995). Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of Accounting & Economics* 19: 3-28.
- Guidry, F., Leone, A. J., Rock, S. (1999). Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting & Economics* 26: 113-142.
- Healy, P. M. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting & Economics* 7 (1/2/3): 85-107.
- Healy, P. M. (1999). Discussion of earnings-based bonus plans and earnings management by business unit managers. *Journal of Accounting & Economics* 26: 143-147.
- Holthausen, R. W., Larcker, D. F., Sloan, R. G. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting & Economics* 19: 29-74.
- Hribar, P., Jenkins, N. (2004). The Effect of Accounting Restatements on Earnings Revisions and the Estimated Cost of Capital. *Review of Accounting Studies* 9: 337-356.
- IASB. (2004). Norme comptable internationale 18 : *Produits des activités ordinaires* (International Accounting Standard N°18 : *Revenue*).
- Jennings, R., Simko, P. J., Thompson, I. I. R. B. (1996). Does LIFO Inventory Accounting Improve the Income Statement at the Expense of the Balance Sheet? *Journal of Accounting Research* 34 (1): 85-109.
- Kaszniak, R. (1999). On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management. *Journal of Accounting Research* 37 (1): 57-81.
- Labelle, R. (1990). Clauses restrictives et modifications comptables: une étude canadienne. . *Contemporary Accounting Research* 6: 699-723.
- Lambert, R. A. (1984). Income Smoothing as Rational Equilibrium Behavior. *Accounting Review* 59: 604.
- Liberty, S. E., Zimmerman, J. L. (1986). Labor Union Contract Negotiations and Accounting Choices. *Accounting Review* 61: 692.
- McNichols, M., Wilson, G. P. (1988). Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts. *Journal of Accounting Research* 26 (3): 1-31.
- Merchant, K. A., Rockness, J. (1994). The Ethics of Managing Earnings: An Empirical Investigation. *Journal of Accounting & Public Policy* 13: 79-94.
- Moore, M. L. (1973). Management Changes and Discretionary Accounting Decisions. *Journal of Accounting Research* 11 (1): 100-107.

- Moses, O. D. (1987). Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes. *Accounting Review* 62: 358.
- Mulford, C. W., Comiskey, E. E. (2002). *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices* Wiley.
- Neill, J. D., Pourciau, S. G., Schaefer, T. F. (1995). Accounting Method Choice and IPO Valuation. *Accounting Horizons* 9: 68-80.
- Nieschwietz, R. J., Schultz, J. J., Zimbelman, M. F. (2000). Empirical research on external auditors' detection of financial statement fraud. *Journal of Accounting Literature* 19: 190-246.
- Rezaee, Z. (2005). Causes, consequences, and deterrence of financial statement fraud. *Critical Perspectives on Accounting* 16: 277-298.
- Ronen, J., Sadan, S. (1975). Classificatory Smoothing: Alternative Income Models. *Journal of Accounting Research* 13 (1): 133-149.
- Schilit, H. M. (1993). *Financial Shenanigans: How to Detect Accounting Gimmicks and Fraud in Financial Reports*. New-York: MCGraw Hill.
- Scholes, M. S., Wilson, G. P., Wolfson, M. A. (1992). Firms' Responses to Anticipated Reductions in Tax Rates: The Tax Reform Act of 1986. *Journal of Accounting Research* 30 (3): 161-185.
- Shawver, T. A., Shawver, T. J. (2009). Predicting Management Fraud in IPO Companies. *Management Accounting Quarterly* 11 (1): 22-26.
- Skousen, C. J., Wright, C. J. (2006). Contemporaneous Risk Factors and the Prediction of Financial Statement Fraud. *SSRN eLibrary (Working Paper)*.
- Smaili, N., Labelle, R., Stolowy, H. (2009). La publication d'une information financière non conforme à la loi et aux normes : déterminants et conséquences. . *Comptabilité-Contrôle-Audit* 15: 159-198.
- Stolowy, H. (1999). Comptabilité créative. In *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de Gestion et Audit*: Economica, 157-178.
- Stolowy, H., Breton, G. (2003). La gestion des données comptables: une revue de la littérature. *Comptabilité-Contrôle-Audit* 9: 125-151.
- Summers, S. L., Sweeney, J. T. (1998). Fraudulently Misstated Financial Statements and Insider Trading: An Empirical Analysis. *Accounting Review* 73: 131.
- Sweeney, A. P. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting & Economics* 17: 281-308.
- Teoh, S. H., Welch, I., Wong, T. J. (1998). Earnings Management and the Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings. *Journal of Finance* 53: 1935-1974.
- Trueman, B., Titman, S. (1988). An Explanation for Accounting Income Smoothing. *Journal of Accounting Research* 26 (3): 127-139.
- Waterhouse, J., Gibbins, M., Richardson, A. J. (1993). Strategic Financial Disclosure: Evidence from Labor Negotiations. *Contemporary Accounting Research* 9: 526-550.
- Watts, R. L., Zimmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *Accounting Review* 53 (1): 112.
- Watts, R. L., Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall.