

31 Les présupposés du Livre vert de la Commission européenne sur l'audit

Le Livre vert de la Commission européenne consacré à l'audit est construit sur des présupposés qu'elle n'ouvre pas à la discussion. Ainsi, sous prétexte que l'audit des comptes a une influence déterminante sur les marchés, elle en conclut que l'entreprise d'audit est de nature systémique si elle est de grande taille et doit être traitée avec la même prévention qu'une banque, ce qui justifierait la déconcentration du marché de l'audit. Mais l'auditeur est un agent systémique au sens positif en tant qu'il est influent et non au sens négatif au sens où sa défaillance serait contagieuse. Donc, on ne doit pas le traiter comme on le fait pour les banques et notamment pas affaiblir les agents puissants. Au contraire, la concurrence conduirait l'auditeur à moins bien résister à la pression des dirigeants contrôlés. Il faut donc non pas de la concurrence mais de la régulation à long terme.

Audit – Livre vert – Régulation – Concurrence – Risque systémique

Marie-Anne Frison-Roche
Professeur de droit à Sciences Po (Paris)
Directeur de The Journal of Regulation

1. La Commission européenne a publié le 12 octobre 2010 un Livre vert sur la politique de l'audit, pour que soient tirées à son propos les *leçons de la crise*. Ce sont ses propres termes, intégrés dans le titre du Livre. C'est donc dans une perspective systémique de stabilité des marchés financiers que les questions sont posées par la Commission, concernant l'auditeur, l'organisation des sociétés d'audit, la concentration du marché de l'audit et l'hypothèse d'un marché européen de l'audit. Mais ce que la Commission présente comme une description neutre est en réalité une série de prises de positions idéologiques, soutenables mais aussi discutables. Ainsi, le Livre vert présente l'audit comme un élément structurel des marchés financiers, ce qui brise l'unicité de l'audit, tandis qu'elle lui confère un rôle structurel et systémique, ce qui est discutable. Elle requiert ensuite des outils de régulations pour ouvrir à une plus forte concurrence le marché de l'audit, ce qui va en réalité l'exposer à la pression de la demande et abaisser l'effectivité des missions de l'audit, alors qu'il faut renforcer les outils de régulations, non pas par rapport à la concurrence mais par rapport à la sécurité et aux conflits d'intérêts, ce à quoi correspond le modèle traditionnel français.

2. Dans son *Livre vert sur la politique de l'audit : leçons de la crise*, la Commission développe l'approche et les objectifs de sa démarche, dans ce qu'elle présente comme une simple description de la situation. De cette description, tout découle, et provient de la manière dont les différentes questions sont posées, sont façonnées par les présupposés de la perception que la Commission a de la réalité. Elle souligne ainsi

que l'on n'a pas assez étudié le rôle de l'audit, et de ses défaillances, dans la survenance de la crise financière de 2008, puisque des banques aux comptes dûment certifiés se sont brutalement écroulées, alors que l'audit, en ce qu'il est intimement lié à la gouvernance d'entreprise est le « facteur clé de contribution à la stabilité financière », puisqu'il garantit la véracité de la santé financière affichée¹.

3. Ce n'est qu'après avoir « décrit le contexte » que la Commission ouvre à la discussion un certain nombre de sujets. Il s'agit notamment du rôle de l'auditeur, des sociétés d'audit, la création d'un marché ouvert et unique de l'audit. La Commission souligne que le Livre s'intègre dans une « approche globale » qui vise à la stabilité financière et s'appuie sur des observations faites sur la gouvernance des sociétés et les rémunérations des dirigeants. La Commission affirme qu'il faut « une approche différenciée et calibrée » selon la taille et les caractéristiques des sociétés auditées, notamment suivant que l'entreprise dont les comptes sont audités est elle-même systémique ou non. La Commission conclut son introduction en disant qu'elle est ouverte à toute option, dès l'instant qu'elle va dans le sens de la stabilité financière

4. La Commission présente le fait que l'audit est un facteur clé de l'information sur les risques dans les marchés financiers comme un fait acquis, alors qu'il s'agit de la mission qu'elle-même, ou les organismes professionnels ou la doctrine récente, ont voulu donner à la certification des comptes, mais c'est déjà prendre position. En effet, si l'on s'en tient aux textes, même l'on doit le regretter *a posteriori*, la certification

1 Avant même de se poser la question de savoir, selon les termes de la Commission, « ce que "garantit" l'audit », à savoir est-ce « la véracité de la santé financière » ou selon le droit positif l'exactitude des comptes au regard des référentiels comptables, on peut plutôt se demander si l'effet amplificateur, notamment parce que dissimulateur de la crise, n'est pas venu non pas de l'audit de la comptabilité mais des règles qui régissent cette comptabilité, c'est-à-dire des normes comptables, essentiellement dans leur rapport au temps, par exemple à travers le concept de *market value*. Sur cet effet amplificateur des normes comptables lors de la crise financière, liée à la question de la normalisation internationale comptable, à distinguer de la question de l'audit, voir par exemple, Autorité des normes comptables, *Plan stratégique 2010-2011*, p. 22 et s. Ce rapport souligne la nécessité que les normes internationales reflètent plus fidèlement les réalités économiques des entreprises auditées. Cela montre que cette fonction n'est pas celle de l'auditeur mais du comptable.

s'analyse selon les termes de la loi², de la jurisprudence³ qui dessine les obligations de l'auditeur à travers la responsabilité en cas de défaillance et la doctrine⁴ qui restitue la cohérence de l'ensemble, comme l'affirmation que les comptes sont exacts, fidèles et sincères, ces qualificatifs étant mesurés à l'étalon des référentiels comptables. Il n'est pas dit que l'auditeur doit au surplus en déduire les risques que l'entreprise auditée représente pour elle-même et ses salariés, pour l'actionnaire, pour ses créanciers, pour le marché. Ce calcul à partir de la photographie que représentent les comptes, photographie dont seule la netteté est certifiée, est opéré par tous ces tiers intéressés, mais la loi ne transfère pas la charge de la mesure du risque sur l'auditeur.

5. On peut vouloir le faire, *de lege ferenda*. Le législateur est libre dans l'exercice de sa souveraineté. Le juge pourrait également y procéder dans l'exercice de ses jugements de responsabilité qui dessinent par ce seul fait les obligations des professionnels. Mais *de lege lata*, l'audit consiste à certifier la véracité des comptes, non pas la juste mesure des risques. La « machine » qui calcule les risques, c'est précisément le marché financier, et celui qui prend les risques, c'est par définition l'investisseur : le marché se définit comme un espace du risque. Cela est déjà exact pour le marché des biens et services. La qualification vaut *a fortiori* pour le marché financier, de nature spéculative, où chacun prend ses risques. Il serait contre-nature de les transférer sur l'auditeur, qui n'est pas un « porteur de risque ».

6. La Commission poursuit pourtant son raisonnement en affirmant qu'une meilleure conception du métier d'auditeur et une organisation améliorée du marché de l'audit, en ce qu'ils aboutiraient à une meilleure réalisation de la mission de l'audit, en raison selon elle de son lien avec la régulation financière, réduisent les coûts systémiques des faillites, assoient la confiance, protègent l'investisseur, réduisent le coût du capital. Ainsi, la Commission lie étroitement le fonctionnement systémique du marché financier et l'audit. Sans doute

est-ce une tendance partagée, car le législateur français en établissant par la loi du 22 octobre 2010 un Conseil de la régulation financière et du risque systémique⁵, qui comprend à côté du gouverneur de la Banque de France et du président de l'Autorité des marchés financiers, le président de l'Autorité des normes comptables, semble procéder de même.

7. Le Livre vert poursuit en soulignant que l'audit est une fonction légale, son « rôle social » supposant l'indépendance des auditeurs, règle qui fonde donc l'audit. Il faut que l'environnement des affaires permette cette indépendance. Or, certains ont douté que l'actuel environnement s'y prêtât et prennent appui sur le fait que des comptes ont été certifiés pour des sociétés présentées comme solides alors qu'elles étaient en réalité financièrement instables.

8. Il y aurait donc un fossé entre la mission technique actuelle de l'audit et ce qu'en attend le marché (« expectation gap »). C'est pourquoi il faudrait repenser les finalités de l'audit et l'adéquation du métier des auditeurs par rapport à celles-ci. En effet, même si les auditeurs n'ont jamais été les mandataires des dirigeants, ils ne sont pas plus ceux du marché. Certes, l'évolution du droit positif français, de rapport Vienot en rapport Vienot, et jusqu'à la loi NRE du 15 mai 2001, a attaqué la conception traditionnelle de la loi du 24 juillet 1966, en faisant d'une façon nouvelle participer l'auditeur à la constance de la confiance des marchés. Il y a donc aujourd'hui certainement une distance voire une tension entre la fonction de certification de l'exactitude, de la sincérité et de la fidélité des comptes au seul regard des référentiels comptables⁶ d'une part, et ce qu'attend le marché, c'est-à-dire la mesure des risques financiers, voire des risques économiques que représente une entreprise⁷, d'autre part. On ne peut trouver un meilleur exemple de cela que la lecture comparée du Précis Dalloz de droit comptable quand il décrit la mission d'audit, se limitant à une description de l'adéquation entre les comptes établis et le référentiel comptable, alors que parallèlement le Précis Dalloz relatif aux sociétés commerciales présente les missions de l'audit comme une quasi-obligation substantielle

2 C. com., art. L. 821-9, al. 1 : « Les commissaires aux comptes certifient, en justifiant de leurs appréciations, 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 personne ou de l'entité à la fin de cet exercice. »

3 Voir par exemple un engagement de la responsabilité délictuelle du commissaire aux comptes pour avoir certifié des comptes qui se sont révélés inexacts : Cass. com., 9 févr. 1988, n° 86-13121, UFPI. Voir aussi Cass. com., 11 févr. 2000, n° 96-13668, Kinvope, où est retenue la responsabilité d'un commissaire aux comptes qui déclare exacts des comptes en entérinant les informations qu'il reçoit, alors qu'il aurait dû s'informer sur l'existence de litiges en cours, les juges du droit approuvant les juges du fond d'avoir pu en déduire que l'auditeur n'avait pas rempli sa mission. Il s'agit donc d'une obligation de moyens.

Comme en droit commun, c'est par la succession d'engagements de responsabilité pour ce qu'il ne fallait pas faire que se dégagent les contours nets de ce qu'il faut faire. Ainsi en est-il de l'indépendance (D. Poracchia, « Responsabilité dans l'élaboration des informations financières relatives à la société et indépendance des commissaires aux comptes » : LPA 17 oct. 2002, p. 4 ; sur la question de l'indépendance, v. *infra* n° 33). De la même façon, l'action en responsabilité est liée à l'action en relèvement de l'auditeur (CA Bordeaux, 4 nov. 1997 : Bull. CNCC n° 110, 1998, p. 207).

4 F. Pasqualini, *Le principe de l'image fidèle en droit comptable*, préf. d'E. du Pontavice, Litec, 1992, n° 31, p. 26 et s.

5 M.-A. Frison-Roche, « La nature hybride du Conseil de régulation financière et du risque systémique » : D. 2010, p. 2712-2714.

6 V. C. de Lauzainghein, J.-L. Navarro, D. Nechelis, *Droit comptable*, Dalloz, coll. Précis, 2004, 3^e éd., n° 118 et s., p. 110 et s.

7 Sur l'évolution des textes et de leur esprit, v. P. Merle, *Droit commercial Sociétés commerciales*, Dalloz, coll. Précis, 2007, 11^e éd., n° 499 et s., p. 577 et s.

d'information⁸. Il en résulte pour les notions mêmes de régularité, sincérité et image fidèle de l'entreprise, ce qu'un auteur a qualifié de « quadrature du cercle⁹ ». Peut-on pour autant considérer que ces « attentes » du marché constituent la « loi » du marché ? En effet, le marché financier, à supposer que dans une perception si subjective on lui prête des intentions ou qu'on le définisse comme un ensemble de relations intersubjectives¹⁰, peut « atrendre » des informations sur les risques, ce qui évite à l'investisseur d'avoir à les chercher lui-même.

9. Il n'est pas acquis que cette passivité d'un investisseur qui calcule, ce qui est différent de l'investisseur qui prend des risques, attitude qui suppose l'action sans avoir toutes les informations, dans une conception schumpetérienne de l'économie, correspond à la « loi » du marché financier. Dans le marché financier, l'information sur les risques est quérable, elle n'est pas portable. En tout cas, si elle devait être portée, ce serait à l'émetteur de la porter, à travers les obligations sociétaires, et non pas à l'auditeur, dont les obligations portent sur l'exactitude, la sincérité et la fidélité des comptes.

10. Le Livre vert s'ouvre donc sur un présupposé majeur et explicite : dans l'esprit de la Commission européenne, la question de l'audit s'insère dans une perspective structurelle, la structure du marché financier absorbant la structure du marché elle-même. En effet, le marché de l'audit a des conséquences directes sur la façon dont le métier est exercé. Or, pour reprendre les expressions de la Commission, le marché est tenu par une « poignée de grandes et globales entreprises qui ont toutes atteint des proportions systémiques ». Comme pour toute institution dans le domaine financier, aucune ne devrait contenir de tels risques systémiques. Il faudra donc éviter qu'aucune entreprise ne devienne trop importante pour que joue l'aléa moral, ou bien aller vers la technique analogue à celle des testaments bancaires. En effet, il faut éviter toute interruption des services d'audit aux grandes entreprises, que causerait une faillite. Il faut donc essayer d'accroître la taille des plus petites entreprises

d'audit, lutter contre les barrières à l'entrée et fluidifier le marché, en créant un marché européen. En outre, il faut que le marché de l'audit soit surveillé indépendamment de la profession¹¹.

11. Mais toutes ces affirmations, qui s'écoulent à la suite les unes des autres comme autant de conséquences d'évidence, de réalités dont il convient de discuter seulement des modalités de lutte et de redressement, sont en réalité des prises de position. Il ne s'agit pas de dire que ces prises de positions sont illégitimes par nature. Ainsi, on peut penser qu'un régulateur indépendant de la profession est une garantie pour une prévention des conflits d'intérêts, conflits qui guettent toujours puisque la mission de l'audit exige l'impartialité, en tant que l'auditeur doit porter un jugement et qu'il est payé par celui qui a construit les comptes. Mais sur d'autres points, la prise de position est moins fondée. Or, le Livre vert, dans une présentation nivelée, articule tous les points comme s'il s'agissait de décrire ce qui existe avant de débattre, alors que c'est de cette description même qu'il faut débattre.

12. C'est l'objet même de cette étude, car il n'est pas admissible que la Commission articule un grand nombre d'affirmations fondamentales puis, pose que « compte tenu de ce contexte », alors que nous ne cessons de voir qu'il ne s'agit pas de descriptions mais de prises de position implicites, il faut « ouvrir un débat ». Procéder ainsi, c'est fermer le débat avant de l'avoir ouvert. Ouvrons-le donc.

13. La Commission a un mot d'ordre : la stabilité financière. En cela, l'audit est un outil structurel de régulation des marchés financiers. La Commission le présente comme allant de soi, puisqu'elle commence le Livre en regrettant qu'on n'ait pas assez étudié le rôle de l'audit dans la crise financière. C'est à ce titre qu'elle va réguler le marché de l'audit et le déconcentrer, car elle préqualifie les opérateurs comme étant systémiques et sous-entend que la concentration de celui-ci a sa part dans la crise, et l'on peut lire entre les lignes qu'elle vise les conflits d'intérêts. Avant même

8 P. Merle, préc., n° 510 et s., p. 590 et s.

9 J. Lacombe, « Régularité et sincérité des comptes et image fidèle de l'entreprise : la quadrature du cercle », in *Études dédiées à René Roblot. Aspects actuels du droit commercial français*, LGDJ, 1984, p. 311-324. L'auteur insiste sur le fait que la diversité des normes comptables et l'influence anglo-américaine en la matière rendent très difficile la fiabilité du système. Plus encore, on peut douter de sa cohérence car le droit comptable à travers la notion d'« image fidèle » requiert la neutralité de la comptabilité (F. Pasqualini, préc.), alors que comme le montre la présente étude, l'insertion de l'auditeur comme intermédiaire d'information des marchés suppose que l'audit soit un processus intellectuel de jugement, ce qui rend incohérent le système, sauf à dire que la mise en comptabilité de l'activité économique et l'audit de cette activité économique à travers la photographie qu'en fait la comptabilité sont deux activités contradictoires. Ce serait alors de cette contradiction que naîtrait l'information des investisseurs, empruntant au modèle du procès, la contradiction des opinions indépendantes éclairant le marché (sur cette question de la chaîne des opinions indépendantes, v. A. Couret, « Transparence, indépendance des opinions et chaîne de sécurité de l'information », in *Mélanges en l'honneur de D. Schmidt*, Joly éd., 2005, p. 167-187 ; sur cette confrontation des opinions comme mode de fonctionnement des marchés financiers, v. M.-A. Frison-Roche, « Esquisse d'une sociologie du droit boursier », in *Sociologie du droit économique : L'Année sociologique 1999/2*, vol. 49, p. 457-494. Extraits repris dans l'Agefi du 20 et du 23 février 2000). Dans ce cas, l'auditeur ne se contente plus de vérifier un travail comptable : il répond à ce que demande le marché financier, à savoir lui offrir, comme le fait l'analyste financier auquel il se inet à ressembler, une opinion indépendante, dont la comptabilité n'est plus que la source, opinion à propos des risques financiers et économiques que présente l'entreprise pour l'avenir. C'est tout l'enjeu et pour la comptabilité et pour l'audit de son rapport au temps : soit le passé (conception germanique), soit le présent (*Market value*), soit le futur (en raison de l'effet autoréalisateur et unimétrique des marchés).

10 P.-N. Giraud, *Le commerce des promesses. Petit traité sur la finance moderne*, Points, 2009.

11 V. *infra* n° 34 et s.

d'aborder le moyen qu'elle va choisir pour réguler le marché de l'audit, arrêtons-nous sur cette première description, qui constitue en réalité une prise de position. Cela permettra d'abord d'examiner la régulation du marché de l'audit que la Commission envisage et nous verrons que la Commission se contredit, car elle définit l'audit comme une fonction internalisée dans le marché financier, ce qui suppose une régulation orientée vers la lutte contre le risque systémique (I), alors qu'elle se dirige vers une régulation du marché de l'audit tournée vers la construction d'une pleine concurrence, affirmation contradictoire (II). Il faut donc revenir, et l'on trouve des éléments dans ce sens dans le Livre vert, vers une régulation définitive de prévention des conflits d'intérêts qui empêchent l'auditeur de remplir sa mission, c'est-à-dire de vérifier d'une façon impartiale le caractère exact, sincère et fidèle des comptes (III).

I - L'audit conçu comme une intermédiation d'information des marchés financiers

14. En effet, l'audit tel qu'il a été conçu par la loi du 24 juillet 1966 est un mode de certification impartiale de la comptabilité pour que les associés et les tiers soient en mesure de s'informer à travers les comptes qu'ils reçoivent et mesurer grâce à ceux-ci la solidité du patrimoine de l'entreprise, les comptes de celle-ci étant sa photographie. À l'époque, de la même façon que la cotation des actions n'était conçue que comme un mode particulier de financement de la société, régie par l'ordonnance du 28 septembre 1967, l'audit était donc déjà en direction de trois cercles d'auditaires : les dirigeants, les associés et les tiers, mais la notion de marché n'était pas pertinente ou à tout le moins, n'avait pas pris son autonomie.

15. Au fur et à mesure que la distinction entre la société cotée et la société non cotée est devenue une *summa divisio*¹², entraînant pour celle-ci la pertinence première du marché boursier, l'audit a commencé à suivre cette séparation de fait¹³, certains revendiquant la distinction de métier suivant que la société auditée était cotée ou non. À tout le moins, dans un tel cas, l'auditeur a un cercle d'auditaires spécifique, qui

devient le marché lui-même. C'est alors que peut intervenir la perspective des effets que l'activité d'audit a sur les marchés financiers, parce que l'affirmation de véracité des comptes est une information en elle-même, et plus précieuse que les autres, en raison du crédit de son émetteur, en charge d'un service public. C'est à ce titre que la COB avait pu condamner un commissaire aux comptes qui avait certifié un document, dont le contenu s'avéra inexact, en tant que le professionnel avait diffusé une fausse information sur le marché¹⁴.

16. Ainsi, la Commission européenne, se souciant de la stabilité financière des marchés, parce qu'elle entend tirer les « leçons de la crise financière », impose une « politique de l'audit » parce qu'elle estime que dans la régulation des marchés financiers sont imbriquées la régulation du marché de l'audit et la définition du métier de l'auditeur. Reprenant les termes même du Livre vert, on ne peut que suivre la Commission dans sa volonté d'adopter une « perspective globale ». En effet, c'est parce que l'on a distingué artificiellement les mécanismes et leur compréhension, la spécialisation des savoirs contribuant à ce vice, que la mise en place des ferments de la crise n'ont pas été perçus et que notamment les causalités et donc les propagations et les dommages n'ont pas pu être anticipés. En cela, les risques du marché financier, sur lesquels la Commission insiste, renvoient aux risques de la régulation, auxquelles doit renvoyer le remède de l'inter-régulation¹⁵. La Commission paraît y procéder quand elle ajuste régulation du marché de l'audit et régulation du marché financier, l'auditeur puissant sur le marché de l'audit étant de ce fait systémique sur le marché financier, selon elle.

17. On suit tout à fait ce qui est un raisonnement, et non pas une description. Simplement, la Commission raye la conception traditionnelle de l'audit, telle qu'elle apparaissait en France en 1966, qui ne liait pas audit et marché financier¹⁶. La Commission reprend implicitement à son compte une *summa divisio* entre audit de sociétés cotées ou à tout le moins qui émet des instruments financiers sur les marchés, qui présente l'audit comme un risque systémique, lequel est accru, selon un mécanisme de poupée russe si la société auditée est elle-même systémique, et audit de sociétés non cotées ou à tout le moins n'émettant pas d'instruments financiers sur les marchés.

12 M. Boizard, *La distinction de la société cotée et de la société non cotée comme summa divisio du droit des sociétés*, Thèse dactyl. Panthéon-Assas, Paris 2, 1998.

13 T. Granier, « Le commissaire aux comptes dans les sociétés qui font appel public à l'épargne », in *Mélanges en l'honneur d'Yves Guyon. Aspects actuels du droit des affaires*, Dalloz, 2003, p. 457-478.

14 CA Paris, 7 mars 2000, KPMG : Bull. Joly Bourse 2000, p. 244, § 51, note N. Rontchevsky ; D. 2000, p. 212, obs. M. Boizard ; Rev. sociétés 2000, p. 327, note S. Robineau ; RSC 2000, p. 629, obs. J. Riffault ; RTD com. 2000, p. 405, obs. N. Rontchevsky. Voir un autre exemple de condamnation d'un commissaire aux comptes au titre d'informations inexactement diffusées sur le marché, Cass. com., 11 juill. 2006, n° 05-18337, C2D.

15 M.-A. Frison-Roche, « L'hypothèse de l'inter-régulation », in M.-A. Frison-Roche (dir.), *Les risques de régulation*, Presse de Sciences Po/Dalloz, coll. Droit et économie de la régulation, 2005, t. III, p. 69-80.

16 Il était sans doute inévitable que la distinction de nature financière gagnant les sociétés se répercute sur l'audit, et par un autre choc, tire le contrôle légal de la vérification de l'information comptable vers la vérification de l'information financière. V. dans ce sens, T. Granier, « Le commissaire aux comptes dans les sociétés qui font appel public à l'épargne », préc.

18. Or, s'il est vrai que les auditeurs émettent des informations sur les marchés financiers, il n'a pas été démontré qu'ils sont pour cela systémiques, et la concentration du marché de l'audit n'apporte pas à elle seule la démonstration de cette nature structurelle de l'audit, qui notamment engendre en cas de défaillance d'une entreprise d'audit un effet domino sur les marchés financiers, perspectives qui justifient l'ouverture de force du marché de l'audit à de nouveaux entrants.

19. Pourtant, pour la Commission, l'auditeur est lui-même une institution du marché, internalisé, de nature systémique pour l'instant parce que le marché de l'audit est trop concentré par rapport à la fonction exercée sur les marchés financiers. Cette sorte d'intermédiation informationnelle qu'est la mission de l'audit en fait un opérateur impartial de marché, ce qui explique que la Commission rapproche l'analyse de l'audit de celle de la banque.

20. Est-ce une raison pour songer à appliquer aux entreprises d'audit des solutions conçues pour les établissements financiers, comme les testaments bancaires ? En effet, la notion de « opérateur systémique » est double : elle a un sens négatif mais aussi un sens positif. Au sens négatif, cela signifie que la défaillance de l'opérateur fait s'écrouler le secteur. Les banques, par la crise de confiance, sont toutes systémiques. Certaines entreprises industrielles, par leurs importances de tailles, ou stratégiques, ou sociales, sont systémiques, parce que leur défaillance entraînerait une dévastation qui dépasse les contours de leur propre chute.

21. Mais les entreprises d'audit ne sont pas des opérateurs systémiques dans ce sens. En effet, si l'un défaille, les dossiers seront transférés à un concurrent, le marché fût-il concentré, par le jeu de la concurrence, le fait que la certification soit annuelle étant de nature à éviter tout mécanisme de panique. Les entreprises d'audit sont des opérateurs systémiques au sens positif du terme, en ce qu'elles fournissent aux marchés l'information cruciale comme quoi les comptes sont exacts, sincères et fidèles. En cela, elles sont des intermédiaires nécessaires d'informations. En termes plus généraux, on peut qualifier l'auditeur d'« opérateur crucial »¹⁷. C'est pour cela que la Securities Exchange Commission (SEC) a qualifié les auditeurs de *Gatekeepers*, c'est-à-dire les gardiens des marchés financiers¹⁸. Rien de plus classique puisque la jurisprudence du Conseil d'État estima que le

commissaire aux comptes est en charge d'un service public. Mais il n'y a aucune raison d'attacher à ces entreprises le régime prudentiel ou de volonté de déconcentration¹⁹ que l'on attache à la notion négative de l'opérateur systémique. *En utilisant le terme, le Livre vert a raison dans sa qualification au sens positif, mais tort car il lui attache des règles qui ne sont liées qu'au sens négatif de la notion.*

22. Il demeure que la Commission considère donc que l'audit doit se penser comme un outil internalisé dans les marchés financiers. Cela ne va pas de soi : c'est une prise de position. Il est remarquable qu'elle ne soit pas soumise à discussion puisque l'objectif de stabilité financière est indiscutable. Cela pourrait avoir comme conséquence logique de scinder le marché de l'audit, en considérant que l'audit des sociétés cotées constitue un sous-marché. Faudrait-il aller encore plus loin dans les conséquences institutionnelles de cette analyse ?

23. Précisément, c'est le deuxième point du commentaire, la Commission européenne estime que la structure du marché de l'audit n'est pas satisfaisante. Plutôt que d'imputer à faute les dysfonctionnements de l'audit dans l'advenue de la crise financière, par exemple par des escroqueries ou des conflits d'intérêts mal gérés, la Commission impute à la concentration la cause, la responsabilité objective, de la part de l'audit dans la crise financière.

II - La prise de position implicite et contradictoire en faveur d'une régulation transitoire vers la construction d'un marché concurrentiel de l'audit

24. La Commission européenne en conclut qu'il faut ouvrir le marché de l'audit. Nous nous retrouvons alors dans une problématique de libéralisation telle que l'Europe l'a menée il y a vingt ans à propos des secteurs monopolistiques dans les industries de réseaux. On retrouve toutes les techniques qui furent et continuent d'être utilisées pour diminuer la « dominance », à savoir favoriser systématiquement les nouveaux entrants, établir un régulateur impartial et pour cela extérieur à la profession²⁰, puisqu'il s'agit de favoriser les concurrents potentiels.

17 M.-A. Frison-Roche, « Proposition pour une notion : l'opérateur crucial » : D. 2006, chron. p. 1895-1900.

18 V. par ex., J. Mistral, C. de Boissieu, J.-H. Lorenzi, *Les normes comptables et le monde post-Enron*, Doc. fr., 2003.

19 V. *infra* n° 24.

20 En cela, la France peut être prise comme modèle puisque la loi dite de sécurité financière du 1^{er} août 2003 a inséré l'article L. 821-1, alinéa 1 dans le Code de commerce établissant le haut conseil au commissariat aux comptes (H3C) qui a pour mission de surveiller la profession, de garantir son indépendance et de veiller au respect par les professionnels des normes déontologiques.

25. On retrouve ici la conception que la Commission européenne a de la régulation²¹ : la voie d'accès à la concurrence, lorsque celle-ci ne peut advenir spontanément, en raison de la puissance des agents présents, soit de droit (monopoles), soit de fait (concentrations). Ainsi, en brisant les agents présents, soit de l'intérieur en les scindant par la déconcentration, soit de l'extérieur en favorisant les nouveaux entrants, la concurrence va apporter ses bienfaits, et éviter des connivences entre les grands opérateurs de marchés et les grandes entreprises d'audit, qui se partagent la rente informationnelle, alors que le métier de l'auditeur est de lutter contre la rente des premiers et non de la partager avec eux.

26. On perçoit ici l'influence de la pensée anglaise. En effet, en juin 2010, les travaux de réforme de la régulation financière britannique ont consisté à favoriser la concurrence entre les banques, par les mêmes moyens, le retour des pouvoirs de régulation du régulateur financier vers la Banque d'Angleterre qui exerce un pouvoir disciplinaire plus fort, la faveur faite aux nouveaux entrants et aux plus petits acteurs de marché. Ce serait donc la concurrence qui permettrait de favoriser une meilleure régulation financière, de servir de socle à une plus ample confiance, de revenir à une meilleure stabilité financière.

27. Là encore, ce n'est pas de la part de la Commission, une description, mais une prise de position. En effet, la régulation est une organisation *ex ante* de secteurs qui ne peuvent organiser leurs équilibres par eux-mêmes. Ce n'est que d'une façon transitoire que l'on établit des régulations sur des secteurs déséquilibrés conjoncturellement par la puissance de certains agents (monopoles, concentration), pour qu'au forceps, la concurrence soit construite, avant que la régulation ne puisse se retirer, une fois la maturité concurrentielle atteinte²².

28. Or, c'est cette simple régulation temporaire que vise la Commission, car l'objectif est la concurrence, la régulation étant le moyen de la mettre en place entre les entreprises d'audit, en diminuant le pouvoir des entreprises en place. Mais c'est une erreur d'analyse que de confondre processus de libéralisation de secteurs monopolistiques, ce qui supposerait que le but soit la concurrence, alors qu'en l'espèce le but poursuivi par la Commission européenne est expressément la stabilité financière et qui comprend avant tout la prévention du risque systémique, ce qui explique que par ailleurs, l'entreprise d'audit soit perçue comme étant analogue à une banque²³, en tant

que l'auditeur est un intermédiaire des marchés financiers²⁴ ! Il y a donc une contradiction dans la démarche de la Commission.

29. Si la régulation telle que la conçoit la Commission européenne réussit, c'est-à-dire que la concurrence s'accroît sur un marché de l'audit restructuré grâce à une régulation qui aura brisé les barrières à l'entrée, alors la loi sera la concurrence entre des opérateurs qui ont la charge du service public de l'audit. Or, puisque la Commission européenne a conçu l'audit à travers les marchés financiers et l'exigence de leur stabilité, donc l'audit à travers la prévention du risque systémique, leur propre marché devant en être prémuni, la régulation requise ne peut être qu'une régulation définitive qui vise, comme la régulation financière et bancaire, le risque systémique.

30. Si la Commission met en place une régulation ayant pour objectif la concurrence, c'est-à-dire une régulation provisoire, elle se contredit. En effet, la loi d'un marché concurrentiel est que les offreurs ont pour unique objectif d'obtenir de la part des demandeurs d'être choisis au détriment des autres offreurs. Pour cela, l'offre va s'ajuster à la demande et réciproquement, la double élasticité permettant au marché que se dégage un prix d'équilibre. Mais si la Commission favorise la concurrence, il va falloir dans le même temps réguler les comportements, car l'audit ne peut pas se satisfaire du modèle simple du marché. C'est sans doute pour cela que les auditeurs sont constitués en profession libérale.

31. Par exemple, si l'auditeur continue d'être choisi par l'organe sociétaire, la théorie de l'agence montre que celui-ci n'a pas intérêt à ce que le premier exerce une mission de qualité, et pourra préférer une prestation moins onéreuse et moins performante, laquelle loin d'être un inconvénient pour lui sera un avantage, puisque la prestation consiste à le contrôler. Donc, la loi vertueuse de la concurrence devient vicieuse. Ainsi, le modèle concurrentiel, s'il est favorisé oblige automatiquement à dissocier l'organe qui dirige la société et l'organe qui désigne l'auditeur, en évitant les jeux de capture entre les deux organes.

32. De la même façon, pour briser les barrières à l'entrée, la Commission s'interroge sur les modes usuels de *partnership* dans les entreprises d'audit. En effet, celui qui veut devenir associé doit verser une somme importante pour acquérir des parts. Cela constitue une barrière à l'entrée. La Commission européenne, attachée à l'importance et à la vertu des nouveaux entrants, met en doute la règle. Mais si l'on reprend les règles du capitalisme classique, dès que la

21 M.-A. Frison-Roche, « Régulation », in *Les 100 mois de la régulation*, PUF, coll. Que sais-je ?, à paraître.

22 M.-A. Frison-Roche, « Le couple *Ex Ante* - *Ex Post*, justificatif d'un droit spécifique et propre de la régulation », in M.-A. Frison-Roche (dir.), *Les engagements dans les systèmes de régulations*, Presses de Sciences Po / Dalloz, coll. Droit et économie de la régulation, 2006, vol. 4, p. 33-48 ; « Ambition et efficacité de la régulation économique », in A.-V. Le Fur (dir.), *Le droit face au risque financier* : Rev. bancaire et fin., à paraître.

23 R. Crête, M. Naccarato, M. Lacoursière, G. Brisson (dir.), *La confiance au cœur de l'industrie des services financiers*, Éd. Yvon Blais, coll. Cédé, 2009.

24 V. *supra* n° 13 et s.

loi française du 24 juillet 1867 les formula²⁵, si celui qui agit (donc ici audite la société) risque son propre patrimoine investi, il sera par nature prudent et diligent dans l'exercice de sa mission. Or, le marché concurrentiel est par nature l'espace de la prise de risque. L'espace de l'audit ne doit pas l'être. Le modèle de la prudence patrimoniale, insérée dans la structure sociétaire doit être conservé dans les sociétés d'audit²⁶.

33. L'espace de l'audit doit être l'espace de la sécurité, pour permettre à l'auditeur d'être impartial. En cela, l'auditeur ressemble non pas à un organe de la société mais à un juge de celle-ci²⁷. Il faut donc réguler le marché de l'audit et organiser la profession de façon à ce que les auditeurs aient les moyens de ce luxe nécessaire de l'impartialité.

III - La régulation permanente pour assurer le luxe nécessaire de l'impartialité de l'audit

34. L'impartialité est une qualité qui se définit d'une façon subjective et d'une façon objective²⁸. D'une façon subjective, la personne impartiale est celle qui n'a pas d'intérêt personnel au résultat de la mission qu'elle accomplit. L'hypothèse la plus nette est l'absence de corruption. D'une façon objective, la personne impartiale est celle qui est en position de n'avoir pas de préjugé. L'impartialité suppose que la personne soit indépendante²⁹. C'est pourquoi l'on a identifié l'indépendance des commissaires aux comptes comme étant consubstantielle à la fonction³⁰.

35. Dans les systèmes régulés, lorsqu'un organisme en contrôle un autre, le risque est la capture du premier par le second, ce d'autant plus que celui-ci a plus d'information que celui-là. L'auditeur est dans la situation difficile d'être capturé, soit par l'asymétrie d'information, soit par la connivence, soit par l'anticipation des mandats à venir.

36. En effet, l'auditeur est structurellement en conflits d'intérêts car, comme au temps des épices, il doit sa rémunération aux personnes qui siègent dans les organes sociétaires qui le désignent, auxquelles il a vocation à nuire, par l'exercice impartial du contrôle, c'est-à-dire mordre la main qui le nourrit. Ce devoir d'ingratitude peut modérer l'ardeur de l'auditeur. L'incohérence de sa situation a conduit à des propositions très radicales, comme celle faites aux États-Unis après le cas *Enron*³¹ de nationaliser l'audit, l'État étant censé être moins aisé à capturer puisque n'étant pas structurellement en conflits d'intérêts.

37. Indépendamment même du fait que les théoriciens de la capture doutent de cette affirmation, ce serait renoncer à la nature fondamentalement libérale de l'audit. L'auditeur n'est certes pas un mandataire³², mais comme avait pu le souligner une ordonnance de référé du tribunal de Paris du 9 mai 1969³³, il est un « organe supra social de contrôle ».

38. En l'extériorisant de la société, on en ferait un régulateur, montrant en cela que le marché financier finit par extirper les sociétés émettrices d'instruments financiers d'elles-mêmes³⁴. Cela ne serait pas incohérent, surtout au regard de l'établissement du H3C³⁵, mais l'asymétrie d'information de l'audit légal deviendrait très préoccupante.

39. Dans cette perspective, le Livre vert ouvre deux directions. On peut aller vers une réforme du droit des sociétés, qui conduit à transférer le pouvoir de nommer les auditeurs par d'autres que les organes sociétaires, à supposer que le problème de la capture en soit résolu. Donc, la question de savoir qui nommerait reste difficile, celle de qui doit garder les gardiens étant éternelle.

40. D'une façon plus satisfaisante, le Livre vert évoque des techniques de régulation, au sens large, c'est-à-dire des mécanismes qui équilibrent par eux-mêmes les rapports de force, ce qui rend inutile d'y surajouter un contrôle extérieur : c'est l'hypothèse du co-commissariat. Celui-ci, installé dans le droit français depuis longtemps, permet un partage des

25 V. d'une façon générale, G. Ripert, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, 2^e éd., 1951, reprint, LGDJ, 2002, spéc. n° 25, p. 62 et s.

26 M.-A. Frison-Roche, « Principes du droit des sociétés et prudence de gouvernement », in *Mélanges pour Guy Hormans*, Bruylant, 2004, p. 461-470.

27 V. P. Merle, préc., n° 510 et s., p. 590 et s.

28 V. d'une façon générale, M.-A. Frison-Roche, « L'impartialité du juge » : D. 1999, chron. p. 53-57.

29 V. d'une façon générale, M.-A. Frison-Roche, « Le droit à un tribunal impartial », in R. Cabrillac, M.-A. Frison-Roche, T. Rever (dir.), *Libertés et droits fondamentaux*, Dalloz, 2010, 16^e éd., p. 515-525.

30 V. sur cette question, Y. Guyon, « L'indépendance des commissaires aux comptes » : JCP E 1977, I, 2831 ; J. Cohen-Scall, « L'indépendance du commissaire aux comptes : une problématique complexe » : RDC 1991/3, p. 51 ; Y. Le Portz, « Indépendance et déontologie des commissaires aux comptes », in A. Mérieux (dir.), *Rapport moral sur l'argent dans le monde en 2002. La crise financière et ses suites, les grands dossiers d'éthique financière*, Éd. Associatiou d'économie financière, 2003, p. 129-136.

31 V. par ex., M.-A. Frison-Roche, *Les leçons d'Enron, autour du rapport du Sénat américain*, Autrement, coll. Découvertes, 2003.

32 V. *supra* n° 7.

33 Gaz. Pal, 1969, I, 315.

34 M.-A. Frison-Roche, « Régulation et droit des sociétés. De l'article 1832 du Code civil à la protection du marché de l'investissement », in *Mélanges en l'honneur de D. Schmidt*, Joly éd., 2005, p. 255-271.

35 V. *supra* n° 36.

râches mais aussi une surveillance réciproque, aiguillonnée par une responsabilité qui peut être commune. S'opère alors, comme pour la profession notariale, un effet d'autodiscipline³⁶.

41. Enfin, le marché de l'audit doit à la fois demeurer avec des entreprises puissantes, en raison notamment de la lourdeur des mandats des acteurs systémiques du marché financier, dont la qualité des comptes participe à la stabilité financière selon le raisonnement même de la Commission et selon la définition positive précitée de ce qu'est un agent systémique³⁷. Cependant, comme le souligne à juste titre le Livre vert, un marché professionnel menacé, structuré de conflits d'intérêts ne peut pas s'autoréguler. Ce que la crise financière a dévoilé, c'est avant tout l'inanité de la pure éthique des affaires, c'est-à-dire d'une déontologie professionnelle qui ne s'appuie pas sur une ossature au moins en partie publique et dont l'effectivité ne repose pas seulement sur le souci de bien faire d'âmes élevées de personnes bien éduquées mais sur des systèmes de disciplines répressives relayées par l'État.

42. En cela, la Commission européenne s'oriente naturellement vers une régulation de l'audit, analogue

sur ce point à l'évolution de la régulation financière et bancaire. Elle a raison en ce qu'elle ne se fie pas à l'aptitude des seuls agents à s'organiser lorsqu'il y a une défaillance de marché structurelle, l'absence de conflit d'intérêt entre celui qui demande le service et celui qui le fournit étant une hypothèse de défaillance³⁸. L'affirmation selon laquelle le « capital réputationnel » des auditeurs suffirait pour que ceux-ci arrivent à surmonter ce conflit d'intérêt structurel³⁹, ce que l'on a également soutenu pour les experts, voire les professeurs d'université, ne suffit pas. Si l'on ne veut pas aller vers une régulation totalement publique voire une fonctionnarisation de la fonction, du fait notamment des asymétries d'information⁴⁰ et du fait que l'audit demeure une fonction sociale⁴¹, c'est effectivement en terme de régulation et non pas ni de concurrence pure et simple ni de structure étatique traditionnelle qu'il faut appréhender ces difficultés et, pour reprendre les termes de la Commission, les présenter comme constituant ce qui en est le « contexte ».

36 « Libéralisme et régulation » in *Les entretiens de la Tour Maubourg*, déc. 2007.

37 V. *supra* n° 19.

38 V. *supra* n° 35 et s.

39 V. J. Mistral, C. de Boissieu, J.-H. Lorenzi, *Les normes comptables et le monde post-Enron*, préc., p. 17.

40 V. *supra* n° 36.

41 V. *supra* n° 6.