



UNIVERSITE

DE REIMS

FACULTE DE DROIT ET DE SCIENCE POLITIQUE

ECOLE DOCTORALE STS-SHS

écoles .urca
Doctorales

L'information financière déviante

**Mémoire en vue de l'obtention de l'habilitation à diriger des
recherches**

Présenté et soutenu publiquement par

Frédéric Compin

Le 18 novembre 2014

Membres du jury :

Président du jury :

Professeur Gilles Ferréol, Université de Franche-Comté

Garant :

Professeur Marc Leroy, Université de Reims

Rapporteurs :

Professeur Daniel Bachet, Université d'Evry Val d'Essonne

**Professeur émérite Alain Burlaud, Conservatoire National des Arts et
Métiers**

Professeur François Dieu, Université de Toulouse 1 Capitole

À mes parents, à mes professeurs, à ceux qui sont en mer...

Remerciements

Qu'il me soit permis de remercier le professeur Marc Leroy, garant de ce mémoire d'habilitation à diriger des recherches, pour son encadrement, ses précieux conseils et sa disponibilité.

J'adresse mes remerciements au professeur Daniel Bachet, directeur de ma thèse de sociologie, pour la transmission d'un savoir propre à une discipline par nature syncrétique.

La rédaction de ce mémoire d'habilitation à diriger des recherches venant ponctuer près de quinze années de recherche n'aurait pas été envisageable si le professeur Alain Burlaud ne m'avait pas donné le sens de la recherche en dirigeant ma première thèse en sciences de gestion. Je le remercie de m'avoir montré la voie vers un chemin de sagesse.

Je remercie très chaleureusement les professeurs François Dieu et Gilles Ferréol pour avoir accepté de siéger comme membres du jury.

Sommaire

Remerciements	5
Introduction.....	9
Partie I : Positionnement controversé des émetteurs d'information financière dans une économie de marché	23
Partie II : Les lanceurs d'alerte face aux réactions mimétiques sur les marchés financiers.....	51
Partie III : Les criminels financiers commettent-ils des crimes parfaits en détournant l'information financière de son objet ?	89
Partie IV : La régulation de l'information financière par des acteurs publics et privés.....	115
Conclusion	145
Annexes	157
Sources bibliographiques	247

Introduction

« Etre libre c'est être informé »

Alfred Sauvy

Passez de l'information à la connaissance en diffusant un savoir critique et éclairant constitue un acte de résistance dans une société hypermédiatisée où la profusion des informations non vérifiées conduit à la négation du libre arbitre et à la remise en cause de la liberté de conscience.

En instrumentalisant l'information financière, les agents en charge de sa production et diffusion s'emparent un pouvoir prescriptif en détournant une ressource immatérielle de sa finalité première, renseigner pour agir. Le thème de notre étude porte sur le détournement de l'information financière de son objet, concourir à un être un bien public ou une chose de genre, en identifiant les causes, raisons et conséquences du développement sur les marchés financiers d'une information déviante. Nous partons du constat que l'information financière n'est ni neutre par nature ni déviante par essence. Elle constitue un outil décisionnel qualitatif lorsqu'elle est exempte de vices cachés et une « arme » déviante lorsqu'elle permet de blanchir des capitaux et de frauder le Trésor public. Nous rappelons que l'acte communicationnel délivré s'appuie sur un support, l'information, elle-même produit de tensions politiques et sociales. Cette donnée à l'état brut parcourant les différents canaux de diffusion revêt la particularité de s'insérer dans un jeu de langage où les actes communications peuvent être à la fois, locutoires, illocutoires et perlocutoires¹. Un acte locutoire permet de communiquer phonétiquement (production de sons) ou par écrit en utilisant un certain vocabulaire, un acte illocutoire consiste à utiliser des conventions sociales -la langue- pour exprimer ses intentions et un acte perlocutoire vise à produire un effet sur le monde par l'énoncé qui a été réalisé. Ce qui signifie que le locuteur ou émetteur dispose d'une palette de moyens pour convaincre ou vaincre les résistances des auditeurs ou récepteurs. L'information financière devient alors déviante lorsqu'elle sert d'instrument de manipulation, endossant alors *de facto* le statut d'outil de désinformation.

Fidèle à l'esprit des lumières, conscient du rôle citoyen qu'il convient d'adopter et de son implication politique dans une citée moderne où l'agora n'est plus le lieu d'échanges privilégiée lorsque l'écran associé à l'image se substitue au débat, mon parcours personnel, académique et professionnel s'est inscrit dans la logique du combat des idées pour une société plus juste, plus éclairée et transparente. De cette éducation socratique privilégiant le doute aux certitudes toutes faites et la justice à l'enrichissement sans cause, mes trois thèses doctorales furent consacrées à l'information financière, véritable source de pouvoir pour ses détenteurs et nouvelle ressource immatérielle confinée à servir les intérêts des initiés tant le contenu peut sembler obscur pour ceux qui n'ont pas eu la chance ou l'envie de faire leurs humanités à la comprendre et l'analyser.

Partant du constat « qu'un homme seul est mal accompagné », l'encadrement de ces thèses me permit d'évoluer à la fois intellectuellement et personnellement. La rédaction d'une thèse offre une entrée vers un doute constructif où les certitudes de « l'honnête homme de la rue demeurent battues en brèche. » La première thèse en sciences de gestion² dirigée par le professeur Alain Burlaud³ entre 2001 et 2003 m'apporta à la fois

¹ Austin J.L., *Quand dire c'est faire*, Points Essais, 1^{er} édition originale 1962, mai 2002, 206 p.

² L'absence de neutralité de la terminologie comptable, thèse pour le doctorat en sciences de gestion, soutenue le 7 juillet 2003 au Conservatoire National des Arts et Métiers.

une méthode scientifique d'exploration des terrains d'enquêtes sociaux et une ouverture sur la perception différenciée de communautés d'acteurs, enseignants-chercheurs et directeurs comptables et financiers concernant le langage comptable et financier. Cette thèse, publiée par les Editions Universitaires Européennes, démontra l'hypothèse que les chiffres ne sont que des variables d'exécution et les mots et syntagmes nominaux des instruments de persuasion. Cette démonstration déboucha sur deux enquêtes de terrain.

L'objectif de l'enquête adressée à 455 membres de l'Association Francophone de Comptabilité (AFC.), c'est-à-dire essentiellement à la sphère des enseignants-chercheurs, consista à identifier la perception langagière d'une communauté en charge d'enseigner une terminologie technique particulièrement codifiée⁴. Intervenant essentiellement comme utilisateur du langage comptable, le corps enseignant a pour mission de véhiculer auprès de générations successives la compréhension, la maîtrise et la mémorisation d'un langage commun. Les membres de l'AFC constituèrent un échantillon particulièrement intéressant à étudier et représentatif d'une communauté utilisatrice de l'information comptable dont les recherches aboutissent à la production informelle de normes.

L'objectif de l'enquête adressée à 1324 membres de l'Observatoire de la Qualité Comptable (OQC), organisme dépendant du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables, fut de connaître la perception langagière d'une communauté de praticiens à la fois utilisatrice et productrice d'informations comptables⁵. Les membres de l'OQC. constituèrent une population pertinente à cibler dans la mesure où leur réflexion professionnelle, directement ou indirectement constitutive de production et de modification de normes comptables, s'inscrit dans une logique de recherche et d'amélioration de la qualité de l'information comptable.

La deuxième thèse en droit⁶ dirigée par la directrice de recherches au CNRS, Marie-Angèle Hermitte, me permit d'élargir mon champ d'analyse en explorant, dans le cadre d'une dissertation juridique de plus de 400 pages, les concepts de conventions, normes et régulations. Cette thèse constitue le second volet d'un triptyque où le droit m'apparaît depuis comme une « arme de défense massive ». L'objet de cette thèse fut de relier à l'analyse de la perception de l'information financière les cadres normatifs de son élaboration en soulignant l'incomplétude des modèles réglementaires pour faire face à l'inefficience informationnelle des marchés financiers. Cette thèse, qualifiée de critique, publiée par les Editions Universitaires Européennes fait état des cadres légaux et réglementaires, internationaux, européens et nationaux, structurant l'information financière, de l'évolution de la jurisprudence, commerciale, pénale et administrative tout en concourant à élargir le champ de la doctrine de droit économique en mettant en exergue les incohérences et inexactitudes de la pensée néo-classique inféodée à l'idée que les marchés financiers seraient efficaces. Cette thèse me permit de comprendre que l'appropriation privatiste des cadres légaux et réglementaires autorise les acteurs en charge de la régulation à privilégier des intérêts corporatistes, ouvrant ainsi la voie à des déviances organisées et tolérées.

³ Voir Hoarau C. Malo J.-L., Simon C. et alii, *Comptabilité, Contrôle et Société, Mélanges en l'honneur du Professeur Alain Burlaud*, Foucher, Décembre 2011, 413 p.

⁴ Voir annexe n°1.

⁵ Voir annexe n°1.

⁶ L'inefficience de l'information financière et l'hypothèse de la régulation, thèse soutenue pour le doctorat en droit, soutenue le 7 janvier 2009 à l'Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales.

De ce constat découlait la troisième thèse en sociologie⁷ dirigée par le professeur Daniel Bachet⁸. L'hypothèse générale de cette thèse consistait à soulever la problématique essentielle du positionnement des acteurs individuels et institutionnels dans un processus d'élaboration d'actes de criminalité financière. « Comment des agents individuels et institutionnels parviennent-ils à capturer le droit pour commettre des crimes financiers ? »

L'évolution de la criminalité financière ne saurait se résumer à des cas emblématiques comme le furent C. Ponzi, B. Madoff et J. Kerviel. S'interroger sur ce domaine consistait à dépasser ces situations individuelles pour comprendre comment des acteurs, personnes physiques ou morales, parviennent à exploiter les failles d'un système pour s'adonner à des actes de criminalité financière. La mise en exergue de cette interrogation conduisit à relever les carences institutionnelles pour lutter contre un fléau dont la nature endommage les finances publiques et détériore les liens sociaux. Il importa, en conséquence, de poser comme hypothèse centrale que l'interaction entre l'agent criminel et son environnement demeure conditionnée par la capture du droit à son profit. Ce qui conduisit à définir le droit positif comme l'ensemble des lois et règlements en vigueur à un moment donné dans un espace précis. La capture du droit par des agents privés et institutionnels se doit d'être intégrée comme condition nécessaire et indispensable à la compréhension des déviations financières générées par des criminels. La démonstration des hypothèses de base ne fut rendue possible qu'avec le concours de magistrats, universitaire, syndicaliste, haut-fonctionnaire, agents des impôts et commissaires aux comptes interrogés. Une démarche de type critique fut adoptée pour que chaque personne interrogée puisse livrer son expérience en toute indépendance d'esprit ; ce qui justifia de présenter le contenu des réponses en certaines circonstances anonymement. La filiation à une pensée bourdieusienne fut constamment au cœur de nos préoccupations.

« La sociologie nous encourage à cultiver une attitude critique envers les représentations dominantes de l'actualité, et à se donner les critères d'évaluation face à une situation : au-delà de ce qui est dit et répété par les journalistes, des experts, des essayistes, des hommes politiques, il s'agit d'inventer les bonnes questions, non pas celles qui tiennent leur seule réalité des intérêts matériels et symboliques des agents préposés à la définition publique de l'actualité, mais celles qui enferment des enjeux réels - évolution des inégalités, transformation de la structure des rapports entre groupes, renforcement de l'affaiblissement de l'autonomie des champs de production culturelle et intellectuelle qui conditionnent la possibilité d'une parole libre critique, maintien de l'ordre ou subversion symbolique qui concernent les dominé(e)s en différents univers. »⁹

Cette approche m'amena à m'interroger sur la capture de l'Etat de droit par des organismes privés accaparés par la constitution de rentes de situation aux privilèges d'une finance dérégulée et criminogène. De cet état de fait jaillit la nécessité de rencontrer des agents en charge de la lutte contre la criminalité financière pour tenter de percevoir les raisons du renforcement des agents criminels dans un espace économique donné. Les pistes explorées d'essence sociologique dépassèrent le simple cadre d'une

⁷ Approche sociologique de la criminalité financière, thèse soutenue pour le doctorat en sociologie, soutenue le 2 décembre 2013 à l'Université d'Evry val d'Essonne.

⁸ Bachet Daniel, Naszalyi et alii, *L'autre finance. Existe-t-il des alternatives à la banque capitaliste ?* Editions du Croquant, septembre 2011, p. 10

⁹ Pinto L., *Pierre Bourdieu et la théorie du monde social*, essais, Points, septembre 2002, p. 231.

discipline académique pour ne pas s'interdire d'utiliser un savoir transversal utile pour penser les relations de dépendance entre le système capitaliste et ses agents.

Les enquêtes réalisées sous forme d'entretiens semi-directifs furent effectuées entre janvier 2011 et juillet 2012 auprès de vingt agents des impôts, de magistrats de l'ordre judiciaire, d'un universitaire spécialiste des questions de sécurité intérieure, d'un haut-fonctionnaire, d'un représentant d'une grande centrale syndicale du ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie et de quinze commissaires aux comptes. Le panel des personnes interrogées a permis de recueillir des informations pratiques, techniques et professionnelles d'horizons connexes mais différents quant à l'exercice de la mission exercée en matière de lutte contre la fraude fiscale, et le blanchiment de capitaux (annexes n°2 & 3).

Les personnes interrogées apportèrent un savoir spécifique et technique en matière de lutte contre la criminalité financière en exposant chacune distinctement les atouts et contraintes auxquelles elles étaient confrontées dans le cadre de leur activité professionnelle. Rompant avec les analyses criminologiques de type néo-classique, ces entretiens offrirent l'opportunité de saisir le niveau d'impact d'opérations de criminalité financière sur les équilibres macro-budgétaires sociaux et économiques. Partant de cette approche, les actes de l'agent criminel faisant l'objet d'une étude dans son cadre de vie social furent explorés au regard de l'évolution du capitalisme financier. Les conditions de mise en œuvre de sanctions constituèrent les réponses directes au préjudice subi par L'Etat, les collectivités locales, les personnes morales et personnes physiques lésées.

Il a été ainsi possible d'observer que la lutte contre la fraude fiscale et le blanchiment de capitaux génère de nombreuses controverses quant à son évaluation, son périmètre, les acteurs criminogènes impliqués et la coopération entre services.

Ces entretiens soulevèrent la question de la nature et du fonctionnement de la pensée dominante. En effet, « le savoir economico- politique, dispensé notamment dans les écoles du pouvoir entend dépasser les oppositions de normes réputées « idéologiques » au profit d'une vision neutralisée et neutre censée dire seulement ce qu'il est. »¹⁰ L'entretien réalisé avec un haut fonctionnaire se révéla particulièrement instructif sur les composantes et la mise en place d'un discours d'autorité inhérent au statut professionnel du locuteur. Ce discours repris anonymement représente la doxa d'une pensée aseptisée et enseignée dans les écoles de pouvoir. Sans pour autant tomber dans le cliché des idées reçues, le discours officiel tenu dans la haute fonction publique déconstruit les propositions d'idées alternatives pour solutionner des problèmes qu'eux- même jugent trop compliqués pour les laisser à la libre pensée citoyenne. Conscient de cet état de fait, les entretiens furent construits dans la logique de dépasser les aspects décisifs de la domination symbolique. Néanmoins, il ne fut pas toujours possible de dépasser la domination symbolique exercée par les institutions d'appartenance pour les agents des impôts et les commissaires aux comptes interrogés. Les entretiens se déroulèrent sous la condition exclusive de respecter leur anonymat afin d'assurer leur intégrité professionnelle et leur neutralité tant dans l'exercice de leur mission de service public pour les agents des impôts que dans le cadre de la gestion de leur portefeuille de clientèle pour les commissaires aux comptes.

Les questions posées furent orientées autour de trois axes majeurs, identifier la nature des criminels financiers, mettre en exergue les relations claniques entre le système

¹⁰ Pinto L., op. cit, p. 227.

capitaliste et les dérives criminelles et aborder des solutions concrètes pour lutter à l'échelle internationale, nationale et locale contre ces perversions économiques et sociales.

L'approche interdisciplinaire fut privilégiée pour chacune de ces thèses afin de dégager des solutions pragmatiques, ouvertes sur une dimension systémique d'un monde devenu de plus en plus complexe par la nature des crises à résoudre interconnectées entre elles, crises financières, sociales, dérèglements climatiques. L'approche pluridisciplinaire s'imposa comme la nécessité de trouver des instruments méthodologiques propres à chacune des grandes disciplines des sciences humaines. La démarche se voulut syncrétique en plaçant la sociologie comme discipline centrale des sciences humaines, ouverte sur le droit, les sciences de gestion et l'économie.

Ma carrière professionnelle s'est donc construite autour d'une double priorité, servir l'Etat de droit et transmettre des connaissances qui permettent de déconstruire les contrevérités qui nous entourent. Les thèses soutenues furent ainsi le fruit d'un long processus de maturation intellectuelle me guidant sur un chemin de sagesse où il me fallut démontrer l'idée en sciences de gestion que l'on ne manipule pas les chiffres, véritables variables d'ajustement, mais les mots qui confèrent au discours un sens prédéterminé. Ce constat m'amena à remettre en cause les dogmes des défenseurs d'un marché omniscient guidant les agents économiques par une main invisible dotée d'une efficacité informationnelle. Ma thèse en droit chercha à démontrer l'idée qu'une dissertation juridique ne servirait le bien commun qu'en devenant critique par la nécessité d'un modèle régulateur de l'information financière susceptible de canaliser les déviations des marchés financiers et des acteurs en charge de les animer. Cette réflexion déboucha naturellement sur le constat que le stade ultime du capitalisme financier se révélait être criminogène. Les masses de capitaux, difficilement évaluables, en circulation dans les territoires non coopératifs interpellèrent ma conscience citoyenne en me plaçant face à mes responsabilités d'enseignant et d'homme libre. Une troisième thèse en sociologie paracheva ce triptyque insolite en s'attaquant à la dimension criminogène de l'information financière.

Ce parcours professionnel demeure le fruit du milieu social dans lequel il me fut permis de graviter et d'une construction personnelle imprégnée du sens de la responsabilité individuelle. Ma première grande décision fut en 1991, après l'obtention du diplôme d'études supérieures comptables et financières et la réussite au concours d'inspecteur-élève des impôts, de rejoindre comme appelé du contingent la Gendarmerie nationale¹¹. Affecté dans une unité d'élite au Centre National de Formation de Police Judiciaire de l'Ecole de Gendarmerie de Fontainebleau, il me fut confié la fonction d'instruire des officiers de police judiciaire à la détection des fausses factures et factures fictives. Intégré par la brigade de recherches de Fontainebleau, la section de recherches de Versailles, au cœur de la mission interministérielle de lutte contre le travail clandestin, mon action contribua à donner aux enquêteurs des clés de compréhension et de lecture du langage comptable et financier pour mieux appréhender les commissaires aux comptes impliqués dans des affaires de financement des partis politiques. Cette expérience transforma radicalement ma perception des jeux de pouvoirs des acteurs en charge sur le plan politique de lutter contre la corruption. La thèse de sociologie soutenue plus de vingt ans après cette expérience au cœur de cette unité d'élite répond à la logique du combat des idées contre la facilité si déconcertante avec laquelle sont commis des actes de criminalité financière dans un environnement où le pouvoir appartient à ceux qui savent manipuler les informations pour asservir les consciences.

¹¹ Voir Dieu F., Sociologie de la Gendarmerie, éditions l'Harmattan, juin 2008, 230 p.

J'appris également au cours de cette année de service national, tout en préparant et réussissant lors de la session 1992 les concours du CAPET et de l'agrégation d'économie et gestion, à désobéir civiquement. Ce fut la première leçon enseignée par les instructeurs du Centre d'Instruction des Gendarmes Auxiliaires de Tulle, « si un ordre est manifestement susceptible d'être illégal ou de porter atteinte aux institutions, vous aurez le devoir et l'obligation de ne pas l'appliquer et de désobéir » je compris alors le sens et la portée des « baïonnettes intelligentes »¹². La Gendarmerie nationale garde en mémoire l'infamie de la période de collaboration sous le régime de Vichy pour qu'aucun appelé ou militaire de carrière puisse dire « qu'il ne savait pas ». La thèse soutenue en droit, d'essence kantienne reprit les concepts de justice redistributive et de désobéissance civique de J. Rawls en développant l'idée que des normes juridiques n'ont de légitimité que si la souveraineté nationale n'en n'est pas dépossédée. De cette assertion fut publié un article, dans une revue internationale à comité de lecture, sur les normes comptables internationales¹³, véritable illusion juridique au service des actionnaires. C'est aux confins de cette histoire personnelle, familiale, que s'est écrit la trame des activités et publications académiques. Elles furent guidées par le sens de l'intérêt général, le combat contre la criminalité financière et la désobéissance civique moteur du renoncement à la simplicité des informations manipulées et faussées. Les obligations militaires achevées, je rejoignis l'Ecole Nationale des Impôts dès septembre 1992 après avoir effectué des stages au service contentieux de la direction départementale des services fiscaux de l'Essonne. Cette formation s'acheva en juin 1993 par ma titularisation dans le corps des inspecteurs des impôts. Il me fallût arbitrer un choix crucial entre continuer ma carrière au sein de la direction générale des impôts ou commencer celle de professeur agrégé d'économie et gestion. Ce dilemme se posa sous l'angle d'un choix entre participer à l'œuvre gigantesque de la lutte contre la fraude fiscale ou mettre en application concrète cette maxime « tout savoir n'a d'intérêt que s'il est transmis » rejoignant ainsi la pensée d'E. Durkheim, dans son introduction à « *La Division du travail social* » (1895), « *la sociologie ne vaut pas une heure de peine si elle ne devait avoir qu'un intérêt spéculatif* ». Les relations nouées avec la Gendarmerie nationale me permirent d'entrevoir un premier poste en Corse pour lutter contre le crime organisé. Il s'avéra cependant impossible de convaincre la DGI de m'y affecter ; ce qui me permit de comprendre l'impossibilité effective de suivre des dossiers politiques dans un Etat trop enclin à laisser la corruption s'épanouir. Cette prise de conscience m'inclina à démissionner de mon nouveau poste d'inspecteur des impôts et à rejoindre en qualité de professeur agrégé stagiaire l'Institut Universitaire de Formation des Maîtres d'Antony dès la rentrée 1993. Cette expérience au sein de la DGI a largement contribué aux recherches effectuées et publiées dans le cadre de ma troisième thèse de sociologie. La thématique de la fraude fiscale a été reprise dans l'ouvrage « *Traité sociologique de criminalité financière* » publié par les éditions

¹² La théorie des baïonnettes intelligentes évoque la situation du soldat (la baïonnette) qui doit refuser d'exécuter un ordre manifestement illégal (car même l'engagement militaire ne saurait faire disparaître la conscience - l'intelligence - de ses actes).

D'après http://fr.wikipedia.org/wiki/Ba%C3%AFonnette_intelligente (Consulté le 27 juin 2014)

Les jugements du tribunal administratif de Melun du 20 décembre 2010, prononçant l'annulation des 13 punitions du Ministre de la Défense d'août 2007, rappellent dans une affaire opposant un collectif de 13 gendarmes de la Musique de la Gendarmerie Mobile à la Gendarmerie nationale que, « *si les militaires sont soumis au devoir d'obéissance et au principe de mobilité, ces devoirs ne sont pas absolus puisque : le subordonné ne doit pas exécuter un ordre prescrivant d'accomplir un acte manifestement illégal. La juridiction a jugé illégaux l'ordre de mutation ainsi que la punition liée au refus des gendarmes de l'exécuter* ».

D'après <http://ldh-toulon.net/la-theorie-des-baionnettes.html> (Consulté le 27 juin 2014).

¹³ Compin F., International Accounting Standards: A legal illusion for the benefit of shareholders, *Int. J. Critical Accounting*, Vol. 5, No. 6, 2013, pp.594-608.

l'Harmattan¹⁴ mais également dans deux articles parus dans des revues internationales à comité de lecture dirigées par des professeurs d'université de New York¹⁵ et de Cambridge.¹⁶ Il convient de noter que les pays anglo-américains publient plus facilement des travaux novateurs sur la criminalité financière que les revues françaises, confirmant ainsi les difficultés récurrentes éprouvées par les magistrats du pôle financier pour médiatiser leur action citoyenne.

Devenant ainsi le continuum de l'action de mes professeurs de l'école laïque et républicaine, j'exerce la fonction d'enseignant depuis ma titularisation en 1994. Le savoir magistral, et pédagogique qui me fut transmis m'oblige ainsi chaque jour à répondre à la demande d'élèves puis d'étudiants en quête de promotion sociale. Affecté au lycée Robert Doisneau de Corbeil-Essonnes, situé en zone d'éducation prioritaire et zone violente, pour enseigner en classe de première et en section de techniciens supérieurs la macro-économie et le management des organisations, il m'apparût très vite comme indispensable de privilégier comme socle de connaissances la maîtrise du langage, *condition sine qua non* d'une réelle insertion professionnelle pour des étudiants issus de classes sociales défavorisées. Ce constat me conduisit à élargir le champ de mes connaissances à la linguistique générale puis à la psycholinguistique et sociolinguistique. De la nécessité de doter mes élèves et étudiants d'instruments de compréhension analogues aux élèves-professeurs de l'Ecole Normale Supérieure de Cachan où j'ai enseigné le droit fiscal, la comptabilité des sociétés et le contrôle de gestion entre 1994 et 2001, naquit la préparation d'une thèse en sciences de gestion sur le langage comptable d'où je déduisis, après deux enquêtes de terrain menées auprès de l'Observatoire de la Qualité Comptable composée de directeurs comptables et financiers et de l'Association Francophone de Comptabilité issue de la communauté d'enseignants-chercheurs, qu'un langage commun n'est possible que si une perception, mémorisation, émotion et compréhension sont communes. A partir de 2001, l'inspection générale de l'Education nationale me nomma, après avis conforme du ministre, professeur en classe préparatoire à l'expertise comptable pour enseigner les disciplines juridiques. L'enseignement en lycée, que ce soit en dans le secondaire où en classe préparatoire ne m'a jamais éloigné de l'enseignement supérieur et d'activités de recherche. Le professeur B. Munier, directeur d'études à l'ENS de Cachan me confia l'encadrement d'étudiants préparant un mémoire de maîtrise en sciences de gestion et l'étude de cas de l'agrégation d'économie et gestion. Après l'obtention du doctorat en sciences de gestion au CNAM en 2003, je fus sollicité pour participer à des séminaires doctoraux et à l'encadrement d'étudiants rédigeant un mémoire de DEA. Les trois thèses soutenues en 2003, 2009 et 2013 ont ainsi jalonné un parcours d'enseignant en classe préparatoire et de chercheur au CNAM, à l'EHESS et à l'université d'Evry val d'Essonne. Aucune de ces préparations de thèse n'a généré de mise en disponibilité ou d'année sabbatique. Ces travaux de recherche dans trois disciplines différentes, les sciences de gestion, le droit et la sociologie, furent concomitants avec un investissement total dans mon établissement matérialisé par l'organisation de séminaires en anglais, de

¹⁴ Compin F., *Traité sociologique de criminalité financière*, éditions l'Harmattan, avril 2014, 256 p.

¹⁵ Compin F., *What lessons can be learned from Madoff's crimes? Individual responsibility of financial criminals does not justify the lack of shared responsibility in the fight against financial crime*, sous-presse, à paraître dans le journal *International Journal of Economics and Accounting (IJE)*, accepté pour publication le 17 janvier 2014.

¹⁶ Compin F., *Tax fraud : a socially acceptable financial crime in France?*, sous-presse, à paraître dans le journal *Journal of Financial Crime (JFC)*, accepté pour publication le 9 janvier 2014.

What lessons can be learned from Madoff's crimes? Individual responsibility of financial criminals does not justify the lack of shared responsibility in the fight against financial crime, sous-presse, à paraître dans le journal *International Journal of Economics and Accounting (IJE)*, accepté pour publication le 17 janvier 2014.

conférences données dans le cadre de la préparation au concours d'entrée à sciences-po et du suivi de rapports de stage. Les conférences données dans le cadre de la convention ZEP- Sciences Po ont ainsi contribué à vulgariser mes recherches en cours.¹⁷ L'enseignement dispensé dans un établissement du secondaire accueillant une classe préparatoire à l'expertise comptable s'inscrit dans la logique de la lutte contre les inégalités sociales, ethniques et de genre. Cette implication soulève concrètement la problématique du passage du discours aux actes ; en effet, l'égalité de traitement des élèves et étudiants et l'équité d'accès au savoir impose aux meilleurs enseignants d'exercer dans les lycées les plus défavorisés non pas par charité mais par nécessité de respect du pacte républicain. Cette expérience professionnelle conduit à reconsidérer l'état des normes en vigueur comme facteur de réussite en insistant sur l'association des normes comportementales, de travail et langagières comme facteur d'intégration. La publication d'un roman philosophique « Schœlcher »¹⁸ demeure le témoignage de mon attachement à ce public dont la diversité enrichit une nation cosmopolite fédérée autour de son Ecole républicaine.

Il m'a été donné de vérifier que l'intégration d'étudiants issus de banlieues ou quartiers sensibles n'achoppait pas à cause de leurs origines ethniques ou géographiques mais en raison de l'absence de maîtrise des signaux de langage reconnaissables dans les professions réglementées comme celle des experts-comptables. Dans le cadre d'un rapport parlementaire, le sénateur J.-C. Carle souligne que « L'école va bien pour les enfants qui vont bien ». Il poursuit en indiquant :

« Les résultats scolaires restent très fortement corrélés à l'origine sociale des élèves. Comme l'a souligné le Haut conseil de l'évaluation de l'école (Hcéé) dans l'avis précité, « la pauvreté est la première cause du grand échec scolaire ». Ainsi, selon le rapport du Conseil de l'emploi, des revenus et de la cohésion sociale (CERC) sur « *Les enfants pauvres en France* », près de la moitié d'entre eux connaissent des difficultés scolaires importantes dès le primaire.

Les jeunes sortants du système éducatif sans qualification appartiennent massivement aux catégories sociales défavorisées : 31 % sont issus de familles immigrées, 30 % sont enfants d'inactifs, 16 % sont enfants d'ouvriers, alors que 2 % sont issus de familles de cadres ou d'enseignants. »¹⁹

Ce constat éclairant a guidé l'action menée au cœur de mon établissement scolaire. Il explique vingt années passées dans un environnement qualifié de sensible et violent par les pouvoirs publics.

La thèse soutenue en sciences de gestion ne prétend pas seulement faire le point sur une terminologie technique assimilable à un langage vernaculaire mais sur l'importance d'un savoir linguistique construit comme un pont permettant l'accès à un langage véhiculaire. De l'assimilation et de la compréhension des normes langagières découle la

¹⁷ Compin F., La régulation mondiale de l'économie : enjeu ou utopie ?, in *Les mardis de DOISNEAU*, Préparation au concours d'entrée à Sciences-Po, 23 mars 2010, Corbeil-Essonnes.

Compin F., Criminalité financière et capitalisme financier : un couple heureux, in *Les mardis de DOISNEAU*, Préparation au concours d'entrée à Sciences-Po, 8 mars 2011, Corbeil-Essonnes .

Compin F., La fraude fiscale : un crime financier presque normal ?, in *Les mardis de DOISNEAU*, Préparation au concours d'entrée à Sciences-Po, 6 mars 2012, Corbeil-Essonnes.

¹⁸ Compin F., *Schœlcher*, Editions du Pierregord, janvier 2012, réédité par les éditions Publibook, avril 2013, 128 p.

¹⁹ Rapport n° 234 (2004-2005) de M. Jean-Claude CARLE, fait au nom de la commission des affaires culturelles, déposé le 9 mars 2005, Sénat, Projet de loi d'orientation pour l'avenir de l'école, p. 14.

différence fondamentale entre les étudiants rencontrés à l'ENS de Cachan et en lycée ZEP.

Sans jamais perdre de vue que l'insertion professionnelle des étudiants découle de relations avec les milieux professionnels, ma participation sur invitation à des tables rondes a relayé mon implication pédagogique et académique notamment auprès des directeurs comptables et financiers²⁰ auprès desquels je suis intervenu pour mettre en exergue dès 2005 les risques amplificateurs du recours à une évaluation à la juste valeur. Ce regard critique constructif sur le fonctionnement des marchés financiers et la diffusion des normes comptables internationales me conduit à relayer la pensée de M. Foucault selon laquelle « nous sommes entrés dans un type de société où le pouvoir de la loi est en train non pas de régresser, mais de s'intégrer à un pouvoir beaucoup plus général, celui de la norme ». Or, lorsque la norme est capturée par des groupes de pressions et des associations ou sociétés privées ; alors les citoyens sont dépossédés du pouvoir du droit²¹. Ainsi, la fonction tribunicienne, exprimée dans les congrès de l'Association Francophone de Comptabilité à Louvain-La-Neuve en 2003 pour aborder les manipulations langagières comptables ou à Lille en 2005 pour traiter de la criminalité financière, m'a permis, comme avec le réseau latino-américain à Limoges en 2006, de déconstruire les pensées uniques sur le fonctionnement des marchés financiers. Cette démarche critique m'a conduit à produire des articles académiques dans des revues internationales et à échanger de nombreuses idées et avis, depuis 2006, avec les comptables radicaux américains dont les figures emblématiques sont notamment les professeur A. Tinker et A. Sy. J'ai ainsi rejoint depuis le 1^{er} janvier 2014 le comité de lecture de la revue internationale *African Journal of Accounting, Auditing and Finance (AJAAF)*.

L'enseignement des disciplines juridiques dispensé aux étudiants de classe préparatoire de mon établissement scolaire m'a conduit à positionner la perception du discours normatif comme un déterminant de l'insertion citoyenne du public auxquels mes cours de droit fiscal, des affaires, pénal et social s'adressent. La portée symbolique du droit dépasse le cadre positiviste pour s'inscrire dans une logique kantienne où la liberté demeure la condition *sine qua non* de l'association d'un impératif hypothétique la légalité à un impératif catégorique la moralité. De ce positionnement philosophique se construit une grille de lecture normative juridique au service d'une approche sociologique basée sur la nécessité d'aborder la responsabilité individuelle des criminels financiers comme la conséquence de la responsabilité collective des acteurs en charge de la lutte contre ce fléau économique. Mes publications académiques au titre desquels l'article accepté par une revue internationale à comité de lecture, *International Journal of Criminology and Sociological Theory (IJCST)* de l'université de Toronto²² sociologise la dimension juridique des crimes financiers sans jamais faire abstraction de l'évolution de l'état des lois et règlements en vigueur. Mon approche pédagogique associée à cette réflexion académique s'inscrit dans la logique d'un militantisme local dans mon établissement scolaire auprès d'un public confronté en zone violente à la facilité des gains pécuniaires rapides issus des trafics de produits stupéfiants. Le droit demeure une arme de défense massive pour tous ceux qui renoncent à la vanité des

²⁰ Participation à la table ronde du congrès de l'Association des Directeurs de Comptabilité et de Gestion (APDC), *IAS Phase II : Aspects pratiques de la mise en œuvre et expériences récentes, IFRS où va-t-on ?*, 28 septembre 2005.

²¹ Compin F., *Le pouvoir du droit face à la désinformation financière*, préface de Robert Compin, Editions du Jets d'Encre, novembre 2009, 464 p.

²² Compin F., From individual to shared responsibility for financial crime, *International Journal of Criminology and Sociological Theory (IJCST)*, Vol. 6, No. 4, décembre 2013, p. 171-180.

biens matériels pour le confort des livres, de la culture et du savoir. J'enseigne qu'un individu libre de toute pression clanique projette son avenir professionnel en comparant le risque pénal d'un emprisonnement au gain à court terme généré du crime. Ma thèse de sociologie emprunte d'exemples caractéristiques de criminels financiers ruinés après leur détention se révèle être un élément marquant.

Contrairement à l'idée répandue consistant à penser que seuls les moyens financiers sont les déterminants du fonctionnement des établissements situés en zones violentes, les valeurs enseignées adossées à la vertu de l'exemple peuvent seules faire bouger les lignes et rompre les plafonds de verre. Ce qui signifie concrètement qu'un enseignant du secondaire ne peut se construire que s'il accepte de retourner à l'université, d'apprendre et d'être à son tour évalué non pas par une hypothétique inspection mais pour la qualité de sa réflexion. En effet, plus le public auquel il est donné de s'adresser demeure fragile, plus l'exigence intellectuelle est renforcée si l'on veut concrètement assurer la promotion sociale républicaine. C'est tout le sens de ces trois thèses, « servir sans m'asservir », et construire des utopies réalisables en parfaite filiation avec le philosophe T. More.

Si les trois thèses soutenues portent sur l'émission, la diffusion d'informations fausses et manipulées servant à la construction d'un savoir déviant aux mains d'acteurs initiés, les résultats obtenus se déclinent en trois axes.

Le premier axe aborde l'information financière comme la résultante de lois du discours ou maximes conversationnelles de P. Grice²³. L'objectif final de la reconnaissance du caractère axiomatique du langage comptable vise à atteindre l'optimum informationnel que constitue le concept d'image fidèle.²⁴ La valeur du langage comptable résulte dans la capacité des locuteurs à se conformer à un modèle standardisé ou axiomatique. Ce qui guide les interlocuteurs peut se résumer par la pertinence. Le concept d'image fidèle résume le travail de certification des comptes. Il rassure les partenaires de l'entreprise et notamment les actionnaires des sociétés cotées. La pertinence maximale consiste à le rattacher à des qualités informationnelles simples et à présenter son obtention comme le fruit d'une combinaison entre la conformité aux lois et règlements en vigueur et l'absence de biais moraux dans sa perception du concept. Ce modèle s'inscrit dans la tradition des constructions intellectuelles basées sur la pertinence de la dimension morale des actes individuels ; gage de la perpétuation de la liberté d'entreprendre. Pour que l'information financière et comptable diffusée soit sans biais, il faut nécessairement que chaque protagoniste à l'échange renonce à des rentes de situation inhérentes à sa qualité d'initié. L'absence d'asymétrie d'information conditionne alors la confiance entre interlocuteurs condition *sine qua non* du développement pérenne des échanges.²⁵

Le schéma proposé est une synthèse d'un modèle langagier dont la finalité est d'affirmer que la qualité de l'image fidèle des comptes est obtenue sans biais informationnels.

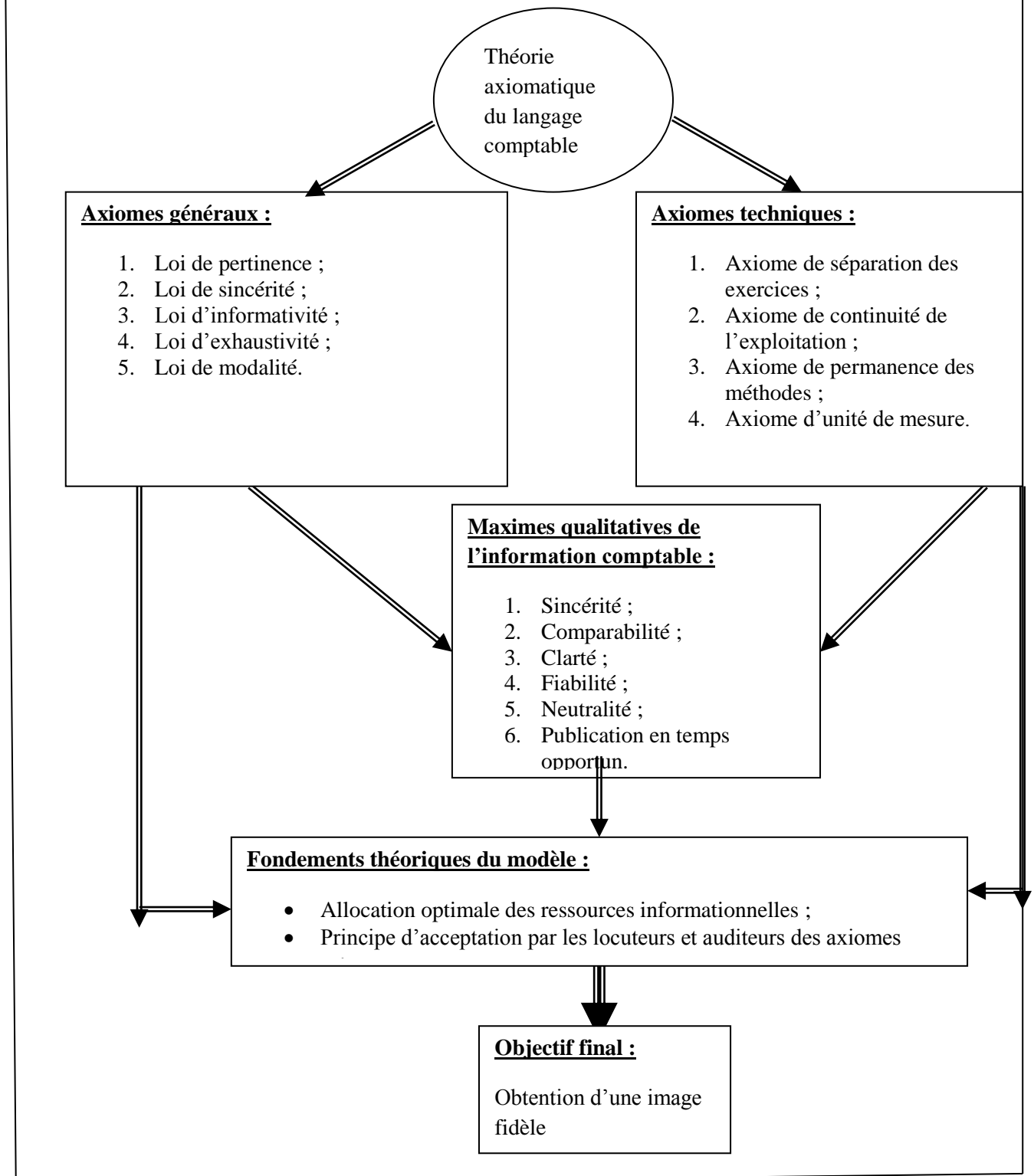
²³ Grice P., *Studies in the way of words*, Cambridge (MASS), Harvard University Press, 1991, pp. 22-40.

²⁴ L'article L. 823-9 du Code de commerce dispose que « 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. »

²⁵ Voir Stiglitz J.E., Weiss A., Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, *American Economic Review*, 1981, n° 71, pp. 393-410.

Hoeser U., Simoulin V., Asymétries d'information et organisation bancaire : le cas d'une banque d'investissements spécialisée, *Gérer et Comprendre*, Juin 2002, n°68, pp. 29-36.

Schéma n° 1 : Synthèse de la théorie axiomatique du langage comptable



Le deuxième axe de recherche, d'essence juridique, constate que la valeur des titres cotés ne reflète pas l'information économique et sociale disponible. L'efficacité informationnelle des marchés financiers demeurant une illusion idéologique visant à assoir la primauté théorique des marchés sur toute activité humaine. Il s'en suit une déconnexion entre la sphère réelle et financière préjudiciable aux parties prenantes des sociétés cotées. De cette observation découle la remise en cause du principe d'égalité de traitement entre détenteurs d'informations financières et d'équité d'accès à l'information. Ces atteintes portées à l'intégrité de l'information financière justifient un cadre réglementaire international souple et adapté aux besoins des parties prenantes en tenant compte d'un principe de justice redistributive.

Le troisième axe de recherche part des attermolements des acteurs en charge de la régulation des marchés financiers pour conclure qu'en l'absence d'une volonté politique visant à conférer à l'information financière et comptable le statut d'un bien public, celle-ci devient l'apanage d'agents criminogènes utilisateur d'armes immatérielles pour blanchir des capitaux et exceller en matière de fraude fiscale.²⁶

Ce dernier axe met en exergue deux questions fondamentales, d'une part, « comment des agents individuels et institutionnels parviennent-ils à capturer le droit pour commettre des crimes financiers ? », et d'autre part, « comment des acteurs institutionnels passent-ils d'un statut de normalisateur, prescripteur de normes, d'agents en charge de la lutte contre la criminalité financière à celui de déviant puis de criminel financier ? »

Ces trois axes permettent de comprendre les trois crises de l'information financière. La crise de 2002 déclenchée par le scandale de l'affaire Enron ou crise de l'intégrité de l'information financière. La crise des *subprimes* de 2007 ou crise de l'information sur les risques mettant en exergue le pouvoir de prescription très controversé d'agences de notation. La crise des dettes souveraines de 2010 ou crise de l'information financière criminogène, poursuivant jusqu'au paroxysme la crise des *subprimes*, demeure caractéristique d'une manipulation générale sur la nature des déficits et endettement publics orchestrée par un donneur d'ordre l'Etat Grec et un prestataire de services, la banque Goldman Sachs.

A partir du moment où des initiés capturent l'information à leur profit pour influencer et manipuler les « masses » réceptives ; alors les équilibres démocratiques sont rompus au profit de puissants groupes de pressions comme les banques et agences de notation. Partant de ce constat leur pouvoir d'influence leur permet une appropriation du pouvoir du droit en dépossédant la souveraineté populaire, le peuple souverain, de faire voter des lois par la souveraineté nationale, le parlement, conforme à ses choix démocratiques. Le détournement de l'information financière permet, à ceux qui sont en situation d'exploiter cette ressource, de manipuler les Etats dépossédés de leur souveraineté budgétaire pour lutter contre les territoires non coopératifs. Cette faiblesse se traduit budgétairement par une dépossession des ressources nécessaires pour réduire les déficits, endettement et faire face à des dépenses publiques incompressibles à l'instar des pays du sud de l'Union européenne. L'enjeu de la protection de l'information financière et de son statut de bien public porte sur son utilisation déviante à des fins criminogènes, facilitatrices de fraude fiscale et de blanchiment de capitaux.

²⁶ A partir des travaux de recherche en sociologie, nous nous sommes fédérés sur l'interprétation des concepts de crime, criminalité, criminalité financière, criminogène, crime en col blanc, délits financiers, d'acteurs / agents et de déviance sans pour autant rechercher l'universalisme des définitions proposées. Ces concepts clés sont au cœur de ce mémoire dans la mesure où l'analyse de l'information financière porte sur sa dimension déviante et criminogène. (Annexe n° 4).

L'objet de ce mémoire par rapport aux trois thèses citées consiste contrairement à une approche sociologique de type classique privilégiant l'acteur à placer l'objet, en l'espèce l'information financière, au cœur d'une interaction entre l'environnement, les marchés financiers, et les agents en charge de son fonctionnement.

Nous émettons en conséquence trois hypothèses fondamentales :

1. Les marchés financiers délivrent une information financière inefficace²⁷ ;
2. L'inefficacité informationnelle conduit les acteurs évoluant sur les marchés financiers à adopter un comportement déviant ;
3. L'information financière déviante constitue l'arme de base des opérations de fraude fiscale et de blanchiment de capitaux.

Le traitement de ces hypothèses nous conduit à privilégier quatre axes de traitement.

La première partie de ce mémoire dressant un constat sur le positionnement controversé des émetteurs d'information financière dans une économie de marché (Partie I) permet d'appréhender les raisons conduisant les marchés financiers à demeurer inefficaces.

La seconde partie met en évidence les effets de ce constat en étudiant l'impact des comportements mimétiques sur la diffusion d'une information devenant faussée et manipulée. La production d'une information déviante imposant en l'espèce comme contre pouvoir le recours à des lanceurs d'alerte. (Partie II). Les effets induits par la propagation et diffusion d'une information financière dérégulée engendrent comme conséquence le passage de la production d'une information déviante à son exploitation délictueuse et criminogène ; induisant la question suivante : « les criminels financiers commettent-ils des crimes parfaits en détournant l'information financière de son objet ? » (Partie III). La prise en compte des conséquences de la diffusion d'une information déviante implique alors de poser la problématique de la régulation de l'information financière par des acteurs publics et privés comme solution idoine pour renouer avec les principes d'égalité de traitement entre investisseurs et d'équité d'accès à cette ressource abondante que nous qualifions de bien public (Partie IV).

²⁷ La théorie de l'efficacité informationnelle constitue le prolongement de la théorie néo-classique et s'impose comme « noyau dur de la théorie financière moderne »²⁷. Elle repose sur la recherche de la transparence des informations délivrées sur les marchés financiers. S. Lardic et V. Mignon soulignent qu'« au fondement de la théorie de l'efficacité, se trouve l'hypothèse selon laquelle les titres possèdent une « vraie » valeur, appelée « valeur fondamentale ». Ainsi, la valeur fondamentale d'un titre est définie comme le flux de revenus futurs auquel il donne droit. Dans le cas des actions, de tels revenus sont constitués de dividendes distribués par l'entreprise émettrice. La valeur fondamentale d'une action est donc égale à la valeur actualisée du flux des dividendes distribués par l'entreprise. Bien entendu, les dividendes futurs sont inconnus. Les investisseurs doivent, en conséquence, les anticiper sur la base des informations dont ils disposent. A cet égard, on suppose que les individus utilisent l'information de façon optimale, c'est-à-dire qu'ils font des anticipations rationnelles. L'hypothèse d'efficacité informationnelle, dont la rationalité des investisseurs est une condition essentielle, stipule ainsi que le prix observé sur le marché reflète au mieux, compte tenu de l'information disponible, la valeur fondamentale »²⁷. L'information financière doit, en conséquence, être construite et diffusée pour permettre à des agents économiques rationnels de décider dans des conditions optimales. La prise de décision des investisseurs résulte alors des conditions de fonctionnement des marchés financiers, eux-mêmes dépendant de la transparence effective des informations délivrées. Lardic S., Mignon V., *L'efficacité informationnelle des marchés financiers*, Collection Repères La découverte, août 2006, p. 7.

Partie I : Positionnement controversé des émetteurs d'information financière dans une économie de marché

Résumé :

L'information financière, actif immatériel, source de pouvoir décisionnel pour ses détenteurs, repose sur la caractéristique d'être l'apanage de groupes de pressions privés rompant avec les principes d'égalité de traitement entre parties prenantes et d'équité d'accès à ce bien si particulier. De ce constat émane l'impérative nécessité de réguler l'action des émetteurs d'information financière.

Mots clés :

Information financière, inefficience des marchés financiers, normes comptables internationales, régulation

Le traitement du positionnement de l'information financière dans une économie de type capitaliste nous conduit à positionner les marchés comme le fruit d'une construction néo-classique de type idéologique visant à affirmer sans démonstration concrète l'efficience informationnelle des marchés financiers. Nous abordons ainsi l'hypothèse de l'inefficience des marchés financiers dans le cadre d'une thèse en droit publiée. Nous présentons la construction et le développement de l'information financière comme la résultante d'un choix organisé par des acteurs, banques, fonds spéculatifs, experts-comptables, avocats désireux de s'inscrire dans des jeux de pouvoirs où le modèle néo-classique s'impose comme le dogme d'une pensée aseptisée. Ce dogme, vérité indémontrable, de l'efficience informationnelle s'érige en idéologie dominante, au sens premier du terme, « science qui pour objet l'étude des idées, de leurs caractères, de leurs lois, de leur rapport avec les signes qui les représentent, et de leur origine. »²⁸ Il nous semble alors opportun de déconstruire cette contrevérité en insistant sur le rôle des acteurs liés à la capture du droit à l'information financière au travers d'un article publié dans une revue internationale à comité de lecture «*International Accounting Standards: A legal illusion for the benefit of shareholders* »²⁹ et dans un ouvrage issu de la thèse en sociologie. Dès 2005, cette réflexion a constitué la pierre angulaire d'une table ronde auprès de l'Association des Directeurs de Comptabilité et de Gestion sur les aspects pratiques de la mise en œuvre et expériences récentes des IFRS.

La réflexion menée sort des champs traditionnels du droit et de la sociologie, pris isolément, pour traiter les cadres juridiques de l'information financière et les interactions entre acteurs en charge de sa construction, élaboration et diffusion. Ce mémoire s'inscrivant dans une approche « de sociologie du droit » s'intègre dans une

²⁸ Rey Alain et alii, *Le Grand ROBERT de la langue française*, Dictionnaires Le Robert – Paris, octobre 2001, tome III, p. 2039.

²⁹ Les normes comptables internationales : une illusion légale au service des actionnaires.

« démarche syncrétique » où ces deux disciplines associées aux sciences de gestion permettent de mener la démonstration qu'un objet « l'information financière » sert d'instrument de pouvoir économique dans un espace où la régulation est la résultante des choix des acteurs impliqués dans le processus d'élaboration et de diffusion de cet objet.

Tableau n°1 : Activités académiques réalisées sur le thème

Publication d'ouvrages	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Le pouvoir du droit face à la désinformation financière</i>, préface de Robert COMPIN, éditions du Jets d'Encre, novembre 2009, 464 pages ; • <i>L'inefficience de l'information financière et l'hypothèse régulatoire, traité juridique sur l'inefficience informationnelle des marchés financiers</i>, Paris, Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales, thèse de doctorat, éditions Universitaires Européennes, octobre 2010, 408 pages ; • <i>Théorie du langage comptable ou comprendre l'art de la manipulation des comptes</i>, préface d'Alain Burlaud, éditions l'Harmattan, 2004 ; • <i>Traité sociologique de criminalité financière</i>, éditions l'Harmattan, 2014, avril 2014, 256 pages.
Publication d'article	<ul style="list-style-type: none"> • International Accounting Standards: A legal illusion for the benefit of shareholders, <i>Int. J. Critical Accounting</i>, Vol. 5, No. 6, 2013, pp.594–608 ;
Conférence	<ul style="list-style-type: none"> • Participation à la table ronde du congrès de l'Association des Directeurs de Comptabilité et de Gestion (APDC), <i>IAS Phase II : Aspects pratiques de la mise en œuvre et expériences récentes, IFRS où va-t-on ?</i>, 28 septembre 2005 ;
Interview	<ul style="list-style-type: none"> • « Privilégier des indicateurs pertinents pour démocratiser l'information financière. » Interview réalisé par l'équipe de Fidanza Conseil et Assistance (FCA) & Fidanza Audit et Expertise (FAE), DOSSIER : Information financière et notes annexes : quels arbitrages ? <i>DAF-Perspectives</i>, n°3. Avril-Mai-Juin 2014 (http://www.fidanza-expertise-conseil.fr/daf-perspectives-3/) ;

Nous émettons cinq hypothèses centrales de travail :

Hypothèse n° 1 : L'information financière véhiculée par les marchés financiers reflète les attentes des actionnaires ;

Cette hypothèse traduit l'idée que la construction théorique des marchés demeure inféodée aux acteurs qu'elle entend servir. Afin d'enraciner le concept de transparence des marchés comme l'axiome central du modèle de concurrence pure et parfaite, les tenants d'une idéologie néo-classique organisent juridiquement la diffusion de l'information financière comme un bien appropriable au service des choix décisionnels exclusifs des actionnaires.

Hypothèse n° 2 : L'information financière demeure déconnectée de la sphère réelle ; Cette hypothèse vise à valider l'antagonisme entre une sphère financière retenant le concept de juste valeur ou valeur de marché pour évaluer les actifs et les dettes des sociétés privées et la sphère réelle retenant la valeur économique, sociale et environnementale.

Hypothèse n° 3 : L'information financière sert à valider l'hypothèse idéologique d'efficacité des marchés financiers ; L'hypothèse d'efficacité informationnelle des marchés financiers repose sur l'idée que la valeur d'un titre financier est censée refléter toute l'information disponible sur le marché. Cette hypothèse s'avère n'être que purement idéologique au regard des effets de mimétisme et rumeurs répandus sur les marchés financiers.

Hypothèse n° 4 : Les groupes de pression privés s'approprient le processus d'élaboration et de diffusion de normes générales et techniques de présentation de l'information comptable et financière ; Cette hypothèse explore les méthodes de groupes de pression privées pour élaborer des normes de diffusion des informations financières conforme exclusivement aux intérêts corporatistes qu'ils entendent défendre. La construction des normes comptables internationales s'inscrit dans la logique d'une appropriation privatiste de l'information financière servant les intérêts exclusifs des actionnaires au détriment de l'ensemble des parties prenantes.

Hypothèse n° 5 : Les acteurs publics internationaux doivent réguler la diffusion de l'information financière afin de conférer à cette dernière le statut de bien public ; Cette dernière hypothèse appelle les entités internationales, Etats, Organisations non gouvernementales, associations de droit privé à conférer à l'information financière le statut d'un bien public au service de la collectivité internationale, appropriable et diffusable gratuitement par l'ensemble des parties prenantes.

Ces hypothèses nous conduisent à présenter, dans une économie de marché, les caractéristiques générales de l'information financière (I) capturée par des groupes de pressions privés (II) dont l'action impose une impérative nécessité de régulation par des acteurs internationaux (III).

I – Caractéristiques générales de l'information financière

Si pour les économistes néo-classiques, le marché est le lieu de rencontre où offreurs et demandeurs vont fixer un prix d'équilibre et échanger des biens et des services, M. Torre-Schaub rappelle qu'A. Lyon-Caen « présente le marché dans une perspective tridimensionnelle (...) Le marché serait pour lui une utopie, un projet politique, mais aussi « un objet juridique à construire par le droit qui justifie des règles particulières pour l'organiser et le défendre. »³⁰ Ce lieu, physique pour les biens meubles corporels et les services, devient plus abstrait lorsque s'échangent des titres financiers dématérialisés. La transaction repose alors sur l'information, élément essentiel de la prise de décision. L'information constituée de données qualitatives et numériques constitue le socle du savoir et du pouvoir dans des sociétés de plus en plus complexes.

³⁰ Lyon-Caen A., Regards sur l'entreprise en droit communautaire, *Entreprise, institutions et société*, Maison Rhône-Alpes des sciences de l'homme, avril 1996, p. 83 cité par Torre-Schaub M., *Essai sur la construction juridique de la catégorie de marché*, LGDJ, Tome 363, 2002, p. 8.

Le philosophe italien G. Vattimo constate que « la société des médias est loin d'être une société plus éclairée, plus éduquée, plus consciente de soi. Elle est en revanche plus complexe, plus chaotique. »³¹

Cette complexité impose que l'information diffusée soit le réceptacle de données pertinentes et fiables, non génératrices d'asymétries. Dans un contexte de globalisation des marchés et d'accroissement de la complexité des instruments et produits financiers, l'information financière se doit d'être une source transparente d'alimentation des marchés financiers pour permettre aux investisseurs d'agir en connaissance de cause. En conséquence, le prix des titres doit contenir toute l'information disponible pour que les marchés financiers puissent pleinement jouer leur rôle et fonctionner efficacement. À partir de cette hypothèse centrale développée par la théorie financière moderne s'élabore le concept d'efficience informationnelle des marchés financiers, indissociable de celui de transparence. Le prix des titres, supposé être le reflet exact et sincère de la valeur économique sous-jacente des sociétés, permet aux investisseurs rationnels de s'emparer de cette information pour agir en connaissance de cause et mener efficacement leur stratégie de négociation commerciale.

L'information financière et comptable³² a besoin d'être structurée autour de caractéristiques qualitatives pour que les marchés financiers fonctionnent efficacement. Le cadre conceptuel du référentiel de l'*International Accounting Standard Board* (IASB), applicable au sein de l'union Européenne, depuis l'exercice 2005, pour toutes les sociétés cotées qui établissent des comptes consolidés, repose sur quatre qualités essentielles : l'intelligibilité, la pertinence, la fiabilité et la comparabilité. La réunion de ces quatre qualités conditionne l'efficacité de l'information comptable et financière.

L'intelligibilité signifie que l'information doit être facilement compréhensible. Cette qualité, inhérente au degré de culture des récepteurs, n'est cependant pas très précise. La compréhension d'une information comptable et financière résulte de connaissances raisonnables en l'espèce. La pertinence d'une information repose sur l'utilité qu'elle procure à son utilisateur pour prendre sa décision. La pertinence, concept langagier élaboré par les philosophes du langage P. Grice³³, D. Sperber et D. Wilson,³⁴ se construit à partir d'un principe de coopération entre auditeurs et locuteurs. Elle résulte de l'absence de biais cognitif dans l'élaboration de l'information et d'asymétries. Cette pertinence est dépendante du comportement des émetteurs et de la faculté des récepteurs à l'utiliser. La fiabilité de l'information est, par ailleurs, conditionnée par l'éthique des émetteurs. Une information fiable ne doit contenir ni biais, ni erreurs et n'être source d'aucune manipulation. Les utilisateurs doivent faire confiance à ceux qui sont en charge de l'élaborer, en l'occurrence les dirigeants dont la responsabilité est renforcée par les dispositions normatives qui régissent le contrôle interne et les commissaires aux comptes, auditeurs externes dont la responsabilité est tout autant civile, pénale que professionnelle. La fiabilité s'élabore à partir de qualités connexes comme l'exhaustivité, la prudence et la neutralité. S'il est facile d'admettre que les états financiers doivent comprendre toutes les informations utiles et indispensables pour

³¹ Vattimo G., *La société transparente*, Desclée de Brouwer, Paris, 1990.

³² Voir Compin, F. *L'absence de neutralité de la terminologie comptable*, sciences de gestion, Thèse CNAM, 2003, directeur de thèse A. Burlaud. Ses idées ont été reprises par M. Veron, M. Autret, A. Galichon, *L'information financière en crise, comptabilité et capitalisme*, Ed. Odile Jacob, 2004.

³³ Grice P., Logique et conversation, trad franc : *Communications*, 30, 1979 ; *studies in the way of words*, Cambridge (MASS), Harvard University Press, 1989.

³⁴ Sperber D., Wilson D., *La pertinence, Communication et cognition*, Les Editions de Minit, 1989.

éclairer la prise de décision, la prudence comme la neutralité reposent sur des évaluations plus personnelles que professionnelles. En effet, élaborer une information financière et comptable sans vouloir influencer un futur partenaire relève, au sens kantien, de l'impératif catégorique, à savoir la moralité. Enfin la comparabilité est une qualité inter-temporelle accessible lorsque les mêmes méthodes de présentation des états financiers et d'enregistrement des données comptables demeurent pérennes. Ces qualités réunies concourent à ce que les documents comptables et financiers présentés aux parties prenantes donnent une image fidèle de la situation économique et du patrimoine de la société. La réunion de ces qualités doit permettre aux investisseurs de disposer d'une information efficace pour les guider dans leur choix.

En conséquence, l'efficacité des marchés financiers serait un concept théorique dénué de fondement s'il ne reposait sur l'idée que le prix du titre coté ou évalué doit refléter avec exactitude l'ensemble des qualités de l'information. De cette constatation découle une double interrogation. Le prix du titre coté est-il l'exact reflet de l'information comptable et financière élaborée ? Le récepteur de cette information l'utilise-t-il rationnellement ?

L'affaire Enron, la crise des *subprimes*, la crise des dettes souveraines, la crise alimentaire, la spéculation erratique sur le prix du baril de pétrole attestent de l'existence d'une déconnexion entre la sphère réelle, l'économie, et la sphère financière. Par conséquent, remettre en cause la validité du prix des actifs comme déterminant de l'ensemble de l'information disponible aboutit à invalider, non seulement la théorie de l'efficacité informationnelle, mais aussi la théorie de la finance moderne, en affirmant que les agents économiques ne font pas preuve de la plus grande rationalité lorsqu'ils cherchent à maximiser leur utilité. La théorie de l'efficacité informationnelle ne peut alors se concevoir qu'en l'absence de bulles spéculative. Or, la crise des *subprimes* illustre parfaitement l'éclatement d'une bulle amorcée dès 1997. J. Gallin mentionne « qu'entre 1997 et 2002, le revenu des ménages américains a augmenté de 13 %. Le prix moyen des maisons d'habitation a, lui, crû de 28 % au cours de ces mêmes cinq années, ce qui correspond à une progression moyenne de 5,06 % par an. Le mouvement s'est ensuite encore accéléré, puisque le prix moyen de l'immobilier résidentiel américain a augmenté de 7,5 % en 2003 et de 8,3 % en 2004³⁵ ». L'éclatement d'une bulle spéculative apporte la démonstration de l'impossibilité effective de réaliser un équilibre parfait sur les marchés concernés. L'information qui circule dans ces circonstances de retournement conjoncturel n'est plus dépendante de l'activité économique, mais de l'idée que se font les intervenants d'un juste prix.

L'information contribue à amplifier la tendance existante.

« L'unanimité des intervenants quant à la nécessité de vendre, dont le revers est l'extinction des acheteurs. Le mouvement s'amorce par une présence raréfiée d'acheteurs qui ne se manifestent plus qu'à des niveaux de prix de plus en plus bas, jusqu'à ce que se constate finalement une totale absence de prix qui coïncide avec la disparition complète d'acheteurs³⁶ ».

Des comportements mimétiques, à l'origine de fluctuations erratiques, attestent que les agents économiques ne prennent pas toutes leurs décisions en fonction de critères objectifs ou rationnels. L'information véhiculée devient la résultante des aspirations de

³⁵ Gallin J., *The Long-Run Relationship between House Prices and Income : evidence from Local Housing Markets*, Federal Reserve Board, avril 2003, cité par Jorion P., *Vers la crise du capitalisme américain*, La Découverte Mauss, Recherches, janvier 2007, p. 195.

³⁶ Jorion P., *op. cit.*, p. 198.

la masse des intervenants au lieu d'être une donnée objective indépendante et neutre à l'égard des pressions. En cherchant une solution satisfaisante mais non optimale, les agents économiques font preuve d'une rationalité limitée selon H. Simon. Le résultat obtenu démontre que l'agent économique n'est pas un être absolument rationnel non influençable par des données géographiques, politiques, sociales. Le mythe de l'*homo oeconomicus* rejoint celui de l'efficacité des informations délivrées sur les marchés financiers.

L'information financière se perçoit alors non plus seulement comme une donnée éclairant les choix des intervenants, mais comme l'instrument d'un enjeu de pouvoir.

Contester la pertinence de la théorie de l'efficacité informationnelle conduit à remettre en cause la capacité du marché à s'autoréguler pour fournir une information financière non biaisée. La recherche de la transparence des informations délivrées et produites sur les marchés financiers constitue, selon la thèse de J. Meadel³⁷, la transposition de la théorie élaborée par E. Fama³⁸. Néanmoins, à la lumière de la multiplication des affaires et des crises financières, l'efficacité ne peut pas être considérée comme une vérité économique absolue que le droit viendrait confirmer en améliorant les conditions de transparence. L'absence d'efficacité de l'information financière produit de nombreuses conséquences négatives pour les parties prenantes des sociétés cotées. En particulier, les conséquences de l'absence de transparence se traduisent par une rupture d'égalité de traitement entre investisseurs et la remise en cause d'un accès équitable à l'information. La réponse des pouvoirs publics et des autorités judiciaires se traduit par l'élaboration d'un cadre normatif protecteur pour les investisseurs et parties prenantes.

L'information financière est produite dans le but précis de renseigner les investisseurs. Quelle que soit sa part de détention du capital social des sociétés, chaque associé ou actionnaire doit pouvoir détenir et obtenir la même quantité d'information disponible. En d'autres termes, le principe d'un traitement égalitaire entre actionnaires signifie qu'une action détenue par des investisseurs institutionnels vaut l'action détenue par un particulier. Cette égalité d'ordre quantitatif et économique permet aux marchés financiers d'être véritablement actifs en facilitant l'accès à un plus grand nombre et en garantissant des droits identiques. Elle se manifeste par un prix unique pour tous à un moment donné qui permet de dégager un cours et de conférer une valeur à un titre. Une rupture d'égalité de traitement entre actionnaires se traduit par un décalage temporel dans l'accès à l'information, décalage générateur d'une moins-value potentielle pour les investisseurs individuels qui ne peuvent réagir et décider concomitamment avec les acteurs institutionnels. Cette perception de l'égalité est essentiellement mathématique. L. Hansen-Löve relève que l'égalité juridique ne concerne pas des objets de pensée, en l'espèce le titre des sociétés, mais des hommes, les parties prenantes incluant à côté des actionnaires, les salariés, partenaires sociaux, clients, fournisseurs, établissements de crédit et l'Etat.³⁹

L'auteur souligne que :

³⁷ Meadel J., *Les marchés financiers et l'ordre public*, LGDJ, Bibliothèque de droit privé, Tome 478, 2007.

³⁸ Fama E., Efficient capital Market: a review of theory and empirical works, *Journal of Finance*, n°2, 1970 and Reply do efficient markets prices, *Journal of Business*, vol. 38, n° 1, 1965.

³⁹ Voir Capron M., Quairel F., Les dynamiques relationnelles entre les firmes et les parties prenantes, CREFIGE, Centre de Recherche Européen en Finance et Gestion, Université Paris 9 Dauphine, ERGO, Equipe de Recherche sur la Gestion des Organisations, Université Paris 8, *Cahier de recherches*, 2002, 165 p. Ce document constitue une partie du rapport pour le Commissariat Général du Plan intitulé « Gouvernement d'entreprise et gestion des relations avec les parties prenantes », sous la direction scientifique de Hoarau C., directeur de recherche au GREGOR, IAE de Paris.

« La notion d'égalité des droits résulte d'un long processus qui s'enracine dans les sources grecques, judéo-chrétiennes et stoïciennes de notre civilisation. A partir des réformes de Solon et Clisthène, respectivement au début et à la fin du VI^e siècle av. J.-C.), les citoyens athéniens bénéficient de l'*isonomie* (égalité devant la loi) et de l'*iségorie* (égal droit à la parole) qui assurent à chaque citoyen un statut de gouvernant potentiel. Cependant, les femmes, les étrangers et les esclaves ne sont pas des citoyens. »⁴⁰

L. Hansen-Löve poursuit son étude historico-juridique du développement du concept d'égalité en rappelant que :

« Le christianisme et le stoïcisme affirmeront bien l'égalité de principe de tous les hommes – indépendamment de leur sexe ou de leur appartenance ethnique -, mais sans se soucier d'étendre cette prérogative au domaine politique. Il faudra attendre la révolution théorique du « contrat social » et sa traduction politique au XVIII^e siècle pour que les différentes composantes de l'égalité soient réunies et proclamées dans la Déclaration américaine de 1776 puis, en France dans la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789⁴¹ ».

L'article 1^{er} de la déclaration consacre la notion d'égalité de principe entre tous les hommes et l'article 6 l'établit par la loi. Pour L. Hansen-Löve, « cette égalité comporte un aspect juridique (les prescriptions et les peines seront les mêmes pour tous), une composante politique (possibilité pour tous d'assumer des responsabilités politiques) et une dimension sociale : il n'y aura plus de privilèges ni de distinction héréditaires ou préservées⁴². »

Le principe d'égalité de traitement entre investisseurs relève de l'approche quantitative lorsque l'objet, l'action, est traité sous l'angle de l'équivalence. L'approche politique de l'égalité prime en consacrant la démocratie actionnariale comme instrument de contrôle de la responsabilité des dirigeants. L'approche juridique constitue une référence en protégeant indistinctement les actionnaires. L'égalité juridique, au sens libéral, a trait essentiellement à la liberté et « celle-ci ne peut être garantie par l'Etat que formellement. »⁴³ L'interprétation marxiste diffère en ce sens que « l'Etat ne peut se contenter de déclarer l'égalité théorique des citoyens, il doit fournir à tous ses sujets les moyens matériels de jouir de leurs droits fondamentaux »⁴⁴. La régulation de l'information financière protège à la fois la liberté de circulation des flux immatériels et offre aux investisseurs des moyens matériels pour connaître la valeur exacte de leurs titres.

La rupture du principe d'égalité de traitement entre investisseurs s'accompagne d'une remise en cause du principe d'équité d'accès à l'information. La notion d'équité doit être entendue au sens de juste, sans pour autant que puisse être confondues justice et équité. J. Rawls explique « la justesse de l'expression « justice comme équité » : elle transmet l'idée que les principes de la justice sont issus d'un accord conclu dans une situation elle-même équitable. Mais cette expression ne signifie pas que les concepts de justice et d'équité soient identiques. »⁴⁵ La philosophie de J. Rawls associe à l'équité

⁴⁰ Hansen-Löve L., Egalité, in *Notions*, Encyclopedia Universalis, octobre 2005, p. 379.

⁴¹ Ibid.

⁴² Ibid.

⁴³ Ibid.

⁴⁴ Ibid.

⁴⁵ Rawls J. , *Théorie de la justice*, Seuil, février 1987, p. 39

les fondements d'une justice agrégative et distributive signifiant qu'un accroissement de certaines inégalités est acceptable, à condition que la situation du plus défavorisé en soit améliorée en termes absolus.

Rapporté à l'information financière, cela signifie qu'une inégalité de rémunération du risque encouru est tolérable si les dirigeants de la société concourent à l'accroissement de la valeur ajoutée, au développement de leur groupe et *in fine* augmentent le bénéfice net par action de l'ensemble des actionnaires. Cette inégalité ne serait justifiable que si les actionnaires ont connaissance des modalités d'attribution des *stocks options*, *golden hello* et *golden parachutes* des dirigeants. La privation de cette information compromet un traitement équitable lorsque de telles rémunérations continuent d'être perçues en situation déficitaire. J. Rawls, pressentant l'utilisation induite d'informations, plaide pour que « nul ne doit être avantagé ou désavantagé par l'intervention du hasard de la nature ou des circonstances sociales⁴⁶ ». L'enrichissement sans cause qui résulterait d'une situation d'inefficacité de l'information financière compromettrait gravement la confiance de l'ensemble des investisseurs. Ainsi, l'exploitation d'informations privilégiées, réprimée sur le plan pénal et administratif lorsque des délits et manquements d'initiés sont caractérisés, implique pour J. Rawls des restrictions nécessaires pour que soit préservée l'impartialité.

« Il faut (...) imaginer une situation où tous seraient privés de ce type d'informations. Il faut exclure la connaissance de ces contingences qui sème la discorde entre les hommes et les conduit à être soumis à leurs préjugés. De cette façon, on parvient tout naturellement à l'idée du voile d'ignorance. »⁴⁷

Le voile d'ignorance est une construction morale qui garantit l'impartialité en limitant l'information de celui qui doit juger. En l'occurrence, le voile d'ignorance s'inscrit dans la logique de la mise en place de procédures de *data room* ou salles closes lorsque se préparent et se négocient des offres publiques. Le voile d'ignorance n'est pas contraire au principe de transparence, il concilie accès et traitement équitable de cette information. En conséquence, le principe d'équité s'inscrit dans la logique d'une justice distributive où « le respect des individus prime donc sur la somme du bien-être. Cette philosophie s'oppose radicalement à la tradition qui a dominé l'approche de l'équité chez les économistes, notamment l'utilitarisme. »⁴⁸ G. Demuijnck résume la théorie de la justice de J. Rawls comme la volonté d'être impartial, même au détriment de ses intérêts propres.⁴⁹ Au contraire, l'approche utilitariste aborde la comparaison des situations, du point de vue de l'équité, sous l'angle du bien-être des individus.

« On appelle cet aspect le *welfarisme*. Un *welfariste* prétendra, même s'il ne partage pas les autres points de départ de l'utilitarisme, qu'une distribution équitable sera toujours une fonction quelconque du bien-être des individus. Il y a deux définitions du bien-être des individus : l'ancienne, l'hédoniste, énoncée en termes de plaisir, et la contemporaine selon laquelle le bien-être n'est autre chose que le degré de satisfaction des préférences. Le deuxième aspect de l'utilitarisme est son conséquentialisme. L'utilitarisme juge le bien fondé, par exemple d'une répartition, à partir de ses effets sur le bien-être des individus, et non sur les aspects

⁴⁶ Ibid, p. 45

⁴⁷ Ibid.

⁴⁸ Demuijnck G., Les conceptions de l'équité dans la théorie économique, in Jean-Marie Monnier et alii, *Dynamiques économiques de l'équité*, Economica, septembre 1999, p. 36.

⁴⁹ Ibid, p. 34.

« déontologiques » de cette répartition : est-ce qu'elle a respecté les droits initiaux des concernés ? Troisièmement, l'utilitarisme part du principe qu'il est possible d'additionner le bien-être des individus, ce qui implique une comparabilité cardinale. »⁵⁰

L'approche utilitariste de l'équité se fonde sur un niveau de satisfaction optimale conditionné par une implication individuelle. D'où il s'ensuit que l'utilisation des informations privilégiées est dans cette optique justifiable. H.G. Manne relève que les initiés paient très cher l'information et qu'il serait injuste de les priver de l'utiliser. Il poursuit en expliquant qu'une parfaite égalité d'accès à l'information financière serait contreproductive car les opérateurs ne pourraient plus tirer le profit escompté et dépasser les performances moyennes du marché.⁵¹ Cette position soulève la question du rôle des marchés financiers. Sont-ils des lieux où l'enrichissement personnel se réalise par des opérations spéculatives à haut risque ou des espaces de financement de projets de développement économique à moyen et long terme ?

L'approche de l'équité rawlsienne s'inscrit dans le prolongement de celle d'E. Kant où l'impératif catégorique, la moralité, indépendant de l'impératif hypothétique, la légalité, conditionnent la liberté. J. Rawls expose l'idée que les partenaires à l'échange devraient adopter le principe de la liberté égale pour tous car :

« Il n'y a rien à gagner en ne le faisant pas et, dans la mesure où le résultat du calcul de l'utilité espérée n'est pas clair, on risque de perdre beaucoup. En fait, si nous donnons une interprétation réaliste de l'information générale disponible pour les partenaires, ils sont obligés de rejeter le principe utilitariste.

Ces considérations acquièrent d'autant plus de force, étant donné la complexité et le manque de précision que ces calculs auront dans la pratique. »⁵²

Le rejet d'un principe utilitariste se construit sur les bases d'une régulation impartiale permettant à chaque investisseur d'adopter une même grille de lecture comportementale. La variabilité des attitudes utilitaristes génère des approches corporatistes où l'individu se réfère à son groupe d'appartenance comme condition de la maximisation de ses investissements. S'ensuit alors le développement de réactions mimétiques guidées par la crainte du risque encouru. Ces comportements font périlcliter le paradigme d'une rationalité totale et ordonnée autour du concept d'efficacité informationnelle.

A. Sen, s'interrogeant sur la relation entre le marché et l'efficacité, conteste la pertinence absolue de « l'optimum de Pareto » :

« Une situation dans laquelle l'utilité (ou le bien-être) de quiconque ne peut être améliorée sans réduire l'utilité (ou le bien-être) d'autrui. Cette réalisation de l'efficacité – ce l'on appelle le théorème d'Arrow-Debreu revêt une réelle importance, en dépit de pré-supposés simplistes.⁵³ » Il en déduit que l'efficacité recherchée ne devrait pas être comptabilisée sous forme d'utilités mais plutôt en terme de libertés individuelles. Il poursuit en expliquant que le théorème d'Arrow-Debreu suppose que la motivation de chacun est la satisfaction de son intérêt

⁵⁰ Ibid, p. 37.

⁵¹ Manne H.G., In defence of insider trading, *Harvard Business Review*, 1966, vol. 44, p. 113 reedit in *Economics of Corporation Law and Securities Regulation*, ed R. Posner & K. Scott, 1981, p. 130.

⁵² Rawls J. , *Théorie de la justice*, Seuil, février 1987, p. 243.

⁵³ Sen A., *Un nouveau modèle économique, développement, justice, liberté*, Editions Odile Jacob, novembre 2000, p. 124.

personnel. « On doit prédéfinir ce comportement en vue d'établir le résultat auquel la performance du marché parviendra « l'optimum de Pareto » (défini en termes d'intérêts personnels), de sorte qu'aucun intérêt personnel ne pourra être encore optimisé sans nuire aux intérêts d'autres personnes. »⁵⁴

A. Sen en conclut que :

« Cette présomption d'égoïsme généralisé est difficilement défendable, d'un point de vue empirique. En outre, il existe des circonstances plus complexes que celles envisagées par Arrow-Debreu pour élaborer leur modèle (elles mettent en jeu des interdépendances directes entre les intérêts des diverses personnes). Les comportements fondés sur l'intérêt personnel peuvent alors se révéler contre-productifs : ils ne débouchent pas sur des résultats efficaces. »⁵⁵

La crise des subprimes, démarrée en 2007, confirme cette orientation. En omettant de prendre en considération les informations sur les risques à venir, les gestionnaires des fonds spéculatifs, relayés dans leur myopie par les décideurs des agences de notation, ont cherché à maximiser leur utilité en considérant que les risques des acheteurs seraient toujours résorbés par des mouvements haussiers de l'immobilier.⁵⁶

Le retournement de conjoncture génère de nombreuses faillites qui touchent les ménages les plus vulnérables et de graves difficultés pour les banques et fonds spéculatifs qui n'ont pas adopté d'attitudes prudentielles. La recherche d'une utilité optimale qui omet de prendre en compte l'interdépendance des intérêts entre offreurs et demandeurs compromet les libertés individuelles des ménages et des sociétés surendettées. Une régulation prudentielle substituant à « l'optimum de Pareto » un équilibre moral des échanges est de nature à renforcer la confiance dans un développement harmonisé de l'économie. L'information sur les risques financiers s'avère être la source du constat et la résultante de la décision. Une grille de lecture objective des autorités publiques évite un effet démultiplicateur, dans la mesure où la recherche de l'intérêt général est un gage de protection des agents économiques les plus défavorisés. Au contraire, l'enrichissement des fonds spéculatifs à partir de tendances baissières ne concourt qu'à accroître les mouvements de panique.

L'équité d'accès à l'information financière est essentielle pour préserver les équilibres du marché. La mise en œuvre de cette équité suppose que l'on s'interroge sur la place d'un droit « purement moral » et réel. L. Vidal explique que l'objet de la justice distributive ne se résume pas à un droit « purement » moral. « La justice distributive ne peut jouer son rôle que si elle est une justice réelle. Dans sa formule empruntée à Saint-Thomas, « rendre à autrui ce qui lui est dû », il faut comprendre qu'il n'y a de justice réelle que si ce dû est réel. »⁵⁷ L'auteur poursuit en précisant deux points importants :

« 1. Quel est le fondement précis de l'obligation dans la communauté ou celui qui la représente (le *terminus a quo*, celui à qui incombe le dû de l'obligation) et du droit

⁵⁴ Ibid, p. 125

⁵⁵ Ibid

⁵⁶ Cette situation peut s'interpréter comme un « biais » d'optimisme au sens de Kahneman.

Kahneman D., *Système 1 / Système 2 : Les deux vitesses de la pensée*, Flammarion, coll. « Essais », 2012, 545 p.

⁵⁷ Vidal L., *L'équilibre financier du contrat dans la jurisprudence administrative*, Bruylant, avril 2005, p. 869-870.

dans le sujet (*le terminus ad quem*, celui en qui réside le droit, faculté morale d'exiger quelque chose) ; 2. Quelle est la nature exacte de cette obligation et de ce droit.»⁵⁸

L. Vidal répond à ces deux questions en relevant, d'une part, que :

« L'obligation naît tout entière de l'exigence du bien commun⁵⁹ mais cette exigence même inclut l'obligation de donner à telle personne en raison de sa situation dans la société. (...) »⁶⁰

D'autre part, s'appuyant sur Saint-Thomas, il explique que :

« Poser une obligation envers un autre dans la communauté ou dans son représentant implique l'existence d'une justice légale « toute justice stricte et spéciale étant ordonnée à autrui sous le rapport de la dette et de l'obligation. »⁶¹

Dès lors, nous pouvons dire que :

« Le fondement de l'obligation et du droit réside dans l'exigence – ou la poursuite, c'est la même chose –, du bien commun, que l'on qualifiera de loi du bien commun distribué ; que le dû est un dû légal ; le droit est un droit personnel conférant une action personnelle au sujet qui le possède⁶² ».

Adapté à l'information financière, l'objet de la justice distributive, pris comme source d'un « droit réel » permet de comprendre la relation étroite existant entre un comportement éthique et une attitude respectueuse de la légalité. L'inefficience de l'information financière ne compromet pas seulement les droits des investisseurs, elle endommage la crédibilité des sociétés cotées dans leurs relations contractuelles avec les parties prenantes. Qu'ils soient salariés, clients, banquiers ou fournisseurs, les co-contractants ne peuvent se passer d'une information transparente pour pérenniser leurs relations de travail ou leurs relations commerciale. Dès lors, le droit est en possession de moyens permettant que la transparence effective de l'information financière ne demeure pas un objectif théorique. La répression des abus de marché, pratiques qui nuisent à l'intégrité des marchés financiers et à la confiance des investisseurs et parties prenantes, s'impose comme l'un des moyens de mise en œuvre d'une « justice bien réelle ». La régulation de l'information financière s'exerce alors par des voies répressives. Cependant, cette justice réelle est mise en difficulté lorsque l'inefficience de l'information financière résulte d'asymétries d'informations, générées par des comportements mimétiques, des rumeurs ou des pratiques spéculatives à haut risque. La rationalité des individus, postulat fondateur des théories classiques et néo-classiques, est démentie par les faits. N. Berta explique que :

« Le caractère non rationnel de certains comportements est généralement expliqué en invoquant le problème des coûts de traitement et de collecte de l'information nécessaire à la prise de décision optimale et celui de l'incertitude inhérente à l'environnement de l'individu. ⁶³ »

⁵⁸ Ibid, p. 871

⁵⁹ de Saint-Thomas J., *Cursus Theologiae*, III, q. 21, dsip. 6. art. 4, p. 547 cité par L. Vidal, *op. cit.*, p. 871

⁶⁰ Ibid

⁶¹ de Saint-Thomas J., *op. cit.*, p. 548 cité par L. Vidal, *op. cit.*, p. 871

⁶² Ibid

⁶³ Berta N., Rationalité, in *Notions*, Encyclopedia Universalis, octobre 2005, p. 978.

L'équilibre de Nash, construit à partir de l'idée que chacun anticipe correctement les choix effectifs des autres, est démenti lors de la formation puis de l'éclatement des bulles spéculatives.⁶⁴ H. Simon considère au contraire que l'individu est caractérisé par une connaissance incomplète de l'environnement et par des capacités de calculs limitées⁶⁵. Un comportement rationnel devient alors un comportement raisonnable, compte tenu de l'incomplétude et de la complexité des données disponibles. Le régulateur boursier démontre en l'occurrence l'étendue de son utilité lorsqu'il alerte les investisseurs des risques potentiels encourus et exerce sa vigilance face à des démarcheurs non habilités.

Considérer qu'il faut sortir du schéma de pensée selon lequel les marchés financiers s'autorégulent d'eux-mêmes, impose de remettre en cause la rationalité des choix des individus et de comprendre que chaque groupe d'intervenants dispose de ses propres grilles de lecture répondant d'une part à des schémas cognitifs préétablis et d'autre part à des valeurs morales, sociales et professionnelles. L'information financière se traduit sous forme de signaux de langage et s'interprète en fonction de paramètres émotifs et culturels.⁶⁶

En conséquence, A. Orléan considère

« Le marché boursier comme un espace public d'opinions et de communication sur lequel circulent idées et conjectures. Le processus de convergence a alors pour vecteur la force intrinsèque des idées concurrentes et leur diffusion (...) Pour cette raison, l'investisseur soucieux de son profit financier est extrêmement attentif à la manière dont se forme l'opinion collective. Il s'ensuit une structure d'interactions fort éloignée du modèle fondamentaliste en ce qu'elle pose comme norme, non pas une réalité objective, extérieure au marché, à savoir la valeur fondamentale, mais une variable endogène, en l'occurrence l'opinion du marché⁶⁷. »

L'investisseur oriente ses choix, non pas en fonction de l'économie réelle, mais de l'idée qu'il se fait des anticipations des autres intervenants.

« Cette règle conduit à une déconnexion entre finance et économie réelle dans la mesure où ce qui importe sur le marché, ce n'est pas le contenu réel d'une information au regard des données fondamentales, mais la manière dont l'opinion collective⁶⁸ est supposée l'interpréter. »⁶⁹

L'interprétation suit une « loi générale d'imitation » décrite par G. Tarde. Son enseignement nous apprend que :

⁶⁴ Une des premières démonstrations de l'inefficience des marchés fut l'incroyable fièvre spéculative qui s'empara en 1630 de la Hollande au sujet des oignons de tulipes.

⁶⁵ Simon H., Theories of decision making in economic and behavioral science, *American Economic Review*, 49, n° 1, 1959 ; From substantive to procedural rationality, *Method and Appraisal in Economics*, edited by S.j. Latsis, Cambridge University Press, 1976.

⁶⁶ Voir Compin F., *Théorie du langage comptable ou comprendre l'art de la manipulation des comptes*, éditions l'Harmattan, 2004.

⁶⁷ Orléan A., Réflexions sur l'hypothèse d'objectivité de la valeur fondamentale dans la théorie financière moderne, in *Croyances, Représentations Collectives et Conventions en Finance*, Economica, 2005, p. 37.

⁶⁸ La notion d'opinion collective rejoint celle de psychologie des foules traitée par G. Le Bon.

Le Bon G., *Psychologie des foules*, Presses Universitaires de France, 1^{er} édition 1895, édition 4^e trimestre 1963, 130 p.

⁶⁹ Orléan A., *op. cit.*

« Au milieu de cette complexité infinie, il est à remarquer que ces rapports sociaux si variés (parler et écouter, prier et être prié, commander et obéir, produire et consommer, etc.) se ramènent à deux groupes : les uns tendent à transmettre d'un homme à un autre, par persuasion ou par autorité, de gré ou de force, une croyance ; les autres, un désir. Autrement dit, les uns sont des variétés ou des velléités d'enseignement, les autres sont des variétés ou des velléités de commandement. Et c'est précisément parce que les actes humains imités ont ce caractère dogmatique ou impérieux que l'imitation est un lien social ; car ce qui lie les hommes, c'est le dogme ou le pouvoir⁷⁰. »

L'information financière, actif immatériel, constitue à la fois un enjeu de pouvoir et l'instrument du dogme de l'efficacité des marchés financiers. En qualité de support décisionnel, l'information financière guide les récepteurs en fonction des signaux émis par les émetteurs. Il s'ensuit l'apparition d'un « risque moral », lorsqu'un agent disposant d'une information privée doit prendre une décision optimale pour un individu non informé.⁷¹ Si, comme l'explique P. Cahuc, l'individu non informé doit choisir le bon partenaire ou un bon produit, l'utilisation de l'information comme enjeu de pouvoir biaise la relation de confiance entre les deux acteurs économiques. L'agent informé sera tenté d'utiliser cet avantage pour ne pas dire la vérité ou différer l'annonce de mauvais résultats. Cette attitude générera en retour un mouvement de déviance, imité par l'ensemble des agents non informés.

La conséquence du détournement de l'information se traduit également par l'apparition d'asymétries associées à l'observation de problèmes d'« antisélection ». P. Cahuc définit ce terme comme la résultante d'un effet pervers du fonctionnement des marchés, dû à des problèmes informationnels particuliers.

« Plus généralement, des problèmes d'« antisélection » surviennent lorsqu'il y a inobservabilité d'une caractéristique inaltérable du bien échangé par l'un des partenaires. L'information est donc incomplète et asymétrique⁷² ». Le modèle d'Akerlof montre que « le laisser-faire peut avoir des conséquences désastreuses : élimination des bons produits, voire absence d'échange. Dans ce cadre, une réglementation, assurant la révélation de tout ou partie de l'information, ou encore instituant des procédures de recours efficaces contre les ventes de produits de mauvaise qualité, permet d'améliorer le fonctionnement des marchés. »⁷³

L'antisélection implique un biais dans l'acte économique, résultant d'une rupture de confiance entre les protagonistes de l'échange. L'émetteur honnête de produits financiers devient alors la principale victime d'un marché faussé puisqu'il ne dispose pas nécessairement de tous les moyens pour prouver sa bonne foi et son intégrité ; les signaux qu'il adresse aux demandeurs reposent sur la confiance en la qualité de l'information comptable et financière délivrée. Par conséquent, pour que le signal émis soit utile, M. Spence considère que les « agents intègres » doivent supporter un certain coût qui va signaler la qualité.⁷⁴ R. Van Den Bergh pense que l'obligation d'informer le

⁷⁰ Tarde G., *Les lois de l'imitation*. Première édition : 1890. Texte de la deuxième édition, 1895. Réimpression. Paris : Éditions Kimé, 1993, édition électronique, p. 12.

⁷¹ Cahuc P., *La nouvelle microéconomie*, La découverte, Repères, juin 1993, p. 64.

⁷² Ibid, p. 57

⁷³ Akerlof G., The Market of Lemons: Quality, Uncertainty and the Market Mechanism, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, 1970, pp. 488-500 cité par Cahuc P., *op. cit.*, p. 59.

⁷⁴ Spence M., *Market Signalling*, Harvard University Press, Cambridge, 1974.

consommateur sur les prix, la qualité ou la quantité de produits constitue un moyen de corriger les imperfections du marché. En effet, il considère que les coûts de transaction n'étant jamais nuls dans le monde réel, il incombe au système juridique et à ses institutions de fournir les moyens de les réduire.⁷⁵ Pour lui, dans le monde idéal de R. Coase, le droit n'influe pas sur l'efficacité. « Dans le monde réel, il incombe au droit de combattre ces différentes causes d'inefficacité (...) le droit peut abaisser les coûts de transaction »⁷⁶. Le système juridictionnel n'est pas neutre, il conditionne l'efficacité des relations économiques avec d'autant plus de force que, sur des marchés où les données sont immatérielles, la confiance se révèle être le déterminant essentiel apte à en assurer la pérennité. En recevant son prix Nobel en 1991, R. Coase déclarait :

« Alors que, dans un monde hypothétique où les coûts de transaction seraient nuls, on pourrait imaginer que les parties à un échange puissent négocier pour changer les règles juridiques qui les empêchent de progresser vers un accroissement de la valeur de la production, dans le monde réel, où les coûts de transaction sont positifs, une telle procédure s'avèrerait extrêmement coûteuse et rendrait non profitable, si elle était possible, une telle négociation sur les règles juridiques. En raison de quoi, les droits que les individus possèdent, leurs devoirs et leurs prérogatives seront dans une large mesure ce que le droit détermine. En conséquence, le système juridique aura de profonds effets sur le fonctionnement du système économique et l'on peut même dire que, dans une certaine mesure, le droit contrôle le système économique. »⁷⁷

La régulation de l'information financière s'impose d'elle-même comme réponse à l'impossibilité des marchés d'offrir une structure où ne se développerait plus de risque moral et d'asymétrie. P. Cahuc en conclut que « les mécanismes concurrentiels sont alors inefficaces dans la mesure où les équilibres obtenus ne sont plus des optimums de Pareto, mais des optimums de « second rang » caractérisés par des gaspillages de ressources⁷⁸ ».

L'information financière diffusée s'impose comme un dogme lorsque les normes retenues conditionnent des croyances. Ainsi, la norme d'un ratio de rentabilité de capitaux propres (ROE) supérieur à 14 % constitue le révélateur d'un dogme d'efficacité adopté par les sociétés cotées comme gage de confiance envers leurs actionnaires. Ce dogme s'est imposé, dans les consciences collectives, comme une image visant à magnifier l'objet offert par les sociétés cotées, en l'espèce le dividende par action. Face à un haut degré d'abstraction, les agents économiques se trouvent dans l'obligation de procéder à des simplifications de façon à pouvoir appréhender la réalité. Cette simplification se matérialise à partir des indicateurs de performance dont le but consiste à synthétiser l'activité économique et financière. L'utilisation rhétorique de ces indicateurs induit de nombreux biais susceptibles d'aboutir à la diffusion d'informations manipulées ou fausses, comme l'illustrent les sanctions imposées à la société Videndi Universal et à ses anciens dirigeants.

Le dogme devient acceptable lorsqu'il recouvre les qualités d'une convention. J.M. Keynes a souligné dans sa Théorie générale (1936) l'influence des conventions en vigueur sur les marchés financiers.

⁷⁵ D'après Kirat T., *Economie du droit*, La découverte- Repères, février 1999, p. 65.

⁷⁶ Van Den Bergh R., Le droit civil face à l'analyse économique du droit, *Revue internationale de droit économique*, n°2, 1988, pp. 229-254.

⁷⁷ Coase R., The Institutional Structure of Production, *Journal des économistes et des études humaines*, vol 2, n°4, décembre 1991, pp. 431-439.

⁷⁸ Cahuc P., *op. cit.*, p. 63.

« Sur un tel marché, mieux vaut avoir tort avec tous que raison tout seul, car le prix qui se forme n'est pas le résultat de la décision d'un seul mais de celle de tous. Ainsi les spéculateurs fondent-ils nécessairement leurs décisions financières sur la représentation qu'ils se font de l'opinion moyenne. Que l'opinion du moment sur l'état des affaires soit pessimiste, et l'économie peut connaître une période durable de chômage.»⁷⁹

Le choix des conventions conditionne directement le fonctionnement des institutions, réceptacles de règles. La concentration des pouvoirs dans les mains des fonds de pension et des fonds d'assurances, financés pour une part non négligeable par l'épargne des salariés, interpelle les régulateurs publics sur la validité de leur modèle, devenu un enjeu de société.

L'information financière ne peut pas être simplement considérée comme l'instrument de l'évaluation des sociétés cotées lorsque le prix calculé est déconnecté de la valeur boursière. Se pose alors la question de la gestion de l'information sur les risques encourus, non pas seulement au niveau des actionnaires, mais de l'ensemble des parties prenantes. Partant du constat que la fonction autorégulatrice du marché est inopérante, la régulation de l'information financière s'inscrit dans la logique d'un accès équitable aux résultats économiques pour permettre aux parties prenantes de comprendre le partage de la valeur créée.

Dès lors, l'enjeu de la régulation des marchés financiers émane du besoin de garantir la qualité, la ponctualité, l'accessibilité de l'information financière afin d'éviter que ne s'instaurent des conflits d'intérêts qui affecteraient les acteurs du marché financier et engendreraient des profits d'origine discutable.⁸⁰ En effet, comment admettre la privatisation des connaissances, du savoir et par conséquent de l'information ? « La *Securities and Exchange Commission* (SEC, « gendarme de la Bourse » américain) s'est ainsi vue contrainte de racheter ses propres données à une entreprise commerciale, qui en est désormais « propriétaire » .»⁸¹

En remettant en cause non seulement l'équité d'accès à l'information financière et l'égalité de traitement entre intervenants, la capture de cette information par des acteurs privés dépossède la collectivité du droit de savoir. L'élaboration et la diffusion des données financières par des organismes privés soulèvent la question de l'objet et de la destination de l'information. Doit-elle être l'apanage des actionnaires et ne servir qu'à leur prise de décision ?

II- la capture du droit de l'information comptable et financière par des groupes de pressions privés⁸²

Si la capture des normes comptables internationales ne constitue pas un acte criminogène en soi, elle concourt, cependant, à déposséder les Etats de droit romano-germanique⁸³ de leur souveraineté nationale.

⁷⁹ Idée reprise par Batifoulier P., Economie des conventions, in *Idées*, Encyclopedia Universalis, novembre 2005, p. 193.

⁸⁰ D'après. Prada M, Les enjeux de la régulation des marchés financiers, *Revue mensuelle de l'Autorité des marchés financiers*, n°4, juin 2004, pp. 103-105.

⁸¹ Quéau P., La nécessaire définition d'un bien public mondial, A qui appartiennent les connaissances ?, *Le Monde diplomatique*, janvier 2000.

⁸² Voir annexes n°5 à n°8.

⁸³ Le droit romain constitue la source du droit romano-germanique. Ce système repose sur des règles écrites, codifiées et interprétées par des juges civils.

La privatisation des normes comptables internationales répond à la logique idéologique de l'efficacité des marchés financiers sans porter attention à l'incomplétude et l'inexactitude de ce modèle théorique. S'interroger sur la remise en cause de la hiérarchie des normes, leur validité et l'efficacité conduit à mettre en exergue les raisons pour lesquelles la criminalité financière apparaît parfois comme criminalité sans criminels selon J. de Maillard. En effet, en confiant au droit le soin de n'être protecteur que pour assurer la défense des marchés financiers, de nombreuses boîtes de pandore s'ouvrent, entraînant sur leur passage une criminalité de type informationnel où la remise en cause des actes intellectuels est assujettie à la volonté de ceux qui orientent le droit à des fins partisans et personnelles.

Les pouvoirs conférés à des lobbies privés dans l'élaboration des référentiels comptables remettent en cause le droit des citoyens à disposer de l'information financière comme d'un bien public.

L'efficacité (A) et la validité (B) de ces référentiels doivent être mises en cause dans la mesure où le positionnement des organismes privés en charge de les élaborer contribue à inverser la hiérarchie des normes (C).

A- L'efficacité des normes IFRS et US GAAP est-elle envisageable ?

Pour H. Kelsen :

« L'efficacité de la norme consiste en ce qu'elle est effectivement observée et dans le cas contraire appliquée⁸⁴ ». Kelsen poursuit en expliquant « puisque l'efficacité d'une norme consiste en ce qu'elle est, en gros et de façon générale, observée et si elle n'est pas observée, appliquée en gros et de façon générale, mais puisque sa validité consiste en ce qu'elle doit être observée ou doit être appliquée si elle n'est pas observée, il faut séparer validité et efficacité d'une norme, comme il faut séparer devoir être et être. »⁸⁵

Le devoir de vigilance s'exerce à l'égard des utilisateurs des référentiels IFRS et US GAAP. Vont-ils l'observer ou l'appliquer ? En fait, la norme morale est déterminante. Si une communauté donnée de praticiens ou un groupe de sociétés décident majoritairement d'interpréter à leur convenance les normes IFRS et US GAAP sans en observer l'esprit ou en appliquer l'essence même, alors en l'absence d'organe compétent pour contrôler l'efficacité, la norme risque de tomber en désuétude.

Il existe donc un paradoxe entre la logique de la *Common Law* qui recherche l'efficacité de la norme en dehors de toute référence à la hiérarchie des normes et la condition *sine qua non* de la hiérarchie des normes conduisant à l'efficacité selon H. Kelsen comme condition de la validité. Dans quelle mesure les référentiels IFRS et US GAAP peuvent être efficaces s'il n'existe pas de conditions effectives pour assurer l'observation ou l'application en gros du dispositif ?

L'efficacité de la *Common Law* est-elle compatible avec l'efficacité du modèle kelsénien ?

Très concrètement cette double interrogation conduit à relever que les caractéristiques qualitatives des états financiers conformément au cadre de l'IASB (§ 24) reposent essentiellement sur des intentions d'observation et d'application plutôt que sur l'acceptation des contraintes. En effet, les principales caractéristiques qualitatives des

⁸⁴ Kelsen H, *Théorie générale des normes*, Léviathan PUF, 1996, p. 4.

⁸⁵ *Ibid.*, p. 184.

états financiers sont l'intelligibilité, la pertinence (importance relative), la fiabilité c'est-à-dire la prédominance de la substance sur l'apparence, la neutralité, la prudence, l'exhaustivité, l'image fidèle et la comparabilité. L'efficacité découle des moyens mis en œuvre pour concrétiser les orientations qualitatives afin d'éviter de nouveaux scandales financiers. Le principe de prédominance de la substance sur l'apparence concrétise la démarche de la *Common Law* puisque ce principe consiste à présenter les transactions et les autres événements en tenant compte de leur substance et de leur réalité économique, plutôt que de leur forme juridique. Le groupe Francis Lefebvre relève « la question pratique que pose l'application de ce principe est donc de savoir s'il convient ou non d'extrapoler l'utilisation de ce principe à d'autres situations, lesquelles et dans quelles conditions⁸⁶ ».

L'efficacité de la norme doit s'apprécier au regard de l'ordre juridique institué. Selon H. Kelsen, l'efficacité de la norme est la condition de sa validité.

« Quoique la validité et l'efficacité soient totalement différentes l'une de l'autre, il y a pourtant une relation essentielle entre les deux. L'efficacité est une condition de la validité dans la mesure où une norme seule et un ordre normatif dans son entier perdent leur validité s'ils perdent leur efficacité ou la possibilité d'une efficacité ; et dans le cas de normes générales, cela signifie : si elles cessent d'être observées en gros et de façon générale et d'être appliquées si elles ne sont pas observées. »⁸⁷

L'efficacité s'apprécie également par les sanctions qui découlent du non-respect des normes ; à ce titre, il importe de remarquer la nécessité d'un gendarme boursier européen harmonisant le contrôle des normes comptables. Le Comité européen des régulateurs de valeurs mobilières (CESR) devrait jouer ce rôle.

La validité des normes IFRS et US GAAP dépend, au sens où E. Kant l'expose, d'un double impératif, l'impératif hypothétique, la légalité, et l'impératif catégorique, la moralité. L'impératif hypothétique, la légalité, « concerne les actions qui sont accomplies sous une pression extérieure, une peine ou un plaisir⁸⁸ ». En l'occurrence, les cadres normatifs IFRS et US GAAP imposent une attitude de respect des principes et des procédures énoncées aux différentes communautés de praticiens. Concernant les normes IFRS, l'obligation est générale, elle s'impose à l'ensemble des sociétés cotées qui publient des comptes consolidés à l'horizon 2005. L'impératif hypothétique est général. Il vise à assurer la légalité et la licéité des informations comptables délivrées. L'impératif catégorique, la moralité, est au contraire subjectif, il émane de la dimension éthique de chaque interlocuteur. La communauté comptable en charge de son application ne peut gagner en autonomie que si elle consent à respecter le référentiel retenu. Elle doit l'appliquer en vertu de son libre arbitre, de sa libre conscience et de sa capacité à agir en communauté indépendante. Selon E. Kant, l'impératif catégorique est la condition indispensable à la quête de liberté. En effet, selon E. Kant, « la contrainte juridique qui s'exprime par la sanction de la non-observation des règles juridiques n'est ni violence ni oppression dans l'État de droit. La contrainte juridique n'est que la condition de la liberté⁸⁹. »

La question centrale de la validité des normes IFRS et US GAAP est inhérente à la volonté d'application dudit référentiel par les communautés de praticiens engagées. L'impératif hypothétique, la légalité, recoupe les dimensions prescriptives, objectives et

⁸⁶ D'après Lopater C. et alii, *Mémento comptable 2008*, Editions Francis Lefebvre, p. 87.

⁸⁷ Kelsen H., *op. cit.*, p. 184.

⁸⁸ Touret D., *Introduction à la sociologie et à la philosophie du droit. La bio-logique du droit*, Litec, septembre 1995, p. 160.

⁸⁹ *Ibid.*, p. 161.

techniques des normes. L'impératif catégorique, la moralité, invoque les dimensions éthiques et subjectives des normes. La difficulté essentielle consiste à savoir comment les communautés de praticiens vont percevoir le cadre pour la préparation et la présentation des états financiers, en d'autres termes comment des normes qualitatives liées à la transparence trouveront à s'appliquer. En effet, si les normes IFRS et US GAAP sont perçues comme des énoncés alors leur application dépendra du contexte sémantique. La question centrale devenant : quelle est la norme supérieure aux normes IFRS et US GAAP conférant *de facto* une autorité juridique aux normes inférieures ?

B- La validité des normes IFRS et US GAAP a-t-elle un sens ?

Selon H. Kelsen, la validité, qui définit la valeur de la norme, est le fait qu'elle doive être respectée.

« Mais la validité de la norme dépend non de son contenu mais de la place qu'elle occupe dans la hiérarchie des normes. Elle résulte elle-même de la validité de la norme qui lui est supérieure et qui lui transmet sa propre validité. »⁹⁰

La validité de la norme dépend de l'autorité émettrice. Kelsen considère que seule une autorité compétente peut poser des normes valables, et la compétence en question ne repose que sur une norme habilitant à la création des normes⁹¹.

La question essentielle relative à la validité des normes IFRS et US GAAP repose sur la compétence de l'IASB et du FASB, organismes privés, à établir une structure normative pour toutes les sociétés cotées qui publient des comptes consolidés, à étendre ce cadre normatif aux PME et à influencer la construction des comptes individuels. La compétence de l'IASB demeure le point crucial de l'analyse de la validité du dispositif normatif. L'IASB et le FASB s'inscrivent dans une logique de construction d'un référentiel normatif destiné à répondre à la demande des marchés financiers.

Le modèle normatif véhicule des valeurs liées aux exigences de flexibilité du marché et se traduit par l'application du principe de prédominance de la substance sur l'apparence et l'application du concept de juste valeur, évaluation à la valeur de marché.

La validité du concept de juste valeur demeure essentielle. Le marché peut-il revêtir un sentiment de juste et d'équité ?

W. Sabette considère que « la validité d'un énoncé ne repose fondamentalement que sur une interprétation, sur une certaine confiance raisonnable dans la cohérence de la signification donnée aux énoncés⁹² ».

Or le concept de juste valeur tel qu'il demeure associé aux marchés financiers échappe à toute valeur objective de bien-être. Sur un plan purement juridique, le concept de juste valeur renvoie à justice et juste, indissociables l'un et l'autre. *Jus* en latin signifie droit. La règle de droit est une norme impersonnelle, abstraite et obligatoire. Le droit est une recherche de valeurs :

« Après la satisfaction de l'ordre, premier impératif à assurer, la préoccupation majeure, à la fois politique et philosophique, il est tendue vers la réalisation de l'égalité et du progrès social. »⁹³

⁹⁰ D'après Oppetit B., *Philosophie du droit*, Dalloz, août 2001, p. 62.

⁹¹ Cité par Oppetit B., *op. cit.*, p. 62.

⁹² Sabette W., maître de conférences en droit public, faculté de droit, université de La Rochelle.

⁹³ D'après Roland H., Boyer L., *Locutions latines de droit français*, 4^e édition, Litec, juillet 1998, p. 234.

L'adage suivant résume la portée de ce qui doit être juste : *jus est ars boni et aequi* (le droit est l'art du bon et de l'équitable)⁹⁴. La portée du mot valeur peut s'illustrer par l'adage latin : *ad valorem* (selon la valeur). La valeur sur le plan juridique est :

« Un mode de calcul du prix des biens, de la rétribution des services, du montant des taxes ou des impôts, lorsqu'on tient compte de la valeur de la chose qui est l'objet et que l'on établit une règle proportionnelle »⁹⁵.

La valeur se mesure en raison de la quantité, *rationae quantitatis* et en fonction du temps, *rationae temporis*. Sur un plan philosophique, « juste signifie qui est conforme au droit, soit naturel, soit positif. Il se dit plutôt de ce qui est équitable et légal⁹⁶ ». Pour J. Rawls, la justice doit être synonyme de quête d'équité – *fairness*. Comprise comme une position originelle renvoyant à une situation purement hypothétique définie de manière à conduire une certaine conception de justice, c'est-à-dire d'égalité et de droit à la différence. Les principes de la justice sont le fruit d'un accord ou d'un marché (*bargain*) équitables⁹⁷. Sur le plan philosophique, « valeur » dispose également d'une dimension polysémique. « Valeur » doit être abordée comme valeur de vérité. Le sens exact de valeur est difficile à préciser parce que ce mot représente le plus souvent un concept mobile, un passage du fait au droit, du désiré au désirable⁹⁸.

H. Kelsen enseigne qu'il convient de relever clairement « la différence entre la norme qui ne peut être ni vraie ni fautive, et le jugement de valeur qui – en tant que jugement – peut être vrai ou faux⁹⁹ ». Le concept de juste valeur relève du jugement de valeur des marchés financiers, il s'ensuit une difficulté à l'intégrer comme norme valide. L'implication d'un lobby dans l'organisation du choix des énoncés et des référents renforce le sentiment évasif de la norme. L'interprétation à géométrie variable induit un devoir de vigilance spécifique sur la nature même de la valeur de marché retenue comme critère d'évaluation et d'enregistrement.

H. Kelsen considère que la validité de la norme n'est pas liée à son contenu mais à la façon dont elle est créée. L'essentiel réside dans le pouvoir de création par l'ordre juridique d'une norme en adéquation avec la norme fondamentale.

« Une norme juridique n'est pas valable parce qu'elle a un certain contenu, c'est-à-dire parce que son contenu peut être déduit par voie de raisonnement logique d'une norme fondamentale supposée, elle est valable parce qu'elle est créée d'une certaine façon, et plus précisément, en dernière analyse, d'une façon qui est déterminée par une norme fondamentale, norme supposée ; c'est pour cette raison seulement qu'elle fait partie de l'ordre juridique dont les normes sont créées conformément à cette norme fondamentale. »¹⁰⁰

L'adoption d'un raisonnement kelsénien conduit à remarquer que les normes IFRS et US GAAP ne sont soumises à aucune norme fondamentale issue du droit international, elles reposent sur la construction intellectuelle de l'IASB et du FASB. La validité des normes IFRS et US GAAP risque d'achopper sur l'absence de références au droit

⁹⁴ D'après Roland H., Boyer L., *Adages du droit français*, 4^e édition, Litec, juillet 1998, p. 373.

⁹⁵ D'après Roland H., Boyer L., *Locutions latines de droit français*, 4^e édition, Litec, juillet 1998, p. 21.

⁹⁶ D'après Lalande A., *Vocabulaire technique et critique de la philosophie*, PUF, juillet 1999, p. 550.

⁹⁷ D'après Rawls J., *Théorie de la justice*, 1^{re} édition 1971, Le Seuil, février 1987, pp. 214-222.

⁹⁸ D'après Lalande A., *op. cit.*, p. 1184.

⁹⁹ Kelsen H., *op. cit.*, p. 250.

¹⁰⁰ Kelsen H., *Théorie pure du droit*, Bruylant LGDJ, mars 2004, p. 197.

international ce qui *de facto* induit un devoir de vigilance particulier face aux risques d'instrumentalisation par les marchés financiers de ce référentiel normatif.

C- L'application des référentiels IFRS et US GAAP conduisent-ils à une inversion de la hiérarchie des normes ?

On remarque que les normes IFRS et US GAAP émanent d'un organisme privé. La doctrine est ici prédominante. Concernant spécifiquement les normes IFRS, le parlement n'intervient en l'espèce qu'en dernier ressort. Seule la dimension réglementaire est conservée. La représentation citoyenne n'est pas déterminante dans l'élaboration du modèle normatif IFRS.

Le processus d'élaboration des normes IFRS conduit à relever les étapes suivantes :

- Au sommet du dispositif normatif : IASB créateur des normes IFRS
- Procédure de comitologie (*ML ; à commenter, définir*)
- Commission européenne
- Conseil de l'Union européenne
- Avis du Parlement européen.

L'IASB comme le FASB se situent au sommet de la hiérarchie du dispositif normatif. La comparaison avec la hiérarchie des normes en droit international conduit à relever que l'IASB intervient comme un organe de législation particulier. La doctrine de H. Kelsen positionne la création des normes par la coutume et par les traités au cœur du dispositif normatif du droit international.

« Les normes générales sont créées par voie de coutume et par traités, c'est-à-dire que cette création est l'œuvre des membres de la collectivité juridique eux-mêmes, et non pas d'un organe de législation particulier. »¹⁰¹

Le devoir de vigilance s'exerce à l'encontre de l'IASB en qualité d'organisation professionnelle inféodée aux lobbies financiers, par conséquent la légitimité de l'IASB et le FASB en qualité de membres de la collectivité juridique demeure posée d'autant plus que le référentiel IFRS et US GAAP s'emparent de la coutume des marchés financiers et non pas de la culture ou coutume spécifique des pays intégrant une logique juridique de type romano-germanique.

La hiérarchie des normes du modèle kelsénien place au sein de la pyramide en droit international :

- Norme du droit international coutumier général ;
- Norme de droit international conventionnel créée par voie de traités entre États ;
- Normes de droit international créées par les tribunaux internationaux.

La construction des normes IFRS et US GAAP conduit à soulever une double interrogation :

L'IASB et le FASB peuvent-ils acquérir l'autorité d'un membre d'une collectivité juridique ?

L'IASB et le FASB prennent-ils en considération la coutume des États concernés par l'application des normes ?

La première question conduit à rappeler que l'Union européenne a sous-traité le dispositif de créations des normes comptables internationales à l'IASB en cherchant à rompre avec le dispositif normatif américain (US GAAP). Il s'avère que le *Financial Accounting Standards Board* (FASB), organisme normalisateur américain, et l'IASB

¹⁰¹ *Ibid.*, p. 314.

ont décidé de lancer en mai 2005 un projet visant à la création d'un nouveau cadre conceptuel commun¹⁰². Les prémices de l'engagement de l'IASB s'avèrent erronées.

La seconde question demeure de nature interprétative sur la nature de la place des marchés financiers dans la coutume des États concernés. En France, « le bloc de constitutionnalité », placé au sommet de la hiérarchie des normes, donne tout son sens aux valeurs de la République. Le préambule et les articles de la Constitution du 4 octobre 1958, le préambule de la Constitution de 1946, la Déclaration des droits de l'Homme et du citoyen de 1789, la charte de l'environnement, les principes fondamentaux reconnus par les lois de la République et les principes et objectifs de valeur constitutionnelle sacralisent l'identité juridique.

La comparaison du processus d'élaboration des normes IFRS et US GAAP avec la hiérarchie des normes en droit interne conduit à relever l'inexistence de la consultation du Parlement en l'espèce.

La constitution se trouve au premier niveau de la hiérarchie de normes en droit interne, l'IASB occupe cette place dans le cadre de la construction du référentiel IFRS. Les traités légalement ratifiés se situent au second niveau ; dans le cadre de la construction des normes IFRS, cette place est occupée par la procédure de comitologie.

Le troisième niveau en droit interne est l'apanage des lois, organiques et ordinaires. À ce stade, la commission européenne intervient, relayée par le Conseil de l'Union européenne.

Au quatrième niveau se positionnent les ordonnances et les règlements composés de décrets, arrêtés, circulaires. Le parlement européen consulté pour avis intervient à ce niveau.

Le cinquième niveau, la jurisprudence, ne trouve pas en l'état d'équivalent.

Enfin, au dernier niveau, la doctrine en droit interne se trouve promue au premier niveau du processus d'élaboration des normes IFRS.

R. Guastini considère cependant qu'il n'existe non pas une structure hiérarchique mais quatre¹⁰³ :

- La hiérarchie formelle : entre les normes réglant le droit et le droit créé conformément à celles-ci ;
- La hiérarchie substantielle : une première norme A est supérieure à une deuxième norme B lorsqu'une troisième norme C établit que B ne peut pas contredire A.
- La hiérarchie logique : entre normes et méta-normes [...] La norme qui définit un terme du langage législatif et les normes dans lesquelles ce terme est employé ;
- La hiérarchie axiologique (concernant « la valeur des normes ») : entre règles et principes [...] C'est une hiérarchie axiologique qu'on établit entre deux principes lorsqu'on résout un conflit entre principes constitutionnels.

La hiérarchie formelle de R. Guastini repose sur le modèle de H. Kelsen. L'IASB n'appartenant pas à un organe de législation particulier, l'inversion de la hiérarchie des normes demeure posée.

Le concept de hiérarchie substantielle donne tout son sens aux normes IFRS puisque le dispositif d'élaboration permet de ne se focaliser que sur les normes entre elles et non pas sur leur relation au système juridique. La hiérarchie substantielle est respectée d'une part parce que les protagonistes à la réalisation des normes IFRS ont œuvré dans le sens

¹⁰² Financial Accounting Standards Board, International Accounting Standards Board, *Revisiting the concepts*, mai 2005, site de l'IASB.

¹⁰³ Guastini R., « L'Ordre juridique. Une critique de quelques idées reçues », rapport présenté au sixième Congrès de l'Association internationale de méthodologie juridique, *La Méthodologie de l'étude des sources du droit*, Pisa, septembre 1999, pp. 94-95.

des orientations de l'IASB et d'autre part parce que le cadre conceptuel des normes IFRS guide l'application des normes techniques.

Le concept de hiérarchie logique semble également respecté puisque le dispositif normatif crée ses propres concepts et principes, juste valeur, principe de prédominance de la substance sur l'apparence, d'où découle un métalangage référent au cadre conceptuel.

Le concept de hiérarchie axiologique repose sur le positionnement des normes entre elles et la valeur qui leur est associée. La doctrine de Kelsen permet de s'interroger sur la validité des normes étudiées. En l'espèce, la remise en cause de la validité des normes IFRS induit *de facto* l'absence de respect d'une hiérarchie axiologique.

L'Union européenne, en sous-traitant le référentiel des normes comptables à un organisme privé, l'IASB, s'est désengagée d'un processus de normalisation en générant le déclin des sources publiques superétatiques et principalement des sources européennes, relève G. Farjat. L'abandon du principe de légitimité hiérarchique des normes résulte du poids grandissant des marchés financiers internationaux. L'IASB, à l'origine petit comité d'un organisme internationalement reconnu, ne s'inscrit pas dans une logique de démocratisation du système d'élaboration des normes mais dans une logique expertale selon B. Raybaud-Turrillo.¹⁰⁴ En privilégiant l'argument de l'expertise technique comme principe justificateur, l'évolution du référentiel IFRS ne peut que se traduire par un rapprochement avec les normes américaines dans la mesure où les deux systèmes partagent le même cadre conceptuel et ont des définitions communes pour les objectifs des états financiers ainsi que pour les principes comptables.

La principale différence résulte de l'approche propre à chaque référentiel. L'IASB a développé une logique orientée vers des principes et le FASB vers des règles. En fait, la somme de leurs divergences conduit à un rapprochement de deux organismes privés entièrement orientés vers des principes de respect des mécanismes théoriques de l'efficacité des marchés¹⁰⁵.

III- La nécessaire régulation de l'action des émetteurs d'information financière

L'IASB et le FASB s'inscrivent dans la logique de construction d'un référentiel normatif destiné à répondre à la demande des marchés financiers. Ce modèle normatif véhicule des valeurs liées aux exigences de flexibilité du marché et se traduit par l'application du principe de prédominance de la substance sur l'apparence¹⁰⁶ et l'application du concept de juste valeur¹⁰⁷, évaluation à la valeur de marché. Les référentiels comptables ont pour mission d'offrir aux actionnaires une information pertinente, dénuée de biais ; or, l'adoption du principe de juste valeur est

¹⁰⁴ Raybaud-Turrillo B., Pour un droit comptable substantiel : Perspectives et enjeux, *Revue Internationale de Droit Economique*, Association Internationale de Droit Economique (AIDE), 1994, n°2, pp 181-215.

¹⁰⁵ Cf. Annexes n°5 à n° 8.

¹⁰⁶ Le principe de prédominance de la substance sur l'apparence rompt avec la logique patrimoniale de l'évaluation au coût historique. En d'autres termes, ce principe privilégie l'approche économique censée refléter la réalité au détriment de l'approche juridique qualifiée de conservatrice.

¹⁰⁷ Le concept de juste valeur fait l'objet d'une définition précise dans le référentiel IFRS : « le montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. »

particulièrement critiquée lorsque les marchés financiers sont déconnectés de la réalité économique¹⁰⁸. Le concept de juste valeur tel qu'il demeure associé aux marchés financiers échappe à toute valeur objective de bien-être et s'impose comme une valeur d'échange (ou de marché) et non comme une valeur d'usage (utilité sociale)¹⁰⁹. Ce concept d'évaluation accentue les tendances dépressives comme l'illustre la crise des *subprimes*. En effet, la valeur d'un immeuble doit refléter les conditions du marché à la date de clôture (IAS 40).

« La juste valeur est donc le prix le plus probable pouvant être obtenu sur le marché à la date de clôture. La meilleure indication est fournie par les prix actuels sur un marché actif d'un bien immobilier similaire (IAS 40 § 45). »¹¹⁰

Ce concept, dépendant des fluctuations du marché, devait illustrer la validité des hypothèses du modèle d'efficience informationnelle ; or, à la lumière des difficultés rencontrées, un fort sentiment d'insécurité juridique fut ressenti lors de l'abandon du principe d'évaluation au coût historique¹¹¹. La capture, par un organisme privé, des normes comptables internationales aboutit à l'adoption d'un cadre idéologique empreint de certitudes sur la capacité du marché à s'autoréguler. La remise en cause des agences de notation dans la crise des *subprimes* est venue confirmer le risque de confier un pouvoir d'évaluation à des entités non indépendantes de leurs donneurs d'ordre. M. Aglietta en conclut que « l'exacerbation des conflits d'intérêts est devenue véritablement intenable. Elle a été révélée dans l'incroyable attitude des agences qui ont noté AAA jusqu'en avril 2007 des *Collateralized debt obligations (CDO)*¹¹² émis sur des *Asset-backed securities (ABS)*¹¹³ construits sur des crédits « *subprime* » et eux-mêmes notés BBB »¹¹⁴. C'est la raison pour laquelle la recherche de l'impartialité découle des moyens effectifs dont disposent des autorités de régulation indépendantes et non entravées par des conflits d'intérêt. Sortir de la logique de l'appropriation de l'information financière par des organismes privés au service exclusif de leurs consommateurs *lato sensu* exige d'accepter l'hypothèse de la régulation comme déterminant de la transparence des marchés. De cette hypothèse découle un double commentaire. Le premier, celui de M. Aglietta repose sur le constat que :

¹⁰⁸ A la suite de la crise des *subprimes*, un mouvement de fond s'est développé pour demander l'abandon du principe d'évaluation à la juste valeur.

¹⁰⁹ La différenciation en valeur d'échange et valeur d'usage est citée par Ouvrard S., *La présentation de la performance en normes IFRS : enjeux et perspectives* in cahiers électroniques du centre de recherche en contrôle et comptabilité internationale de l'institut d'administration des entreprises Université Montesquieu – Bordeaux IV, n°22, 2006. Cette idée a été abordée précédemment par Compin F., *Théorie du langage comptable ou comprendre l'art de la manipulation des comptes*, éditions l'Harmattan, 2004, pp. 245-247.

¹¹⁰ Cité par Delvaile P. et alii, *Information financière en IFRS*, LexisNexis Litec, novembre 2007, p. 69.

¹¹¹ Une sage solution aurait consisté à retenir une évaluation au coût historique réévalué chaque année en fonction des taux directeurs des banques centrales.

¹¹² *Collateral* signifie « actifs déposés en garantie d'un prêt jusqu'à ce que celui-ci soit intégralement remboursé. En cas de défaut du débiteur, les actifs donnés en garantie sont vendus pour rembourser le créancier. Plus les actifs sur lesquels le prêt est adossé sont de bonne qualité, moins la prime de risque ajoutée au taux de référence est élevée ». Coispeau O., *Dictionnaire de la bourse et des termes financiers*, éditions Séfi, octobre 2006 p. 124.

¹¹³ M. Aglietta souligne que la notation des ABS n'a rien à voir avec celle des obligations émises par les entreprises : elle est *a priori*, pas *a posteriori*. « En effet, ces obligations ne sont vendables que si les profils de risque sont au préalable arrangés de manière à correspondre aux profils de risque supputés de la clientèle des banques d'affaire ».

¹¹⁴ Aglietta M., *Crise du crédit et faillite de la régulation prudentielle : comment éviter une reproduction des errements ?*, *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde 2008*, Association d'Economie Financière, juin 2008, p. 79

« L'opinion publique baigne dans la mentalité de l'efficiencia des marchés en dépit de tous les épisodes où elle est mise en échec. Dans le monde scientifique, l'accumulation d'anomalies à l'encontre d'une théorie conduit au changement de paradigme. Rien de tel dans le monde financier qui vit sous l'empire de l'idéologie, laquelle n'est pas perméable à l'épreuve des faits.»¹¹⁵

Le second, ayant trait à la question de la transparence et de la juste information des investisseurs, conduit, selon M. Prada, à « trouver le bon dosage entre un défaut d'information et une information pléthorique qui serait contre-productive¹¹⁶ ». En conséquence, pour les régulateurs du marché, la problématique de la transparence se décline à plusieurs niveaux : l'information donnée par l'émetteur, celle fournie par les agences de notation, l'information sur les marchés et enfin l'information sur les sponsors et les arrangeurs¹¹⁷.

Le constat de l'inefficience de l'information financière met en exergue le rôle central des autorités de régulation dont les missions principales doivent permettre aux parties prenantes de connaître la valeur exacte des sociétés cotées. L'approche juridique répond à cette exigence par un pouvoir de sanction à l'encontre de ceux qui remettent en cause la transparence de l'information financière, mais aussi de prescription comportementale dans la mesure où elle oriente les dirigeants vers l'élaboration de documents financiers sincères et pertinents qui tiennent compte des facteurs économiques, sociaux et environnementaux. La crise des *subprimes*, en révélant les défaillances du marché, contribue à imposer l'idée de la nécessité d'une régulation macroéconomique de type prudentiel dont la portée serait de remédier aux pratiques défailtantes dans l'appréciation des risques de crédit par les agences de notation, à l'insuffisance de transparence sur la nature et l'évolution des actifs sous-jacents aux opérations de titrisation, aux incertitudes sur la qualité du marché et la formation des prix et à l'absence d'information sur les détenteurs finaux des produits structurés¹¹⁸. L'amélioration de la transparence se construit aussi directement en utilisant tous les leviers qui permettent de contrôler la production et la diffusion des informations comptables, véritable source d'alimentation de la finance. Ainsi, parallèlement aux règles prudentielles de type macroéconomique avancées, un corpus normatif, à la fois précis et souple, doit assurer une bonne régulation de la construction jusqu'à la diffusion des informations financières et comptables.

L'enjeu de cette régulation est double. Les informations financières diffusées sont destinées à l'ensemble des individus intéressés, sans distinction ni rupture du principe d'égalité entre eux. L'intelligibilité des informations doit être assurée pour gagner et conserver la confiance de l'ensemble des acteurs économiques. Ainsi, l'hypothèse de la régulation financière conduit à passer d'une information sélective destinée aux actionnaires à un bien public informationnel selon les économistes ou un chose commune selon les juristes.

L'information financière produite et diffusée constitue un support de connaissance au service de l'intérêt général. La finalité de la régulation repose sur l'exigence spécifique de la délivrance de l'information, source du savoir pour l'ensemble des récepteurs. Ainsi, la défense d'un modèle de régulation bâti sur les concepts d'équité et d'égalité se

¹¹⁵ Ibid, p. 79

¹¹⁶ Prada M., *Le régulateur de marché face à la crise du subprime, Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde 2008*, Association d'Economie Financière, juin 2008, p. 67

¹¹⁷ D'après Présentation du *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde 2008*, Association d'Economie Financière, juin 2008, p. 34

¹¹⁸ D'après Ibid

justifie comme la garantie que le bien informationnel produit sera destiné au public et non plus seulement aux actionnaires. L'information financière régulée se doit d'être le reflet sincère et fidèle de l'activité économique et des externalités positives et négatives qui en résultent. Adopter l'hypothèse que la régulation de l'information financière produit des biens publics conduit à s'inscrire dans la filiation de J. Rawls.

« L'idée principale est qu'un bien public a deux caractéristiques, l'indivisibilité et le caractère public. C'est-à-dire qu'il existe de nombreux individus, ce qu'on appelle le public, qui veulent avoir plus ou moins de ce bien, mais, pour y avoir accès, il faut que tous aient la même quantité. La quantité produite ne peut être divisée, comme pour les biens privés, ni achetée par les individus selon qu'ils préfèrent en avoir plus ou moins. »¹¹⁹

Adapté à l'information financière, le concept de bien public signifie que les mêmes informations doivent être disponibles pour l'ensemble des individus. Aucune information privilégiée ne peut être utilisée sans risquer de nuire au principe d'égalité de traitement entre acteurs économiques. De par sa qualité immatérielle, l'information est de fait un bien indivisible qu'il convient de ne pas fausser ni manipuler. Son morcellement serait le signe d'un enjeu de pouvoir interprétable comme une volonté de rétention de la part des détenteurs et un facteur d'entrave à la confiance. C'est la raison pour laquelle la conséquence de l'indivisibilité et du caractère public induit le constat suivant : « la fourniture des biens publics doit être organisée grâce au processus politique et non par l'intervention du marché¹²⁰ ». J. Rawls affirme qu'« une réglementation collective est nécessaire et chacun aimerait être sûr qu'elle sera respectée si lui-même apporte volontairement sa contribution¹²¹ ».

Considérer l'information financière comme un bien public consiste à donner une valeur à l'information délivrée par les marchés financiers et à s'interroger sur la nature existentielle de l'information financière et de ses composantes. De cette conception découlent des raisons objectives de considérer que la régulation de l'information financière demeure nécessaire pour remédier aux inefficiences constatées susceptibles de porter atteinte à ce bien public.

A ce titre, dans le cadre d'une communication de l'Inde auprès du groupe de travail des liens entre commerce et investissement pour l'Organisation mondiale du commerce, la mission permanente faisait remarquer « qu'il faut bien reconnaître que les flux financiers ne ressemblent en rien aux flux de biens et services. Il n'y a pas de liens directs et tangibles entre acheteurs et vendeurs. L'argent, de par sa nature même, est plus fluide et ses mouvements sont moins transparents¹²² ». La régulation d'une information financière, bien public, est la réponse concertée des autorités judiciaires et administratives pour remédier à l'inefficience des marchés financiers en garantissant la transparence.

La régulation répond à l'exigence de protéger l'intérêt général en développant de la confiance, ciment de la cohésion sociale. La confiance est la résultante d'une adhésion collective dans l'information véhiculée. De sorte que :

¹¹⁹ Rawls J., *Théorie de la justice*, Seuil, février 1987, p. 307.

¹²⁰ Ibid, p. 308.

¹²¹ Ibid, p. 309.

¹²² Mission permanente de l'Inde, Groupe de Travail sur les liens entre commerce et investissement, Dispositions relatives au développement, Communication de l'Inde, *Organisation Mondiale du Commerce*, 7 octobre 2002, p. 2.

« Les agents ajustent leur comportement en fonction de leurs croyances, et ajustent leurs croyances de façon à ce qu'elles soient en phase avec leur comportement. C'est pourquoi le contexte d'information complète devrait suffire à définir la confiance, et ainsi faire entrevoir des relations humaines fondées sur le lien social. »¹²³

Il importe néanmoins d'admettre que la confiance ne se décrète pas *ex nihilo*, elle se construit sur la volonté de se rapprocher d'un optimum social qui échappe aux lois de la maximisation du profit.

« A.A. Cournot, évoquant de nombreuses « antinomies économiques », avait remarqué que l'intérêt social ne coïncide pas avec le résultat du jeu des intérêts privés, et qu'il a fallu faire appel à l'action gouvernementale pour concilier les deux. (...) Dans le même esprit, O. Effertz et A. Landry opposent l'optimum social à l'optimum privé. O. Effertz parle d'antagonismes ou de conflits économiques entre le présent et le futur, et voit dans toute organisation ou législation sociale une réaction contre les pertes sociales.»¹²⁴

La confiance dans la production et la diffusion d'un bien public comme l'information financière fonde la légitimité des institutions, tenues pour garantes de l'optimum social et du développement des liens sociaux entre individus.

Les lois Sarbanes-Oxley aux Etats-Unis et les lois de sécurité financière en France, consécutives à la crise de confiance générée par les scandales comptables et notamment l'affaire Enron, ont confirmé la nécessité d'une intervention régulatrice extérieure au rapport marchand et étrangère aux valeurs véhiculées par l'ordre économique¹²⁵. Le renforcement du contrôle exercé par des auditeurs externes indépendants est devenu l'une des réponses des autorités régulatrices pour regagner la confiance de l'ensemble des parties prenantes. Le droit a su s'imposer comme la réponse adaptée aux défaillances du marché, par l'intermédiaire d'autorités régulatrices dotées de moyens de contrôle et de sanctions, pour restaurer la confiance dans la transparence de l'information financière.

Conclusion :

L'analyse du positionnement de l'information financière dans un système économique marchand demeure centrale pour aborder les jeux de pouvoirs entre acteurs, consommateurs, producteurs, épargnants, banques, sociétés cotées, agences de notation, fonds spéculatifs. La connaissance des mécanismes de capture des normes informationnelles nous renvoie à la logique de l'asymétrie informationnelle entre protagonistes à l'échange assurant des rentes de situation monopolistiques à ceux qui la détienne. De ce constat découle la nécessité de placer les acteurs régulateurs au centre d'un dispositif de traitement de l'information financière assurant à la fois l'égalité de traitement entre parties prenantes et l'équité d'accès à cette ressource abondante appropriable par les initiés. Les travaux de recherches futures nous amèneront à nous interroger sur la psychologie des foules¹²⁶ susceptibles d'introduire un biais dans

¹²³ Tazdaït T., *L'analyse économique de la confiance*, de boeck, Ouvertures économiques, mai 2008, p. 19.

¹²⁴ Kapp W. K., *Les coûts sociaux dans l'économie de marché*, Flammarion, 1er trimestre 1976, p 49.

¹²⁵ Voir. Orléan A, La théorie économique de la confiance et ses limites, in Laufer R., Orillard M., *La confiance en question*, Paris, L'Harmattan, pp. 59-77.

¹²⁶ Le Bon G., *Psychologie des foules*, Presses Universitaires de France, édition 1963, 131 p.

l'analyse intrinsèque de l'information lorsqu'elle fait l'objet de mimétisme ou amplifie des rumeurs. Nous ouvrirons de nouvelles perspectives d'analyse sociologique du rôle des lanceurs d'alerte dans un espace déviant de la pertinence des informations produites. Nos recherches se concrétiseront par une immixtion constante auprès des commissaires aux comptes¹²⁷ et employés des métiers de la comptabilité.

¹²⁷ Les deux thèses en sciences de gestion et sociologie nous ont permis de mener des enquêtes auprès de 172 directeurs comptables et financiers membres de l'Académie des Sciences et Techniques Comptables entre mars 2001 et juillet 2003 et de 15 commissaires aux comptes interrogés individuellement entre septembre 2010 et septembre 2013.

Partie II : Les lanceurs d’alerte face aux réactions mimétiques sur les marchés financiers

Résumé :

Partant du constat que l’information financière constitue la clé de voûte de la transparence du marché, les comportements mimétiques conduisant à la diffusion de rumeurs produisent une information financière faussée et manipulée. Cette information déviante porte atteinte à la confiance des investisseurs dans la transparence du marché.

Les mécanismes d’autorégulation du marché demeurent largement impuissants face à des acteurs déviants. Le lanceur d’alerte, « spectateur engagé » trouve alors toute sa place en qualité de salarié ou de commissaire aux comptes, c’est-à-dire d’acteur, partie prenante au processus de production et de vente et d’auditeur externe, superviseur objectif des comptes.

Mots clés :

Mimétisme, rumeur, fausse information, manipulation de cours, manipulation de marché, manipulation de l’information, lanceur d’alerte, commissaire aux comptes, salarié, vérité de fait, vérité de raison.

L’information financière produite n’est pas déviante par essence mais le devient par l’action d’acteurs enclins à la fausser en manipulant des foules réceptives aux rumeurs. Accélérant la propagation de ces dernières grâce aux réactions mimétiques de groupes d’agents séduits par l’apparence des valeurs proposées, les lanceurs d’alerte constituent le rempart idoine pour faire échec aux lanceurs de rumeurs et sophistes modernes adeptes de l’art manipulateur.

Ces travaux de recherche s’emparent de la thématique liée au dysfonctionnement des marchés financiers dont les intervenants directs ou indirects sont censés éclairer les investisseurs par la pertinence de leur analyse. Or, force est de constater que l’acte communicationnel repose sur des artifices et des contrevérités induites par la diffusion d’une information faussée et manipulée. La quête pour une information transparente oppose alors acteurs émetteurs et contrôleurs mais aussi agents institutionnels et acteurs régulateurs. Ces travaux de recherche ont pour particularité de mettre en évidence l’interconnexion entre une approche macro-sociale basée sur la compréhension des logiques mimétiques sur les marchés financiers et micro-sociale inhérente aux déviations d’acteurs exploitant les failles cognitives des investisseurs pour fausser et manipuler l’information financière. Ce constat se traduit par l’approfondissement du rôle des agents en charge de la régulation des marchés financiers et par l’analyse du statut juridique et social des lanceurs d’alerte.

Tableau n°1 : Activités académiques réalisées sur le thème

<p>Publication d'ouvrages</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Le pouvoir du droit face à la désinformation financière</i>, préface de Robert Compin, éditions du Jets d'Encre, novembre 2009, 464 pages ; • <i>L'inefficience de l'information financière et l'hypothèse régulatoire, traité juridique sur l'inefficience informationnelle des marchés financiers</i>, Paris, Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales, thèse de doctorat, éditions Universitaires Européennes, octobre 2010, 408 pages ; • <i>Traité sociologique de criminalité financière</i>, éditions l'Harmattan, avril 2014, 254 p.
<p>Publication d'article dans des revues à comité de lecture</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Réformer le langage comptable, une nécessaire utopie pour sauver... le capitalisme financier ?, <i>Revue du MAUSS</i>, La découverte, n° 27, premier semestre 2006, pp. 421-427 ; • The utopian accounting debate : changing word meaning for a changing world, <i>International Journal of Economics and Accounting (IJE)</i>, Vol. 1, Nos. 1/2, 2010, pp. 76-87 ;
<p>Article paru dans la presse</p>	<ul style="list-style-type: none"> • L'alerte éthique, un instrument de lutte antifraude au service de l'institution « gouvernement d'entreprise », <i>Option Finance</i>, n°865, 9 janvier 2006 ;
<p>Conférences</p>	<ul style="list-style-type: none"> • L'art oratoire dans le domaine comptable induit-il un risque spécifique ?, <i>in</i> actes du congrès, <i>Identification et maîtrise des risques, enjeux pour l'audit, la comptabilité et le contrôle de gestion</i>, 24^e congrès de l'Association Francophone de Comptabilité, 23 mai 2003, Louvain-La-Neuve, CD.ROM ; • L'alerte en matière financière, la question des informations cachées et manipulées in Réseau latino-européen sur le droit du risque, <i>Délocalisations, Pollutions, Responsabilité</i>, Université de Limoges, session de septembre 2006 ;
<p>Interviews</p>	<ul style="list-style-type: none"> • « Tous ceux qui avaient des actions ont perdu de l'argent », propos recueillis par Angeline Benoit, <i>20 minutes</i>, 26 novembre 2009, p. 12 ; • « Pour démocratiser le droit », Interview réalisée par Audrey Loussouarn, <i>Le Républicain, Hebdomadaire de l'Essonne</i>, Jeudi 14 janvier 2010, p. 33 ;

Nous émettons trois hypothèses centrales de travail :

Hypothèse n° 1 : Les comportements mimétiques des agents économiques faussent la valeur de l'information produite.

Cette hypothèse découlant des travaux de J. M. Keynes, actualisés par ceux d'A. Orléan, postule que les foules en tant qu'entité réagissent comme une agrégation d'agents individuels suivistes dont la rationalité demeure limitée. Les logiques mimétiques s'emparent des consciences au point d'annihiler toute démarche critique vis-à-vis du groupe dominant.

Hypothèse n° 2 : Les lanceurs de rumeurs exploitent des logiques mimétiques pour porter atteinte à l'intégrité de l'information financière.

Cette seconde hypothèse s'appuie sur les faiblesses réglementaires des marchés financiers pour entreprendre une démarche introspective sur l'exploitation des failles d'un système de diffusion d'informations financières. Ces défaillances dans le processus d'élaboration, de production et de mise sur les réseaux de communication de l'information financière en temps réel conduisent les lanceurs de rumeurs à exceller dans le renouveau d'un art langagier sophiste.

Hypothèse n° 3 : Les lanceurs d'alerte constituent un rempart indispensable contre les agents économiques produisant une information financière déviante.

Cette dernière hypothèse place les acteurs régulateurs et lanceurs d'alerte, au cœur d'un processus de contrôle et de sanctions des agents diffuseurs d'informations faussées et manipulateurs de cours, comme les remparts idoines dans une société médiatique fragilisée par des comportements mimétiques.

L'information financière conditionne la transparence du marché, élément central de la concurrence pure et parfaite. Si le paradigme néo-classique se nourrit de la transparence comme axiome de fonctionnement du marché, les qualités d'authenticité, de sincérité de l'information financière sont révélatrices de la transparence. L'équité entre les intervenants et l'égalité de traitement entre les opérateurs n'a d'existence patente qu'en présence d'une information délivrée sans biais. La diffusion d'une information manipulée ou faussée ne remet pas seulement en cause le modèle néo-classique construit autour des travaux de Walras et de Pareto, elle traduit la faiblesse d'un système de régulation des flux économiques et financiers. S'impose alors la nécessité d'encadrer l'information financière en élaborant paradoxalement des normes à la fois générales et précises. La loi Sarbanes-Oxley de 2002 et la directive « abus de marché » de 2003 relayée par la loi de sécurité financière de 2003 visent à prévenir les risques d'une dérive informationnelle.

Néanmoins, si les dispositifs juridiques permettent d'appréhender le concept de fausse information, le cadre normatif se heurte à trois facteurs exogènes, la déréglementation de l'économie, la rationalité limitée des agents économiques et l'efficacité toute relative des codes de déontologie. La déréglementation de l'économie s'est traduite par la multiplicité des opérateurs privés induisant le décloisonnement des marchés financiers, la volatilité des cours, la faiblesse relative des Etats et des institutions financières traditionnelles.

La rationalité limitée des agents économiques, au sens entendu par H. Simon, s'est concrétisée par la primauté accordée à un haut degré de rentabilité des capitaux propres en inadéquation avec les performances réelles et économiques. La rationalité limitée des agents économiques se révèle lorsque les décisions prises ne sont pas optimales sans pour autant ne pas être satisfaisantes. En effet, la règle imposant l'obtention d'une

rentabilité des capitaux propres¹²⁸ au-dessus de 14% génère une recherche de rentabilité à court terme nuisible au développement pérenne des sociétés de capitaux obligées de satisfaire les impératifs des fonds de pensions actionnaires. Le critère de rentabilité de 14 % minimum ne repose sur aucune étude sérieuse, cet indicateur révèle une attente partagée devenue une norme comportementale sans qu'il soit maintenant possible d'en justifier l'intérêt, la provenance et l'utilité, si ce n'est que de servir des intérêts strictement limités à des gains à court terme. Enfin, l'efficacité toute relative des codes de déontologie demeure la résultante selon W. Baumol de « la divergence entre éthique et profit dans la mesure où le respect de l'environnement est autodestructeur car il existera toujours des concurrents peu scrupuleux qui prennent des parts de marché. »¹²⁹.

Ces trois facteurs exogènes à l'établissement de normes régulatrices se sont trouvés renforcés par les exigences croissantes des actionnaires et de leurs fonds de pensions. Obligées de réaliser une rentabilité d'au moins 14%, les équipes dirigeantes ont cherché les leviers pour y parvenir en situation de croissance déclinante.¹³⁰ Trois solutions se sont présentées à elles. Premièrement, licencier massivement pour diminuer les charges salariales et patronales afin d'augmenter le résultat net comptable, ces réductions d'effectifs furent qualifiées de licenciements boursiers.

Réduire les charges permet mécaniquement d'augmenter le résultat net comptable (produits - charges), de fait le ratio de rentabilité des capitaux propres s'améliore puisque le numérateur augmente.

Deuxièmement, manipuler les comptes pour faire apparaître de substantiels profits afin de conserver la confiance actionnariale. Manipuler les comptes peut se traduire par réduire les charges, lisser les produits, ne pas enregistrer en charges les stocks options accordées aux dirigeants, sous-évaluer ses dettes et leur remboursement. Mécaniquement, le résultat net comptable augmente le ratio ROE grâce au numérateur.

Troisièmement, procéder au rachat de ses propres actions pour faire artificiellement monter la valeur boursière des titres émis. Racheter ses propres actions consiste à raréfier l'offre de titres en circulation donc à réduire la masse du capital social incluse dans les capitaux propres. Mécaniquement, les capitaux propres diminuent ce qui implique que le ratio ROE augmente par la diminution du dénominateur.

La seconde solution liée aux manipulations des comptes conditionne les affaires récentes.

Les scandales financiers et comptables inhérents aux manipulations de l'information comptable et à la diffusion de fausses informations se sont développés à partir des dérives du capitalisme financier démontrant que si on ne peut pas tout attendre de l'Etat, on ne peut pas attendre du marché qu'il s'autorégule de lui-même. L'autorégulation confirmant ses limites, il importe alors de reconnaître aux lanceurs d'alerte, gardiens de la vigilance, le devoir d'éclairer les intervenants sur les marchés financiers et les institutions qui jouissent du pouvoir de sanctions à l'encontre des agents économiques déviants.

Partant du constat que les fausses informations sont déstructurantes par essence, la lutte contre leur diffusion émane d'un cadre normatif régulateur au sein duquel le lanceur d'alerte constitue un élément déterminant. Inducteurs de coûts sociétaux, les

¹²⁸ La rentabilité des capitaux propres est un critère de performance calculé sous forme de ratio. Résultat net comptable / capitaux propres.

¹²⁹ Baumol W., J., *Perfect markets and easy virtue. Business ethics and the invisible hand*, Oxford, Blackwell, 1991.

¹³⁰ Dans les années 1990, les investisseurs institutionnels ont fixé une norme arbitraire de rentabilité des capitaux propres. Les entreprises cotées devaient dégager chaque année des bénéfices supérieurs à 15 % de leurs fonds propres. Voir de Tricornot A., La fin du dogme des 15 % de rendement annuel des fonds propres, *Le Monde*, 11 mai 2002, p. 21.

manipulations financières et comptables associées à la construction de fausses informations ne déstabilisent pas seulement les marchés financiers en ébranlant la confiance des investisseurs, elles font peser sur l'économie de nombreux risques pour l'emploi comme l'ont démontré la faillite d'Enron et la disparition du cabinet d'audit Arthur Andersen, elles menacent les sous-traitants et les économies locales comme l'illustre le scandale Parmalat.

La production de fausses informations et d'informations manipulées se trouve facilitée par des comportements mimétiques inducteurs de rumeurs. Analyser les modes de fonctionnement mimétiques des marchés financiers permet de comprendre pourquoi les lanceurs de rumeurs excellent dans l'art de la déstabilisation des sources de pouvoir en pervertissant l'information diffusée.

Ainsi, dissocier fausse information et manipulation de l'information constitue bien souvent un enjeu plus intellectuel que pratique. La fausse information se nourrit de la manipulation. Il est cependant possible de considérer que la manipulation de l'information est une action dynamique alors que la fausse information est un constat statique. L'état du droit positif permet de comprendre et de lutter contre ses deux fléaux dont la nature destabilisatrice endommage bien plus que la confiance des investisseurs. Néanmoins, il importe de constater que la seule analyse de la régulation des flux d'informations demeure dépassée par l'enjeu de l'attractivité des actionnaires. Les affaires récentes se sont tout simplement retournées contre ceux qui conscient que la croissance économique ne peut dépasser 3 à 4 % continuent d'exiger une rentabilité des capitaux propres supérieure à 14 %, dès lors, la conciliation de cette exigence avec la situation réelle de l'économie se traduit par une déconnexion de la sphère réelle avec la sphère financière et le recours à des procédés sophistes de manipulation de l'information comptable et financière. Aller au-delà de ce constat consiste à reconnaître que la nature humaine plus spéculative que sage a besoin de gardes fous, le lanceur d'alerte peut alors pleinement jouer ce rôle si son indépendance est assurée par les institutions qu'il représente.

Néanmoins, s'il n'est pas malaisé d'envisager endiguer les flux de fausses informations, il importe de relever que la régulation de l'information financière se heurte à la subtilité des procédés de manipulations de marché. L'approche normative se doit alors de dissocier les fausses informations des informations manipulées, afin de relever la diversité des moyens juridiques pour les proscrire.

Ainsi, partant du constat que la décision d'investissement guidée par des logiques mimétiques (I) conduit aisément à la diffusion des rumeurs sur les marchés financiers (II), les lanceurs d'alerte s'imposent comme les acteurs clés permettant de renouer avec la confiance en l'information financière délivrée (III).

I- La décision d'investissement est guidée par des logiques mimétiques

A. Orlean définit le mimétisme comme « l'action qui consiste, pour un opérateur, à imiter les autres intervenants sur le marché financier¹³¹ ». Cette théorie postule que chaque agent part de l'idée qu'il se fait de l'opinion moyenne. Les acteurs économiques agissant dans ce contexte sont influençables et sensibles aux rumeurs. La théorie du mimétisme permet de comprendre les mouvements erratiques à la hausse qui ont concerné les valeurs Internet avant le printemps 2000 ou les mouvements à la baisse après l'affaire Enron à la fin de l'année 2001 et le dépôt de bilan de l'entreprise de télécommunications Worldcom en juillet 2002.

¹³¹ D'après Orlean A., *Le Pouvoir de la finance*, Odile Jacob, 1999.

Les décisions d'investissement guidées par des logiques mimétiques sont des réponses à l'absence d'unicité dans la perception des informations comptables et financières, dans la mesure où chaque groupe d'intervenants disposant de sa propre grille d'analyse cherche à anticiper la prise de décision du groupe identifié comme dominant (A). L'absence d'une norme objective servant de référent à la construction d'une grille de lecture non discutable se traduit par la recherche de l'identification de la position dominante. Or, cette position peut être éloignée d'une position objective et rationnelle. L'absence d'une norme informationnelle pertinente amplifie *de facto* les faiblesses de l'élaboration des données comptables et financières en induisant à partir de facteurs émotifs la construction de bulles spéculatives (B).

Les cas Alcatel (C) et Toys"R"Us et eToys (D) illustrent la difficulté des marchés financiers à refléter l'économie réelle et à apporter leur part de vérité sur les forces et faiblesses du système économique. Dépendant des effets de mimétisme, les marchés financiers n'offrent pas à l'ensemble des intervenants des garanties de transparence effective sur l'information des risques financiers et comptables à venir.

A. Les marchés financiers fonctionnent selon une logique mimétique

J. M. Keynes explique dans la *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* que les marchés financiers se sont développés sur des conventions hasardeuses et arbitraires, génératrices de précarité. Quatre facteurs aggravent cette situation selon J. M. Keynes.

« Les personnes qui ne gèrent pas elles-mêmes les affaires qui leur appartiennent et qui n'ont aucune connaissance particulière des circonstances actuelles ou éventuelles qui influent sur elles possèdent de jour en jour une fraction plus importante de l'investissement global de la communauté. Il en résulte que, dans l'évaluation des investissements par leurs propriétaires ou par leurs acquéreurs éventuels, l'élément de connaissance réelle a sérieusement diminué¹³². »

D. Diamond et P. Dybvig vont par ailleurs montrer en 1983 que les paniques bancaires sont des exemples de comportement mimétique. Les retraits massifs de dépôt s'expliquent, non par une analyse personnelle et critique du client devenu gestionnaire avisé, mais par sa crainte que les autres investisseurs retirent leurs avoirs, provoquant ainsi l'illiquidité de l'intermédiaire concerné¹³³.

J. M. Keynes anticipe le rôle que pourront jouer les fonds de pension, dont la particularité consiste à gérer des portefeuilles d'activité en faisant fructifier à court terme les intérêts des investisseurs qui en ont délégué la gestion et l'autorité décisionnelle.

« Les fluctuations au jour le jour des profits réalisés dans les investissements existants, bien qu'elles soient manifestement éphémères et dépourvues de signification, tendent à exercer sur le marché une influence tout à fait exagérée et même absurde [...]»¹³⁴.

La cotation des marchés en continu est un facteur d'accélération et d'aggravation des tendances spéculatives que l'investisseur non initié ne peut anticiper. D'investisseur non initié, il devient agent imitateur en adoptant comme principe que les informations utiles sont issues de l'observation des investisseurs situés en amont, c'est-à-dire que ce sont

¹³² Keynes J. M., *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, Bibliothèque scientifique Payot, juin 1990, p. 169.

¹³³ Diamond D. et Dybvig P., « Bank Runs, Deposit Insurance and liquidity », *Journal of Political Economy*, vol. 91, n° 3, 1983.

¹³⁴ Keynes J. M., *op. cit.*

les informations détenues par le groupe dominant des « sachants ». Il s'ensuit que l'agent imitateur peut être enclin à ignorer ses propres informations pour se conformer à la norme arbitraire du groupe, confirmant ainsi l'influence des investisseurs professionnels, des fonds d'investissement, des fonds dits « alternatifs » et des fonds de pension.

« Une évaluation conventionnelle, fruit de la psychologie de masse d'un grand nombre d'individus ignorants, est exposée à subir des variations violentes à la suite des revirements soudains que suscitent dans l'opinion certains facteurs dont l'influence sur le rendement escompté est en réalité assez petite. Les jugements manquent en effet des racines profondes qui leur permettraient de résister solidement [...]»¹³⁵. » J. M. Keynes poursuit en soulignant que « dans les périodes anormales, notamment lorsque l'hypothèse de la continuation indéfinie de l'état actuel des affaires est moins plausible que d'habitude, même s'il n'y a pas de raison formelle de prévoir un changement déterminé, le marché se trouve exposé à des vagues d'optimisme et de pessimisme irraisonnées, mais après tout compréhensibles en l'absence de base solide de prévision rationnelle¹³⁶ ».

La dépendance du spéculateur vis-à-vis des paramètres d'ordre psychologique conduit A. Orlean à relever l'importance des conventions sur lesquelles s'appuient les décisions des agents¹³⁷. En effet, selon F. Cusin et D. Benamouzig, « en marge des arbitrages probabilistes, le marché s'appuie sur des évaluations diffuses des informations et entretient des croyances économiques à travers lesquelles se constituent des conventions financières et des représentations sociales servant de repères cognitifs¹³⁸ ». J. M. Keynes et R. K. Merton¹³⁹ soulignent que la valeur des titres dépend des conventions et des croyances des acteurs toujours prompts à adopter des comportements mimétiques en raison de leur volonté commune d'anticiper les réactions des marchés, ce qui entraîne cumulativement des anticipations haussières ou baissières sans relation avec la performance réelle des entreprises.

J. M. Keynes explique par ailleurs que « l'énergie et l'habileté des investisseurs professionnels et des spéculateurs s'emploient surtout ailleurs. En fait, la plupart d'entre eux se soucient beaucoup moins de faire à long terme des prévisions serrées du rendement escompté d'un investissement au cours de son existence entière que de deviner peu de temps avant le grand public les changements futurs de la base conventionnelle d'évaluation. Ils se préoccupent, non de la valeur véritable d'un investissement pour un homme qui l'acquiert afin de le mettre en portefeuille, mais de la valeur que le marché, sous l'influence de la psychologie de masse, lui attribuera trois mois ou un an plus tard. [...] Finalement, l'individu qui investit à long terme et qui, par là, sert le mieux l'intérêt général est celui qui, dans la pratique, encourra le plus de critiques, si les fonds à placer sont administrés par des comités, des conseils ou des banques¹⁴⁰. »

J.-M. Le Page remarque à ce titre que la rémunération des gestionnaires de fonds sur les marchés financiers est souvent fonction de leurs performances relatives par rapport à celles des autres intervenants, ce qui les conduit à adopter un comportement mimétique amplifié par le développement de la technique du *benchmarking* qui consiste à évaluer

¹³⁵ *Ibid.*

¹³⁶ *Ibid.*

¹³⁷ Orlean A., *op. cit.*

¹³⁸ Cusin F., Benamouzig D., *Economie et sociologie*, PUF, juin 2004, p. 233.

¹³⁹ Merton R. K., « The unanticipated consequences of purposive social action », *American sociological review*, n° 1, pp. 894-904.

¹⁴⁰ Keynes J. M., *op. cit.*, pp. 170-172.

la performance des investisseurs par comparaison avec celle d'une norme de référence¹⁴¹.

En fustigeant l'approche courttermiste des investisseurs professionnels, J. M. Keynes anticipe également le rôle déstabilisateur des *hedge funds* qui institue « littéralement » le mimétisme.

J.-M. Le Page explique que « l'attitude des fonds spéculatifs (*hedge funds*) joue également un rôle fondamental en matière de volatilité des marchés financiers. Quand un mouvement de baisse du marché semble amorcé, ces investisseurs vendent à terme des titres qu'ils ne possèdent pas et qu'ils rachèteront à un cours moins élevé au comptant. Ils amplifient ainsi les tendances. [...] Les *hedge funds* baptisés *trend followers* ont pour habitude de vendre les titres qui baissent et d'acheter ceux qui montent, amplifiant ainsi les tendances du marché. [...] Les réactions épidermiques des bourses mondiales à l'annonce d'une manipulation des comptes de l'entreprise Worldcom (portant sur 4 milliards de dollars) en juin 2002 illustrent ce point¹⁴². »

L'analyse de J. M. Keynes invite à se pencher sur les actes de langage des marchés financiers et à souligner que les investisseurs adoptant des démarches mimétiques intériorisent leur propre grille de lecture en fonction de paramètres qu'ils pensent détecter auprès de groupes d'appartenance recherchant une perception, compréhension, mémorisation et émotion communes. Cette dimension mimétique induisant de nombreux biais cognitifs conduit à rechercher le cadre normatif susceptible de les réduire.

A. Orlean constate que la théorie financière orthodoxe défend l'idée qu'à tout instant les marchés boursiers donnent la meilleure estimation possible de la valeur des firmes, compte tenu des informations disponibles, d'où l'hypothèse d'efficience informationnelle des marchés¹⁴³. Or estime-t-il, sur un marché, les acteurs ne se déterminent pas en fonction de leur estimation de la valeur fondamentale mais en fonction de l'évolution attendue des cours. Ce qui implique que les opérateurs ne se focalisent pas sur les performances de l'économie réelle mais orientent leur regard vers les marchés financiers pour prévoir et anticiper les mouvements et réactions de l'opinion publique. A. Orlean en conclut que les agents économiques achètent ou vendent en fonction de ce qu'ils pensent que les autres feront. L'erreur communément reprise par les partisans de l'orthodoxie financière consiste à penser que ce type d'attitude est irrationnel ; or, la construction de bulles financières résulte non pas de l'irrationalité des agents économiques mais d'une croyance généralisée dans la hausse future des cours, en d'autres termes, dans la qualité des informations financières véhiculées par les marchés financiers.¹⁴⁴

B Les logiques mimétiques expliquent la formation des bulles spéculatives

J. Ninet tente de définir la formation des bulles spéculatives à partir de trois considérations différentes¹⁴⁵ :

« La bulle spéculative peut être considérée comme une phase pendant laquelle les prix négociés s'affranchissent de leurs relations habituelles avec les données économiques et

¹⁴¹ Le Page J.-M., *Crises financières internationales & risque systémique*, De Boeck, octobre 2003, p. 120.

¹⁴² *Ibid.*, pp. 108-121.

¹⁴³ Orlean A., *Le Pouvoir de la finance*, Odile Jacob, 1999.

¹⁴⁴ Nous abordons l'utilisation des concepts issus de la psychologie cognitive dans le cadre de la thèse de sciences de gestion. Notre propos vise à décrire une rationalité cognitive illustrée par l'annexe n°9 portant sur l'interprétation du concept de « comptabilité créative ».

¹⁴⁵ Ninet J., « Les Déterminants récurrents de la formation des bulles financières », Laboratoires CEREGE CRIEF Poitiers.

s'inscrivent dans une tendance fortement haussière autonome. De ce point de vue purement factuel, la bulle est indissociable de son dégonflement, c'est-à-dire de la reconnexion des cours boursiers avec les tendances longues de l'économie. C'est ensuite une période pendant laquelle les rendements attendus des actifs sont de plus en plus déterminés par la plus-value de revente espérée et de moins en moins par les revenus naturels, dividendes et coupons, dont le taux de rendement diminue à mesure que le prix s'élève. Cette définition correspond aux nombreux modèles de bulles rationnelles basés sur les anticipations autoréalisatrices (développées principalement à partir de Blanchard (1979)¹⁴⁶. »

Le développement d'une bulle spéculative peut s'analyser sous l'angle cognitif des comportements de marché, fondés sur les conventions d'évaluation et le mimétisme des opérateurs (initiée par J. M. Keynes et poursuivie jusqu'à A. Orléan).

Une troisième approche consiste à analyser le rôle majeur de l'endettement dans les cycles économiques et boursiers comme une phase où le *leverage*, c'est-à-dire l'acquisition à crédit d'actifs risqués, augmente de façon démesurée, accentuant le caractère de verticalité de la hausse comme de la baisse ultérieure des prix.

Le caractère mimétique du développement de la bulle financière est central pour comprendre l'existence paradoxale de la rationalité des agents économiques et l'irrationalité du marché. En effet, S. Lardic et V. Mignon expliquent « qu'en situation d'incertitude, le comportement mimétique est rationnel et entraîne une autovalidation des anticipations rationnelles croisées de niveau infini. Par suite, on tend vers une situation d'unanimité, où les prix sont déconnectés de l'opinion moyenne des intervenants¹⁴⁷. » A. Orléan qualifie cette situation de « bulle rationnelle mimétique ».

Le développement d'une bulle spéculative résulte d'une agrégation erronée de l'ensemble des opinions individuelles ; en d'autres termes, l'utilisation rationnelle de l'information repose sur l'idée que se font les autres intervenants de cette information et non pas sur son contenu informationnel. L'opinion moyenne devient fautive, alors que les opinions individuelles peuvent paraître rationnelles. Cette déconnexion entre croyance collective et réflexion individuelle peut, d'une part, s'expliquer par la déconnexion entre les fondements des intérêts des intervenants professionnels cherchant à battre le marché et la mission originelle des marchés financiers dont le but était un financement sain et équilibré de l'économie. D'autre part, les grilles de lecture des investisseurs sont dépendantes de la croyance que l'opinion moyenne reflète la vérité.

L'information est alors analysée au regard des réactions d'une foule anonyme créatrice de tendances et de modes. Les bulles spéculatives reposent sur des critères définis comme « l'écart entre le prix observé et la valeur fondamentale, cet écart résultant de phénomènes psychologiques¹⁴⁸ ». Ces croyances individuelles ne sont pas intrinsèquement irrationnelles car elles reposent sur des émotions, perceptions, et l'idée que l'agent économique se fait de son propre bien-être individuel. L'agrégation de ces émotions partisans peut induire directement, à la fois une grave crise de confiance et une crise de liquidité nécessitant l'intervention des banques centrales.

Ainsi si « la liquidation se révèle nécessaire, le prix auquel le titre sera liquidé sera le prix du marché, déterminé par l'opinion moyenne des intervenants. Dans ce cas, s'il existe une trop grande différence entre les anticipations privées et moyennes, l'agent peut se retrouver ruiné face à un besoin de liquidité. Le fait de s'écarter de la moyenne

¹⁴⁶ *Ibid.*

¹⁴⁷ Lardic S., Mignon V., *L'Efficiencia informationnelle des marchés financiers*, coll. « Repères », La Découverte, août 2006, p. 84.

¹⁴⁸ *Ibid.*

engendre inévitablement un risque¹⁴⁹. » M. Aglietta souligne que, « dans des marchés liquides, les créanciers acceptent de détenir les titres parce qu'ils pensent pouvoir faire des anticipations informées sur les variations futures de prix. Les débiteurs sont attirés par les coûts plus bas que sur les marchés moins liquides pour une durée donnée d'emprunt¹⁵⁰. » Ces anticipations reposent sur la croyance au prolongement des tendances déterminées par le moment présent.

La crise des *subprimes* illustre cette assertion, les taux d'intérêt naturellement bas devaient le rester et le prix de l'immobilier continuer de monter *ad vitam aeternam* selon la tendance dégagée aux États-Unis depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Le problème essentiel, selon M. Aglietta, repose sur la manipulation des prix dans des secteurs étroits générant des asymétries d'information et renforçant l'incertitude globale. « Si les teneurs de marché redoutent de traiter avec des contreparties qui ont des informations privées, ils prennent des primes de risque élevées pour tenter de compenser les pertes sur des transactions qui peuvent être manipulées. Cet élargissement des primes peut alors décourager les apporteurs de liquidité qui viennent diversifier normalement leurs risques. Une antisélection se produit et le marché peut se paralyser¹⁵¹. »

Les manipulations localisées de l'information comptable et financière peuvent être à l'origine de la propagation de crises financières à l'ensemble du système financier à cause des effets de contagion et d'imitation.

C. Le cas Alcatel : illustration de la rapidité de retournement des marchés financiers

Le cas Alcatel révèle la rapidité de la propagation d'une sanction à l'encontre de dirigeants soupçonnés de ne pas communiquer en temps réel des résultats comptables provisoires.

Le rappel des faits (1) permet de comprendre la réaction mimétique du groupe actionnarial (2).

1. Rappel des faits

Le 16 septembre 1998, le président du groupe Alcatel¹⁵², S. Tchuruk, présentait au conseil d'administration les résultats du premier semestre 1998 et les perspectives d'ensemble de l'année. Il relevait : « Le premier semestre 1998 est caractérisé par une excellente valorisation des actifs d'Alcatel, cédés dans le cadre du recentrage du groupe. Il en résulte un bénéfice net important pour le groupe ainsi qu'un renforcement substantiel de sa solidité financière. Le résultat opérationnel s'établit à 2,3 milliards de franc, soit + 15 % par rapport au premier semestre 1997, les commandes à 64,4 milliards de francs, soit + 3,5 % par rapport au premier semestre 1997, le chiffre d'affaires à 61,6 milliards de francs, soit + 2,5 % par rapport au premier semestre 1997 et le résultat net à 15,2 milliards de francs contre 1,5 milliard de francs au premier semestre 1997. Ce chiffre tient compte de la plus-value exceptionnelle avant impôt de 13,7 milliards de francs résultant de la vente de Cegelec à Alstom et de la mise sur le marché d'Alstom¹⁵³. »

¹⁴⁹ *Ibid.*

¹⁵⁰ Aglietta M., *Macroéconomie financière*, coll. « Repères », La Découverte, septembre 1998, p. 77.

¹⁵¹ Davis E. P., *Debt, Financial Fragility and Systemic Risk*, Clarendon Press, Oxford, 1992, cité par Aglietta M., *op. cit.*, p. 78.

¹⁵² Alcatel (acronyme d'*Alsacienne de constructions atomiques, de télécommunications et d'électronique*) était le nom d'une entreprise française spécialisée dans le secteur des télécommunications, dénommée depuis 2006 Alcatel-Lucent. <http://fr.wikipedia.org/wiki/Alcatel> (Consulté le 20 juillet 2014).

¹⁵³ D'après le site internet <http://fme.multimania.com/alcatel.htm> (Consulté le 30 mai 2003).

Le 17 septembre 1998, S. Tchuruk annonçait avec retard aux analystes financiers : « Les prévisions de bénéfices seront inférieures aux premiers chiffres annoncés¹⁵⁴. » Ce qui provoqua une perte immédiate de 38 % de la valeur boursière du titre en une séance¹⁵⁵. S. Tchuruk déclarait le 18 septembre 1998 : « Je suis surpris par la réaction du marché¹⁵⁶. » Le 21 septembre 1998, le journal *Les Échos* l'interviewait et constatait : « Ce que vous reproche le marché, c'est de ne pas avoir vu à temps la baisse des commandes et du chiffre d'affaires¹⁵⁷ » ; « il n'empêche que le marché a l'impression d'avoir été trompé¹⁵⁸. » S. Tchuruk reconnaissait : « Sans doute, dans la mesure où l'annonce d'un résultat opérationnel inférieur aux prévisions a été perçue comme tardive¹⁵⁹. » Et F. Roche, directeur de la rédaction du journal *L'Expansion* titrait « Les Leçons de l'affaire Alcatel » et résumait la situation. « En quelques séances de bourse une grande entreprise française a perdu 50 % de sa valeur. Entre le 15 et le 21 septembre, 100 milliards de francs de création de valeur sont partis en fumée. L'entreprise a annoncé qu'elle ne tiendrait pas sa prévision de résultat pour l'exercice en cours¹⁶⁰. » J.-B. Jacquin titrait, quant à lui, « Les marchés règlent leur compte avec Alcatel¹⁶¹ » et poursuivait : « [...] évoluant sur fond d'instabilité des marchés et de croissance affaiblie, les investisseurs ne s'arrêtent pas aux seuls chiffres¹⁶² ». L'équipe dirigeante d'Alcatel venait d'être sanctionnée non pas sur ses résultats comptables et financiers mais sur un retard de communication.

La réaction des actionnaires peut, psychologiquement, s'expliquer par un effet de mimétisme conditionné par la perception des communiqués financiers.

2. Réaction mimétique du groupe actionnarial

Le mécanisme de pensée s'apparente à une réponse immédiate et conditionnée à partir des stimuli que sont ici les mots « bénéfice », « résultat » et « chiffre d'affaires ». Le réflexe est ici « pavlovien » ; l'actionnaire qui perd une partie de son dividende escompté part de la société¹⁶³. La vente de l'action est symbolique de la perte de confiance, elle exprime un doute sur l'avenir et un mécontentement sur le présent. Le passé est oublié car déjà rentabilisé. Par analogie à un système expert nouvellement expérimenté, l'esprit humain évalue, anticipe mais ne rétroagit pas en fonction d'un parcours commun avec les dirigeants. À ce stade, l'actionnaire met en œuvre une réaction agressive de rejet, explicable, selon A. Adler¹⁶⁴, par l'inhibition subconsciente d'un instinct, son refoulement. En effet, pendant le laps de temps où l'actionnaire détient des titres négociables, son instinct agressif est maintenu en sommeil au profit

¹⁵⁴ D'après N. Stiel in *Challenges*, n° 162, 20 septembre 2001, pp. 84-88.

¹⁵⁵ *Ibid.*

¹⁵⁶ D'après le site internet <http://fme.multimania.com/alcatel.htm>. (Consulté le 30 mai 2003).

¹⁵⁷ D'après le site internet <http://fme.multimania.com/alcatel.htm>, interview réalisée par Barroux D., Lamm P., Beytout N., *Les Échos*, 21 septembre 1998.

¹⁵⁸ *Ibid.*

¹⁵⁹ *Ibid.*

¹⁶⁰ Roche F., « Les Leçons de l'affaire Alcatel », *L'Expansion*, n° 581, du 24 septembre au 7 octobre 1998, p. 5.

¹⁶¹ Jacquin J.-B., « Les Marchés règlent leur compte avec Alcatel », *L'Expansion*, n° 590, du 4 au 17 février 1999, p. 46.

¹⁶² *Ibid.*

¹⁶³ Il s'agit d'un réflexe conditionné comme l'a nommé Pavlov, d'après S. Tchakhotine, *Le Viol des foules par la propagande politique*, Gallimard, 1998, p. 27.

¹⁶⁴ Adler A., *Le Tempérament nerveux*, Payot, 1926 ; *Social Interest : a challenge to Mankind*, Faber and Faber, London, 1927 cité par Tchakhotine S., *Le Viol des foules par la propagande politique*, Gallimard, 1998, p. 203.

d'une attente résolument choisie et autogérée par lui-même. Attente acceptable que si elle se traduit par un effet de richesse.

À partir du moment où l'attente est déçue, alors, selon A. Adler¹⁶⁵ : l'instinct peut se convertir en son contraire, il dérive vers un autre but, il se dirige sur la personne même du sujet. Les actionnaires dirigent instinctivement leur mécontentement contre le président du groupe devenant en l'occurrence le catalyseur de cette crise de confiance.

La vente de l'action est le fruit d'une frustration accumulée et de l'exercice d'un pouvoir de domination exercé par le groupe actionnarial sur le groupe dirigeant, considéré comme n'ayant pas été suffisamment à l'écoute des volontés individuelles des locuteurs exprimées paradoxalement de façon collective.

Deux images mentales liées à la temporalité s'opposent, celle des actionnaires guidés par le court terme et celle des dirigeants voulant obtenir la confiance de leurs partenaires sur le moyen et long terme. Leur appréciation du temps n'est pas identique. Les actionnaires agissent comme des consommateurs face à un produit d'appel. L'action de l'entreprise est le produit financier au sens marketing du terme et le résultat net comptable l'indicateur de la mise à disposition du produit. Par analogie, la politique de communication financière s'apparente au packaging. L'acte de communication se doit d'être conforme aux aspirations de ces consommateurs actuels et potentiels de la société que sont les actionnaires. Il s'ensuit une opposition de perception de l'annonce informationnelle : les actionnaires veulent une annonce conforme à leur attente alors que l'équipe dirigeante peut privilégier une communication adaptée à la situation économique réelle à laquelle est confrontée la société. À ce stade, l'opposition entre rhéteurs et dialecticiens prend une nouvelle dimension.

En effet, l'écart entre l'attente actionnariale et la volonté de communication managériale repose sur une perception de l'authenticité. Plus l'équipe dirigeante considère la transparence informationnelle comme nécessaire, plus elle prend de risques à se détourner de l'attente de l'exo-groupe¹⁶⁶, ici le groupe actionnaire ou groupe dominant. En fait, l'équipe dirigeante est face à un dilemme, dire la vérité ou communiquer en fonction de l'attente des actionnaires. L'objectif d'efficacité des marchés est alors secondaire lorsqu'il s'agit d'endiguer les effets mimétiques d'un mécontentement basé sur une appréciation empreinte d'émotivité.

La compréhension de l'événement repose sur un processus logique d'appropriation des faits, sur la reconnaissance, comme le soulignait L. Wittgenstein, que « les problèmes philosophiques sont inhérents à notre usage du langage, considérant le langage comme un ensemble vague et fragmentaire d'éléments et comme le moyen nécessaire de la communication entre les individus¹⁶⁷ ».

Le cas Alcatel illustre plus une maladresse de communication qu'un appauvrissement de la société au moment où les chiffres sont communiqués. La « destruction de valeur boursière » fut la résultante du choc communicationnel.

Le locuteur est face à une double alternative :

- Être plus opérationnel, plus réactif dans la délivrance du message et plus dialectique, c'est-à-dire sincère dans la présentation préalable des prévisions et ne plus susciter de faux espoirs ou des promesses vaines ;
- Au contraire, adopter une attitude plus sophiste, c'est-à-dire orienter les informations prévisionnelles afin d'éviter de ne pas être en mesure de tenir les

¹⁶⁵ *Ibid.*, p. 203.

¹⁶⁶ Le groupe d'appartenance (le groupe managérial) ou endo-groupe s'oppose aux groupes tiers ou exo-groupe (groupe actionnarial).

¹⁶⁷ Gardner H., *Histoire de la révolution cognitive. La Nouvelle Science de l'esprit*, Bibliothèque scientifique Payot, septembre 1993, p. 398.

engagements pris, pour réduire les risques éventuels de mécontentement actionnarial.

La recherche de la transparence de l'information financière peut devenir un enjeu éthique dans la mesure où l'exo-groupe, le groupe actionnaire, est en attente d'une information qui le satisfasse. Répondre à cette attente peut être antinomique avec la diffusion d'une information sincère et dénuée de biais.

En l'espèce, le groupe actionnarial s'est senti piégé et, à son tour, a piégé le groupe dirigeant.

A. Tversky souligne que « pour chaque erreur simple qui piège les profanes, il y a toujours une version un peu plus sophistiquée du même problème dont les experts sont victimes¹⁶⁸ ».

L'auditeur n'a pas trouvé l'information dont il avait besoin en temps utile, de plus il a intégré une logique d'appauvrissement pécuniaire. La compréhension de l'événement se traduit par une manifestation radicale. L'actionnaire mécontent défie la structure dirigeante représentée par son conseil d'administration.

Le processus mental de l'actionnaire se résume par un effet d'appauvrissement et d'ignorance sur l'avenir de la société, un mécontentement et une manifestation du mécontentement par la vente de ses actions. L'auditeur est confronté à une absence de performance du langage qu'il sanctionne par une rupture du lien de coopération. Son départ doit être compris comme la fin d'une négociation. Pour le président S. Tchuruk, il convient de dédramatiser l'événement qui doit s'inscrire en mémoire comme un épiphénomène, tout en montrant une réelle volonté de compréhension des revendications actionnariales. Le message du président, dans le cadre du rapport annuel portant sur les informations financières de 1998, présente au 5^e paragraphe les enseignements de l'événement du 17 septembre 1998. « Nous avons tiré les enseignements de la réaction des marchés boursiers à la publication de nos résultats du premier semestre 1998. C'est ainsi que le contenu de nos informations financières sera enrichi et diversifié et que nous publierons trimestriellement nos résultats à partir de la mi-année¹⁶⁹. »

Psychologiquement, il convient d'évacuer l'événement, le choix de présenter la réaction des marchés boursiers seulement au 5^e paragraphe témoigne de la volonté de rendre anecdotique la chute des cours. C'est aussi une illustration du désir d'enfouissement des faits, on les enterre, on les rend tabous.

La mémoire à court terme doit être tenue en éveil par une périodicité plus fréquente de la diffusion de l'information. Ainsi le président S. Tchuruk a institué des *business reviews* mensuelles entre chacune des divisions et la direction générale¹⁷⁰. En résumé, la baisse des cours doit être mémorisée comme un problème essentiellement de communication.

D. Le cas Toys"R"US et eToys : reflet de l'engouement mimétique pour la nouvelle économie

Le cas Toys"R"Us et eToys, étudié par A. Orlean, demeure très révélateur de la déconnexion entre l'information comptable et économique et l'information financière.

¹⁶⁸ Tversky A. est cité par Gardner H., *op. cit.*, p. 409.

¹⁶⁹ Alcatel, *Informations financières, 1998, Rapport annuel*, message du président, d'après site internet <http://fme.multimania.com/alcatel.htm>.

¹⁷⁰ Jacquin J.-B., Saget E., « Alcatel et Serge Tchuruk jouent leur va-tout », *L'Expansion*, n° 590, du 4 au 17 février 1999, pp. 62-66.

Cette déconnexion fut provoquée par un engouement non rationnel pour les produits de la nouvelle économie.

En 1999, la firme de vente de jouet Toys"R"Us qui appartenait à l'ancienne économie et son tout jeune concurrent électronique eToys étaient cotés. Toys"R"Us réalisait un chiffre d'affaires 400 fois plus élevé qu'eToys et faisait d'importants profits, alors qu'eToys faisait des pertes. Cependant, en 1999, la capitalisation boursière de Toys"R"Us était 4 fois moindre que celle de eToys¹⁷¹. Cet exemple illustre la déconnexion entre la sphère réelle, la sphère financière et la sphère virtuelle. En mars 2001, eToys se déclare en faillite, la valeur de son action chute pour ne valoir que quelques cents alors que Toys"R"Us s'allie au libraire en ligne Amazon pour développer avec succès son commerce électronique.

Les sphères virtuelle et financière avaient pris le pas sur la sphère réelle comptable. Cette situation rappelant que les croyances collectives dans la nouvelle économie n'étaient pas rationnelles implique de remettre en cause, selon A. Orlean, la théorie financière orthodoxe, qui défend en effet l'idée qu'à tout instant les marchés boursiers donnent la meilleure estimation possible de la valeur des firmes, compte tenu des informations disponibles, ce que l'on appelle l'hypothèse d'efficience informationnelle des marchés. La comparaison entre Toys"R"Us et eToys montre au contraire que les marchés n'ont pas su évaluer correctement les possibilités de ces deux entreprises, alors que les informations étaient disponibles¹⁷². » Cette croyance collective puise son énergie dans un effet de mimétisme où les valeurs fondamentales de l'économie apparaissent secondaires par rapport à l'objet ciblé, l'impact durable des valeurs attachées à la nouvelle économie. En surfant sur des modes, la sphère financière s'allie à la sphère virtuelle pour former une bulle spéculative qualifiée de bulle « Internet ». Cet exemple a pour vertu de rappeler le caractère éphémère des modes et des croyances en des objets devenus rapidement caducs. La nouvelle économie a fait perdre à de nombreux investisseurs leur capacité d'analyse, à l'instar des indicateurs de performance, véritables objets de culte de la finance moderne pour des décideurs devenus gourous.

A. Orlean constate que « les analystes regardent d'un œil amusé certains chefs d'entreprise multiplier à l'excès les références à la valeur actionnariale pour convaincre les auditeurs [...] La caractéristique centrale de ce nouveau régime macroéconomique "d'accumulation financière" est l'exigence de rentabilité des fonds propres, le fameux *return on equity* (ROE), exigence qui se situe aux alentours de 15 % et qui a valeur de norme. Les exemples ne manquent pas de groupes amenés à se séparer de certaines activités ou usines dont la rentabilité n'atteignait que 10 %¹⁷³. »

On remarque que l'utilisation de la terminologie financière sert de régulateur aux échanges informationnels, conférant ainsi une utilité sociale à la sphère financière censée supplanter la sphère réelle, la comptabilité et le contrôle de gestion. Ce qui conduit A. Orlean à souhaiter « qu'une compréhension adéquate de la logique financière soit devenue un prérequis absolu pour qui veut rendre intelligible la société contemporaine¹⁷⁴ ». Par conséquent, la finance se construit comme « une puissance autonome » dont la terminologie est capable de cannibaliser les concepts de comptabilité financière et de contrôle de gestion en fixant aux auditeurs les conventions ou normes informationnelles de déchiffrement des performances de l'entreprise.

¹⁷¹ D'après Orlean A., *op. cit.*, p. 59.

¹⁷² *Ibid.*

¹⁷³ *Ibid.*, p. 64.

¹⁷⁴ Orlean A., « L'Individu, le Marché et l'Opinion : réflexions sur le capitalisme financier », *Esprit*, L'économie avec ou sans valeurs, n° 11, novembre 2000, p. 51.

II- La diffusion des rumeurs sur les marchés financiers : une atteinte à l'intégrité de l'information difficilement détectable

Les marchés financiers reposent sur le postulat de la rationalité des agents économiques. Or, la diffusion de rumeurs sur les marchés financiers constitue un biais dans le libre choix des intervenants sur les marchés financiers, dans la mesure où leur choix est obscurci par des informations non vérifiées et abondamment diffusées. (A)

La faiblesse du droit repose sur le fait que la sanction applicable aux lanceurs de rumeurs ne peut s'appliquer qu'une fois que la rumeur a été matérialisée et l'auteur identifié (B).

A. Les faiblesses de l'approche juridique dans la définition des rumeurs

La rapidité de la transmission des informations, dans un espace par nature globalisé et sans frontières, accentue l'impact négatif des rumeurs et des procédés de déstabilisation des marchés qui en résultent. Comprendre la façon dont est véhiculée une rumeur nécessite préalablement d'en cerner la définition littérale en l'absence de définition juridique. L'approche managériale constitue alors une aide pour comprendre l'utilité d'un traitement juridique approprié à la diffusion des rumeurs.

Étymologiquement, le mot rumeur est attesté depuis 1080 sous la forme de *rimur* puis de *rumor* (vers 1180) pour devenir par francisation au XIII^e siècle, rumeur, issu du latin « bruits vagues », « bruit qui court », « propos colportés », « opinion courante ». Le mot désigna d'abord un grand bruit confus, et fut employé en ancien français au sens de « tapage ». Comme en latin, il se dit aussi d'une nouvelle source incontrôlée qui se répand dans le public, d'un propos colporté de bouche à oreille (1264), par exemple dans les rumeurs publiques (1756). Il s'est spécialisé dans l'évocation du bruit sourd et menaçant d'une foule qui manifeste son mécontentement ou une intention de violence, de révolte (1407)¹⁷⁵.

G. Allport et W. L. Postman définissent la rumeur comme « une proposition liée aux événements du jour, destinée à être crue, colportée de personne en personne, d'habitude par le bouche à oreille, sans qu'il existe de données concrètes permettant de témoigner de son exactitude¹⁷⁶ ». Pour R. Knapp, la rumeur est une « déclaration destinée à être crue, se rapportant à l'actualité et répandue sans vérification officielle¹⁷⁷ ». Pour W. Peterson et N. Gist, la rumeur est « un compte rendu ou une explication non vérifiés, circulant de personne à personne et portant sur un objet, un événement ou une question d'intérêt public¹⁷⁸ ».

Pour J.-N. Kapferer, la rumeur se matérialise par « un état provisoire de l'information, une information incertaine, déclarée plausible, non garantie, l'émergence et la circulation dans le corps social d'informations soit non encore confirmées publiquement par les sources officielles soit démenties par celles-ci¹⁷⁹ ». La rumeur repose sur deux critères¹⁸⁰ : l'histoire racontée présente des variantes et l'histoire est partiellement ou totalement fautive. L'association de ces caractères conduit à l'amplification. Elle existe

¹⁷⁵ Rey A. et alii, *Dictionnaire historique de la langue française*, 3^e édition, 2 tomes, Le Robert, janvier 2000, p. 1989.

¹⁷⁶ Allport G., Postman W. L., An analysis of Rumor, *Public Opinion Quarterly*, n° 10, hiver 1946-1947, pp. 501-517.

¹⁷⁷ Knapp R., A Psychology of Rumor, *Public Opinion Quarterly*, n° 8 (1), 1944, pp. 22-37.

¹⁷⁸ Peterson W., Gist N., Rumor and Public Opinion, *American Journal of Sociology*, 57, 1951, pp. 159-167.

¹⁷⁹ Kapferer J.-N., *Rumeurs, le plus vieux média du monde*, coll. « Points », Le Seuil, avril 1995, p. 25.

¹⁸⁰ Ces critères sont développés par Champion-Vincent V., Renard J.-B., *De source sûre, Nouvelles rumeurs d'aujourd'hui*, Petite Bibliothèque Payot, octobre 2005, pp. 13-20.

parce qu'elle relève d'une information ou d'une situation surprenante, en relation avec un problème social réel et actuel. J.-N. Kapferer relève qu'elle est « d'abord une information : elle apporte des éléments nouveaux sur une personne ou un événement lié à l'actualité. En cela, elle se distingue de la légende qui porte sur un fait passé. En second lieu, la rumeur est destinée à être crue. On ne la raconte pas, en général, dans le seul souci d'amuser ou de faire rêver : en cela, elle se distingue des histoires drôles ou des contes. La rumeur cherche à convaincre¹⁸¹. » Le sociologue R. Merton, qui a mis en évidence l'effet de « prédiction créatrice » donne comme exemple de rumeur sans fondement l'annonce qu'une banque est au bord de la faillite, les clients affolés viennent retirer leur argent et la banque fera effectivement faillite.

Chercher à appréhender les rumeurs financières consiste à commettre intellectuellement un acte dérangeant puisque, par définition, les marchés boursiers et financiers sont rationnels. La rumeur qui se propage demeure très localisée et très fugace, comme le souligne J.-N. Kapferer¹⁸². Elle est un bruit rapporté par une foule de protagonistes insaisissables. Cette foule revêt la caractéristique d'être composée, pour l'essentiel, de personnes initiées à la lecture et au déchiffrement des données comptables et financières. En intervenant sur les marchés financiers, investisseurs institutionnels, actionnaires, analystes financiers, savent que tout peut se jouer en quelques minutes et qu'une rumeur peut accélérer des mécanismes haussiers et baissiers sans qu'il soit possible d'en contrôler la substance. La rumeur financière introduit, comme le rappelle J.-N. Kapferer, « l'hypothèse d'une certaine irrationalité des comportements des opérateurs financiers. Elle laisse aussi supposer que tout le monde ne bénéficie pas vraiment de la même information¹⁸³. »

Les rumeurs remettent donc en cause directement la pertinence des informations financières délivrées au public puisque la qualité essentielle du marché financier consiste à offrir aux parties prenantes une information fiable et transparente conduisant à l'efficience.

J. Tobin¹⁸⁴ relève que l'efficience d'un marché financier repose sur quatre significations nécessaires pour évaluer le fonctionnement des systèmes financiers concrets. Premièrement, l'efficience en matière d'arbitrage informationnel : « Un marché est efficient s'il est en moyenne impossible de tirer profit de transactions effectuées sur la base d'informations publiques¹⁸⁵ » ; cela signifie que les prix répondent instantanément et complètement à toute nouvelle information. Deuxièmement, l'efficience dans l'évaluation de la valeur foncière des actifs : « L'efficience d'un marché de titres est, dans ce sens, sa capacité à refléter correctement les paiements futurs auxquels donne droit la détention de ces titres¹⁸⁶ » ; c'est-à-dire que le prix d'une action doit refléter la valeur présente des dividendes futurs. Troisièmement, l'efficience en matière d'assurance : un système financier est efficient selon la théorie des contrats d'Arrow-Debreu « s'il permet aux agents économiques d'être assurés de la livraison de biens et services dans un nombre maximum de circonstances futures envisageables, ou « états de nature¹⁸⁷ ». À titre d'exemple, le marché de l'assurance-vie est efficient s'il permet « aux individus de troquer leurs revenus de vie active contre de la consommation à l'âge de la retraite ». Quatrièmement, l'efficience fonctionnelle : cette notion inclut « la

¹⁸¹ Kapferer J.-N., *op. cit.*, p. 12.

¹⁸² *Ibid.*, p. 238.

¹⁸³ *Ibid.*, p. 239.

¹⁸⁴ Tobin J., « On the Efficiency of the Financial System », *Lloyds Bank Review*, juillet 1984, repris par la Direction de *Problèmes économiques*, « L'Efficience d'un marché financier : une notion plurielle », *Problèmes économiques*, 5-12 novembre 1997, n° 2541-2542, p. 40.

¹⁸⁵ *Ibid.*

¹⁸⁶ *Ibid.*

¹⁸⁷ *Ibid.*

reconnaissance du rôle des marchés financiers dans la mise en commun des risques et leur redistribution à ceux qui sont les mieux à même de les assumer¹⁸⁸ ». Ainsi les marchés financiers doivent permettre de mobiliser l'épargne en faveur de l'effort d'investissement dans le capital physique et immatériel. La nature de la rumeur, remettant en cause ce paradigme d'efficacité, conduit les régulateurs boursiers à développer des cadres normatifs visant à prévenir et à empêcher les opérations d'initiés et les manipulations de marché. En effet, la rumeur fait périlcliter le bien le plus précieux des systèmes financiers, l'information, et déstabilise ainsi l'édifice théorique construit autour de la rationalité des agents économiques et de leur quête de transparence.

La rumeur, selon J.-N. Kapferer, relève de l'intention maligne de celui qui a intérêt à la propager pour obtenir un mouvement sur les cours ; elle peut être aussi la résultante du bruit de la foule, c'est-à-dire de son incompréhension, et se manifester comme une réaction d'humeur à dominante émotionnelle. Le retard dans la diffusion de l'information est propice aux mouvements erratiques de cotation des valeurs mobilières. Le mécanisme de rejet de la valeur cible flirte avec la rumeur malveillante véhiculée par des spécialistes.

B. Les réponses limitées du droit pour lutter contre la diffusion des rumeurs

Comment traiter juridiquement ce qui n'a ni corps ni fondement ? La rumeur émane de tout un chacun sans pour autant qu'une traçabilité des informations diffusées soit possible pour revenir à la source ; la difficulté essentielle consiste alors à trouver un cadre normatif efficace et pas seulement abstrait et théorique. Paradoxalement, la rumeur peut dès lors n'être abordée qu'indirectement, en qualité d'élément central et déviant. Si les cadres normatifs visant à sanctionner les délits et manquements d'initiés et les manipulations de marché doivent être perçus comme le socle de la protection juridique de la transparence nécessaire aux marchés financiers (1), l'exercice d'un devoir de vigilance face à la diffusion et à la propagation des rumeurs constitue un moyen efficace de se prémunir contre leur nocivité (2).

1. La lutte contre les manipulations de cours et les délits d'initié constitue une première réponse

La lutte contre les manipulations de cours et les délits d'initié est la première arme utilisée pour éviter la propagation des rumeurs déstabilisant les marchés financiers. C'est l'objet de la directive 2003/6/CE du Parlement et du conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, dites « abus de marché ». Elle repose sur l'idée qu'un marché financier intégré et efficace doit être intègre¹⁸⁹. Le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la confiance du public en ces marchés sont les préalables indispensables à la croissance économique et à la prospérité. Les abus de marché nuisent à l'intégrité des marchés financiers et ébranlent la confiance du public dans les valeurs mobilières et les instruments dérivés (2^e alinéa). Le fonctionnement des marchés financiers repose sur le concept clé de confiance, ce qui implique que celle-ci soit au cœur de la réflexion menée par le Parlement européen et le Conseil européen. Les rumeurs, en déstabilisant le fonctionnement des marchés, portent atteinte à la confiance des investisseurs. Pourtant, le texte de la directive, définissant les

¹⁸⁸ *Ibid.*

¹⁸⁹ Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), *Journal officiel*, n° L. 096 du 12 avril 2003 pp. 0016-0025.

abus de marché à partir des catégories de délits d'initié et de manipulations de marché, ne cite que très sommairement les rumeurs. La priorité du Conseil, lorsqu'il institue un Comité des Sages sur la régulation des marchés européens des valeurs mobilières, consiste à développer et à réguler un véritable marché unique pour les services financiers.

Conscient que la législation communautaire doit être souple et adaptée aux développements qui se produisent sur les marchés financiers, le Comité des Sages présidé par A. Lamfalussy¹⁹⁰ va préconiser sur le plan formel quatre niveaux pour renforcer leur intégrité et améliorer leur compétitivité. Le niveau 1 sera constitué d'actes législatifs, à savoir des directives ou des règlements, proposés par la Commission, après consultation de toutes les parties intéressées, et adoptés en codécision par le Parlement européen et le Conseil, conformément au traité CE. Lors de l'adoption de chacun de ces actes, directives ou règlements, le Conseil et le Parlement décideront, sur la base d'une proposition de la Commission, de la nature et de la portée des mesures techniques d'exécution à arrêter au niveau 2.

À ce deuxième niveau, le Comité européen des valeurs mobilières assistera la Commission dans l'adoption de ces mesures d'exécution.

Par exemple, les mesures de niveau 3 auront pour objectif d'améliorer la mise en œuvre des actes de niveau 1 et 2 dans les États membres. Le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières exercera une responsabilité particulière dans ce domaine.

De même, au niveau 4, la Commission fera appliquer la législation communautaire de manière plus rigoureuse.

La résolution adoptée par le Conseil européen de Stockholm, de mars 2001, a avalisé le rapport final du Comité des Sages et la proposition d'approche à quatre niveaux (5^e alinéa). Le Parlement européen, dans le cadre de sa résolution du 5 février 2002, a également souscrit au rapport du Comité des Sages. Le rapport Lamfalussy, rendant compte du travail du Comité des Sages, a jugé qu'il était utile de fonder toute la législation européenne sur les valeurs mobilières sur un cadre conceptuel formé de grands principes. Parmi ces principes, il semble utile de relever ceux qui semblent les plus déterminants, « préserver la confiance dans les marchés européens de valeurs mobilières », « maintenir un niveau élevé de surveillance prudentielle », « contribuer à l'effort des autorités chargées de la surveillance macro- et microéconomique, afin de garantir la stabilité du système financier », « garantir un niveau approprié de protection du consommateur en adéquation avec les risques divers encourus », « respecter les principes de subsidiarité et de proportionnalité inscrits dans le traité », « encourager la concurrence et veiller à ce que les règles communautaires afférentes soient respectées », « veiller à ce que la réglementation soit efficace et à ce qu'elle favorise l'innovation, et ne la décourage pas », enfin « tenir compte de la dimension européenne, et plus largement, internationale, des marchés financiers¹⁹¹ ».

Si le Comité des Sages préconise de s'attaquer aux déviances des marchés financiers, la lutte contre les rumeurs n'apparaît pas comme une priorité. Il s'avère que le terme rumeur, apparaissant directement à l'article 2 de la directive 2003/6/CE, ne constitue qu'un élément ordinaire auquel il n'est pas accordé d'importance spécifique.

On peut estimer que l'article 5 de la directive 2003/124/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant sur les manipulations consistant à recourir à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice permet une certaine prise en compte indirecte des rumeurs véhiculées sur les marchés financiers. Enfin, l'article 3 de

¹⁹⁰ Comité Lamfalussy, « Rapport final du comité sur la régulation des marchés européens de valeurs mobilières », Bruxelles, 15 décembre 2001.

¹⁹¹ *Ibid.*

la directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 impose une norme générale de présentation équitable qui recommande aux États membres d'avoir une attitude vigilante à l'encontre des faits, des interprétations, des estimations, des opinions, des sources et des informations non factuelles.

À ce titre, le Comité économique et social de l'Union européenne, dans un avis sur les « Opérations d'initiés et manipulations de marché » relève en conclusion que « pour un certain nombre d'aspects, il serait utile de raffiner le projet de manière à réduire les ambiguïtés d'interprétation et le risque de divergences qui en résulte concernant la mise en œuvre et l'application du droit sur l'ensemble du territoire de l'UE. En outre, il y a lieu de réfléchir plus sérieusement à la question de savoir comment l'on pourrait introduire dans la directive un critère d'"intention" et l'admissibilité d'un moyen de défense qui serait l'absence d'intention de manipuler le marché¹⁹². » L'avis du Comité économique et social porte en lui l'amorce d'une réflexion sur l'intentionnalité du « lanceur de rumeur », source inépuisable de manipulations de marché et le rôle du « lanceur d'alerte » comme moyen de défense.

En effet, si la directive « abus de marché » énonce qu'un véritable marché unique pour les services financiers exige l'intégrité du marché, il n'est pas formellement souligné que cette intégrité est remise en cause par des comportements déviants nécessitant des moyens de défense spécifiques. Cette directive s'en tient à des principes généraux, « le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la confiance du public en ces marchés sont des préalables indispensables à la croissance économique et à la prospérité. Les abus de marché nuisent à l'intégrité des marchés financiers et ébranlent la confiance du public dans les valeurs mobilières et les instruments dérivés [...] Une communication rapide et équitable des informations au public renforce l'intégrité du marché, alors qu'une communication sélective par les émetteurs peut induire une perte de confiance des investisseurs dans l'intégrité des marchés financiers. Les acteurs économiques professionnels devraient contribuer à l'intégrité du marché par différents moyens [...] Cela supposerait par exemple la désignation de responsables du respect des dispositions au sein des organes concernés ainsi que les vérifications périodiques effectuées par des contrôleurs indépendants¹⁹³. » I. V. Den Burg, dans le cadre d'un rapport¹⁹⁴ réalisé par le Parlement européen sur les règles de surveillance prudentielles dans l'Union européenne, préconise, d'une part, d'améliorer, sur le plan national et international, la coopération entre les autorités de surveillance et les instances de surveillance propres aux secteurs bancaires et assurances. Et, d'autre part, il rappelle que les consommateurs devraient être au centre des stratégies conduites par les autorités de surveillance financière. « Il conviendrait d'améliorer l'information des consommateurs ; ces derniers devraient avoir le droit d'exprimer leur avis dans le cadre d'exercices de consultation ; ils devraient être à même de défendre effectivement leurs droits en justice¹⁹⁵. »

Le rapporteur conclut sur l'utilité de plaider en faveur d'une procédure Lamfalussy plus démocratique. Il semble important de relever le caractère déterminant de l'organisation du débat public dans des sociétés organisées et démocratiques, ce qui implique de trouver un acteur idoine pour incarner le statut de régulateur de l'information délivrée aux consommateurs de produits financiers ; le lanceur d'alerte semble être en mesure de

¹⁹² Comité économique et social de l'Union européenne, « Avis du Comité économique et social sur les "Opérations d'initiés et manipulations de marché" », Bruxelles, 17 janvier 2002.

¹⁹³ Cité par Frison-Roche M.-A., Bonfils S., *Les Grandes Questions du droit économique, Introduction et documents*, coll. « Quadriège Manuels », PUF, janvier 2005, p. 321.

¹⁹⁴ Rapporteur : Den Burg I. V., « Parlement européen, règles de surveillance prudentielles dans l'Union européenne », Final, A5-0370/2002, 6 novembre 2002.

¹⁹⁵ *Ibid.*

jouir de ces prérogatives. En effet, une société demeure d'autant plus vulnérable aux rumeurs de la foule que l'information diffusée semble être l'apanage de quelques privilégiés.

L'approche retenue par les différentes directives européennes semble très « statique » ; les rumeurs sont prises en compte comme un élément découlant de la définition des manipulations de marché ; ainsi, dans le cadre de la directive « abus de marché », l'article 1^{er}, alinéa 2.c qualifie de « manipulations de marché » les comportements suivants : « le fait de diffuser des informations, que ce soit par l'intermédiaire des médias (dont Internet) ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur des instruments financiers¹⁹⁶, y compris le fait de répandre des rumeurs et de diffuser des informations fausses ou trompeuses, alors que la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir que les informations étaient fausses ou trompeuses. » Ces rumeurs génératrices de conflits d'intérêts sont susceptibles de porter atteinte, non seulement à la transparence du marché, mais aux lanceurs d'alerte qui doivent exercer leur vigilance en toute indépendance à l'égard des groupes de pression. La rédaction de l'article 1^{er}, alinéa 2.c présente la rumeur comme un des éléments de manipulation de marché ; or, la lutte contre les rumeurs ne peut se construire que sur une approche dynamique plaçant la rumeur à l'origine de la manipulation de marché.

Le sénateur P. Marini¹⁹⁷, dans le cadre d'un rapport fait au nom de la commission des Finances, sur le projet de loi portant diverses dispositions d'adaptation du droit communautaire dans le domaine des marchés financiers, relève qu'« en application des dispositions de la directive précitée, le second alinéa de cet article complète la définition de la diffusion d'une fausse information [...] Ce type de comportement concerne essentiellement l'activité de recherche et d'analyse financière, qui doit s'exercer dans le respect des "murailles de Chine", lesquelles ont pour objet de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles grâce au cloisonnement des activités de recherche et de placement de titres au sein d'un établissement financier ».

L'analyse du rapporteur est éclairante sur les priorités qu'il convient de dégager pour lutter contre les manipulations d'information ; cependant, ces orientations omettent de relever que les rumeurs naissent de l'insuffisance d'informations authentiques. Il importe également de relever que les risques de diffusion des rumeurs peuvent s'amenuiser si les informations sont précises, fiables et véhiculées par des personnes habilitées à représenter l'intérêt général. Le lanceur d'alerte constitue alors le rempart efficace susceptible de conserver la confiance des auditeurs. Enfin, aborder le concept « de muraille de Chine » paraît désuet. En effet, il n'existe pas d'informations longtemps protégeables dans une société d'hypermédiatisation ; l'utilisation des moyens modernes de communication accentue la vitesse de circulation d'informations dont le caractère pléthorique rend plus difficile l'interprétation. Par conséquent, l'efficacité des

¹⁹⁶ L'article 1^{er}, alinéa 3 définit les instruments financiers comme : les valeurs mobilières ; les parts d'organismes de placement collectif ; les instruments du marché monétaire ; les contrats financiers à terme (*futures*), y compris les instruments équivalents donnant lieu à un règlement en espèces ; les contrats à terme sur taux d'intérêt ; les contrats d'échange (*swaps*) sur taux d'intérêt, sur devises et actions ; les options visant à acheter ou à vendre tout instrument relevant de ces catégories, y compris les instruments équivalents donnant lieu à un règlement en espèces. Sont en particulier comprises dans cette catégorie les options sur devises et taux d'intérêt ; les instruments dérivés sur produits de base ; tout autre instrument admis ou faisant l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre.

¹⁹⁷ Marini P., « Rapport fait au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation sur le projet de loi, portant diverses dispositions d'adaptation du droit communautaire dans le domaine des marchés financiers », *Sénat*, n° 309, session ordinaire de 2004-2005, p. 59.

directives mentionnées demeure certaine pour lutter contre les délits d'initié et protéger les informations privilégiées lorsque l'ensemble des parties prenantes sont connues. En revanche, un biais juridique se révèle patent lorsque les marchés financiers sont déstabilisés par des opérateurs, groupes d'opérateurs, spéculateurs connus ou inconnus, dont la parole diffuse est reprise par des circuits de communication, sans qu'il soit possible de vérifier et de tracer les récepteurs de l'information susceptibles de reprendre à leur compte et d'amplifier ou de déformer le message reçu. Le réseau Internet constitue le support par excellence des informations non vérifiées et de leur reprise par une foule non compacte et insaisissable.

En l'espèce, la transposition des directives mentionnées a conduit à l'élaboration d'un nouveau « Règlement général de l'Autorité des marchés financiers ». Plus spécifiquement, l'arrêté du 12 novembre 2004 portant homologation des livres II à VI du règlement général de l'Autorité des marchés financiers dispose : « Toute personne doit s'abstenir de communiquer ou de diffuser sciemment des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexistantes, imprécises ou trompeuses sur les instruments financiers émis par voie d'appel public à l'épargne au sens de l'article L. 411-1 du code monétaire et financier, y compris en répandant des rumeurs ou en diffusant des informations inexacts ou trompeuses, alors que cette personne savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexacts ou trompeuses [...] » (article 632-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers).

2. La pratique de la vigilance comme réponse à la diffusion de rumeurs sur les marchés financiers

Sur un plan doctrinal, I. MacElhone, du groupe Freshfields Bruckhaus Deringer, relève dans le bloc-notes boursier du printemps 2005¹⁹⁸ que la directive « Abus de marché » interdit la diffusion, par quelque moyen que ce soit, d'informations qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur des instruments financiers, y compris le fait de répandre des rumeurs et de diffuser des informations fausses ou trompeuses [...]. Elle estime que cette disposition de la directive n'exige aucun élément intentionnel pour que la diffusion d'une fausse information soit constitutive d'une manipulation de marché ; ainsi, selon la directive, du comportement se déduirait l'intention. Cette approche, selon le groupe Freshfields Bruckhaus Deringer, n'a pas été retenue par l'AMF dans son nouveau règlement général. En effet, aux termes de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, la diffusion doit être faite sciemment pour être incriminée. Par ailleurs « l'AMF ne reprend pas les termes "fausses ou trompeuses", mais utilise les mots "inexacte, imprécise ou trompeuse" ».

Le point de vue de l'Association française des entreprises d'investissement (AFEI) est particulièrement révélateur de l'absence de prise de conscience des menaces que constituent les rumeurs. Dans le cadre d'un rapport présentant les actions entreprises en 2003, l'AFEI annonce s'être particulièrement impliquée dans les travaux de la Commission européenne portant sur les abus de marché. L'AFEI relève qu'au sens de la directive, « constitue un abus de marché toute situation où des investisseurs sont, directement ou indirectement lésés par d'autres, c'est-à-dire qui ont soit utilisé à leur avantage ou à l'avantage de tiers des informations confidentielles, soit faussé le mécanisme de fixation des cours d'instruments financiers, soit ont propagé des informations fausses ou trompeuses ». L'interprétation de l'article 1^{er}, alinéa 2.c conduit

¹⁹⁸ Source : www.freshfields.com (Consulté le 15 avril 2014)

à relever que le mot rumeur a disparu du résumé, ce qui conforte l'idée que les abus de marchés sont l'apanage d'investisseurs identifiables.

Les carences du droit positif lorsqu'il s'agit de cerner le concept de diffusion de rumeur sur les marchés financiers conduisent à s'interroger sur une culture de la vigilance face aux informations diffusées sur les marchés financiers.

Les marchés financiers, territoires d'exploration des mécanismes de prise de décision en état de rationalité limitée, constituent le cadre privilégié du lancement de rumeur. L'aléa moral mal maîtrisé entraîne un effet de contagion où la propagation de fausses informations balaye tout effort de rationalisation des procédés de délivrance d'une information pertinente et sans biais.

À titre d'exemple, la société Adecco¹⁹⁹, victime d'une rumeur sur l'état de ses comptes, dut, en février 2004, repousser la publication de ses comptes annuels. Six mois plus tard, elle prouva que ses comptes étaient vraiment exacts. Le coût d'une nouvelle certification s'éleva à 160 millions d'euros d'honoraires de la part des cabinets d'audits et d'avocats et à une perte évaluée à 100 millions d'euros de valeur. Ce surcoût engendré par la rumeur a été nécessaire pour démontrer qu'Adecco ne serait pas un nouvel Enron !

À la lumière de cet exemple, la probité du commissaire aux comptes demeure *de facto* remise en cause puisque, pour faire taire les lanceurs de rumeur, il a fallu reformuler le travail de certification des comptes réalisé.

Il s'avère en l'espèce que si la possibilité d'identifier le calomniateur existe, la rumeur et les lanceurs de rumeur excellent dans la pratique de l'anonymat. En conséquence, se prémunir à l'encontre des rumeurs nécessite d'adopter une attitude vigilante. L'AMF (anciennement la COB) a indiqué qu'« une saine politique de communication financière ainsi que le souci de respecter les actionnaires devraient conduire à rectifier les informations de nature financière erronées dont l'entreprise viendrait à avoir connaissance dans une publication la concernant²⁰⁰ ». La société victime d'une rumeur dispose également des actions de droit commun comme le droit de réponse et l'action en diffamation.

Plus spécifiquement, l'article L. 465-1 al. 4 du code monétaire et financier dispose que toute personne répandant dans le public par des voies et des moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument admis sur un marché réglementé, de nature à agir sur les cours, est punie des peines prévues au premier alinéa ; c'est-à-dire deux ans d'emprisonnement et une amende de 1 500 000 euros dont le montant peut être porté au-delà de ce chiffre, jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé, sans que l'amende puisse être inférieure à ce même profit.

Le développement d'une culture de la vigilance dans le domaine « économique-financier » se trouve au cœur d'une réflexion sur l'éthique professionnelle et l'analyse comportementale. Comment éviter, par des règles prudentielles, la propagation de rumeurs ? L'AMF a publié le 25 juillet 2005 un communiqué de presse intitulé « L'AMF fait le point sur les rumeurs d'OPA concernant Danone » dans lequel elle précisait : « Par application de l'article L. 621-18 du code monétaire et financier, qui dispose que l'Autorité des marchés financiers peut porter à la connaissance du public les informations qu'elle estime nécessaires, l'AMF confirme qu'elle a reçu, à la demande de PepsiCo, la confirmation que cette entreprise n'était pas, vis-à-vis de Danone, dans la

¹⁹⁹ Hugon P., Adecco reporte à nouveau la publication de ses comptes, *La Dépêche*, 20/04/2004, <http://www.ladepeche.fr/article/2004/04/20/254259-adecco-reporte-a-nouveau-la-publication-de-ses-comptes.html> (Consulté le 20 juillet 2014).

²⁰⁰ Bull. COB n° 345, avril 2000, p. 22.

situation visée par l'article 222-7 du règlement général de l'AMF²⁰¹. » L'AMF a recommandé à PepsiCo de veiller au respect de son règlement général en cas d'évolution de la situation.

L'exercice de la vigilance se matérialise concrètement lorsque, d'une part, toute information nouvelle est de nature à remettre en cause les équilibres obtenus et, d'autre part, lorsque l'intérêt général est menacé. Le difficile équilibre entre le silence coupable et l'acte oratoire contagieux révèle les carences d'un système n'arrivant pas à privilégier l'intérêt général. Les rumeurs naissent d'une déconstruction de l'intérêt général dont les marchés financiers se font l'écho.

Concrètement, la rumeur financière est d'autant plus rapide qu'elle repose sur des marchés interconnectés, dont la cotation en continu joue un effet d'accélération et de loupe sur toute information délivrée. T. Hens montre qu'un comportement empreint de rationalité limitée exerce une influence sur le gonflement artificiel des cours de bourse, le développement et l'éclatement de bulles spéculatives. Les horizons de placement devenant de plus en plus courts, la bourse se construit comme un réseau de rumeurs se propageant d'autant plus vite que les informations fiables et sincères sont souvent moins attractives que les informations relevant du sensationnel.

Dans le cadre d'un communiqué conjoint de la Commission des opérations de bourse et de la commission des sondages, en date du 29 mai 1997, il était mentionné : « À cet égard, l'auteur ou l'utilisateur d'un sondage doit s'assurer de sa confidentialité ou veiller à en maîtriser le processus de communication afin de ne pas provoquer, par des rumeurs, des perturbations sur les marchés ; ils doivent s'abstenir de tout comportement susceptible de fausser le fonctionnement du marché²⁰². »

L'AMF n'hésite pas à suspendre la cotation d'un titre si des rumeurs se propagent. Ainsi, sur la base du règlement COB n° 98-07, relatif à l'obligation d'information du public, le président de la COB demanda en urgence la suspension de la cotation du titre Rhodia qui avait connu une hausse spectaculaire dans les premières minutes de sa cotation, le lundi 22 octobre 2001. Il était, en l'espèce, rappelé dans le rapport annuel 1996 : « Si les rumeurs deviennent précises et aboutissent à la description du projet pour lequel la communication officielle a été différée, il devient nécessaire de communiquer car il devient alors manifeste que la confidentialité de l'information n'est plus assurée²⁰³. »

À ce titre, la directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE énonce : « La présentation équitable, claire et précise des informations ainsi que la mention des intérêts et des conflits d'intérêts rend nécessaire l'établissement de normes harmonisées, à respecter par les personnes qui produisent ou diffusent des informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement destinée aux canaux de distribution ou au public, [...] les intérêts particuliers ou les conflits d'intérêts des personnes qui recommandent ou suggèrent une stratégie d'investissement peuvent influencer sur l'opinion qu'elles expriment dans leurs recommandations. Afin de permettre d'évaluer l'objectivité et la fiabilité de l'information, il convient que les intérêts significatifs détenus dans tout instrument financier [...] soient mentionnés de manière appropriée²⁰⁴. » Prévenir les conflits d'intérêts en permettant aux autorités de régulation d'encadrer la diffusion de

²⁰¹ L'article 222-7 du règlement général fait obligation à toute personne « qui prépare une opération financière susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours d'un instrument financier de porter à la connaissance du public les caractéristiques de cette opération ».

²⁰² Communiqué conjoint de la COB et de la Commission des sondages, 29 mai 1997.

²⁰³ COB, rapport annuel 1996.

²⁰⁴ Directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la présentation équitable des recommandations d'investissement et la mention des conflits d'intérêts.

l'information constitue un préalable indispensable à l'établissement de la fonction normative du lanceur d'alerte. En effet, l'article 3 de la présente directive précise que « les faits doivent être clairement distingués des interprétations, estimations, opinions et autres types d'informations non factuelles » et lorsque les sources ne sont pas fiables, il importe de le signaler clairement (article 3 al. 1.b). L'action de « signalement » confère au devoir de vigilance une dimension particulièrement importante pour saisir les subtilités du contenu des informations financières et comptables diffusées.

L'influence des comportements mimétiques des investisseurs sur des choix d'investissements non optimaux permet de comprendre pourquoi le prix des titres cotés sur les marchés financiers ne reflète pas toute l'information disponible.

Ces comportements mimétiques ont pour conséquence d'amplifier les rumeurs lancées et de rendre possible l'existence d'informations faussées et manipulées²⁰⁵.

Se pose alors la question des moyens mis en œuvre pour assurer l'intégrité des informations délivrées sur les marchés financiers afin de renouer avec « l'économie de la confiance ».

Nous veillerons en l'espèce à mettre en exergue le rôle des lanceurs d'alerte comme « garant démocratique » des informations financières élaborées puis publiées sur les marchés financiers.

Un statut juridique protecteur du lanceur d'alerte s'impose alors comme une nécessité pour lutter contre les atteintes portées à la qualité et au contenu de l'information financière afin de protéger l'égalité de traitement entre investisseurs et de renouer avec l'équité d'accès à l'information.

III- Le rôle des lanceurs d'alerte comme garde-fous face aux logiques mimétiques

L'écho que nous entendons donner à ce mémoire d'habilitation demeure intimement connecté à l'action citoyenne menée auprès de l'Organisation non gouvernementale *Transparency International France* pour protéger les lanceurs d'alerte²⁰⁶. Adhérent à

²⁰⁵ Nous abordons juridiquement les concepts d'informations faussées et manipulées en annexe n° 10 : « La diffusion de fausses informations » et annexe n° 11 : « Les procédés de manipulation de marché. » L'annexe n°12 illustre cette approche par un exemple managérial « L'affaire Vivendi Universal, de la manipulation à la diffusion d'informations inexacts. »

²⁰⁶ Nicole-Marie Meyer, chargée de mission alerte éthique pour Transparency International France rappelle que « 64% des salariés se taisent de peur de perdre leur emploi, ou de peur que leur signalement ne soit pas entendu ». Transparency International France précise que la législation française en matière de droit d'alerte est récente (2007-2013), segmentaire et lacunaire : cinq lois offrent ainsi en 2014 aux salariés des secteurs public et/ou privé des protections disparates, selon les domaines d'activité. Avant 2007, quelques protections partielles sont également disséminées dans les différents codes (voir *L'alerte éthique ou whistleblowing en France*9).

- Loi du 13 novembre 2007 n°1598 relative à la lutte contre la corruption crée l'art. L1161-1 du Code du travail CT) ;
- Loi du 29 décembre 2011 n°2011-2012, relative au renforcement de la sécurité du médicament et des produits de santé crée l'art. L 5312-4-2 du Code de la santé publique (CSP) ;
- Loi du 16 avril 2013 n°2013-316 relative à l'indépendance de l'expertise en matière de santé et d'environnement et à la protection des lanceurs d'alerte crée l'art. L 1351-1 du CSP ;
- Loi du 11 octobre 2013 n°2013-907 relative à la transparence de la vie publique article 25 ;
- Loi du 6 décembre 2013 n°2013-1117 relative à la lutte contre la fraude fiscale crée l'art. L 1132-3-3 du CT et l'art. 6 ter A (Fonction publique).

la position développée par Emily O'Reilly, médiateur européen, « les dénonciateurs jouent un rôle clé pour mettre au grand jour les irrégularités graves »²⁰⁷. Trop souvent confrontés à la loi du silence ou omerta, il convient de s'assurer que « les institutions de l'Union européenne mettent en place les règles nécessaires pour les protéger et gérer les plaintes qu'ils soumettent sur la manière dont ils ont été traités ». En effet, l'action de dénonciation de tout fait de nature à induire une sanction pénale se doit d'être dissociée des actes malveillants de délation.

Nous abordons en conséquence l'action des lanceurs d'alerte comme facteur d'entrave à la diffusion de fausses informations (A) tout en mettant en exergue l'incomplétude de leur l'action face à l'immatérialité de la propagation des informations manipulées (B). Ce qui nous conduit à envisager une évolution de leur rôle (C).

A. L'action des lanceurs d'alerte comme facteur d'entrave à la diffusion de fausses informations

La lutte contre les fausses informations de nature financière et comptable se trouve confrontée à deux logiques antagonistes. D'une part, la raison d'être de l'économie, science dont la finalité demeure par nature amoral, consiste à partir de faits avérés à rechercher l'optimisation du profit et à rentabiliser l'existant en privilégiant la somme des intérêts individuels au sens micro-économique et d'autre part, la logique contenue par le droit positif, réceptacle des textes et normes en vigueur.

L'existence d'un cadre juridique visant à lutter contre la diffusion de fausses informations demeure une condition nécessaire mais non suffisante dans la mesure où l'efficacité de la norme se heurte à l'efficacité de la recherche du profit, donnée économique marchande. En d'autres termes, opposer norme juridique ou valeur d'usage, c'est-à-dire sociale à l'information financière ou valeur d'échange peut se traduire par l'achoppement de la norme juridique de nature contraignante face aux ambitions individuelles de ceux qui ont intérêt à construire de fausses informations donc à pervertir la norme.

Il importe alors de rechercher les acteurs idoines susceptibles de faire aboutir avec succès la mise en œuvre de la norme contraignante. C'est donc une question essentiellement philosophique qu'il convient de se poser. Quels sont les entités capables de mettre en œuvre une norme contraignante de recherche de vérité ?

Deux acteurs semblent se dégager aisément, les auditeurs externes, « sachants », dont la mission consiste à certifier des comptes et à les labelliser en leur accordant la qualité, le cas échéant, d'image fidèle et les salariés, acteurs internes au cœur du processus de production. Ces deux acteurs constituent les vecteurs de l'alerte en situation de diffusion de fausses informations. Les auditeurs externes déclenchant une alerte à caractère comptable et financier lorsque les comptes sont *de facto* détournés et les salariés dont la mission de contrôle interne sort renforcée par le recours à l'alerte éthique.

Ces 5 lois incluent le renversement de la charge de la preuve : il appartient à l'employeur de prouver, au-delà de tout doute raisonnable, que les représailles ne sont pas la conséquence de l'alerte du salarié. Transparency International France, *Guide pratique à l'usage du lanceur d'alerte français*, Juillet 2014, pp. 11-12.

http://www.transparency-france.org/ewb_pages/div/CP_Guide_pratique_a_l%27usage_des_lanceurs_d%27alerte.php (Consulté le 22 juillet 2014).

²⁰⁷ <http://www.euractiv.fr/sections/affaires-publiques/le-mediateur-europeen-veut-protoger-les-lanceurs-dalerte-303771> (Consulté le 1^{er} août 2014)

1. Le rôle des auditeurs externes dans la quête du passage de la « vérité de fait » à la « vérité de raison ».

Contrôleur des comptes, l'auditeur externe construit la recherche de vérité sur des faits avérés et forge son évaluation sur la raison. La quête d'une information sincère et non biaisée repose sur le passage d'une vérité de fait à une vérité de raison.

Reprenant la distinction opérée par Aristote, Leibniz explore les concepts « vérités de raison » et « vérités de fait ». Les « vérités de fait » émanent de la logique, de la géométrie et de l'arithmétique. Si l'on accepte un raisonnement analogique, la construction d'un compte de résultat et la diffusion d'informations financières reposent nécessairement sur des faits économiques liés à des événements routiniers ou extraordinaires. L'information financière se construit à partir d'évènements liés à l'activité économique ou exploitation, à l'activité financière, demande de prêt, remboursement d'emprunt par exemple et de faits par nature exceptionnels comme la cession du siège social ou une pénalité non prévue. La vérité recherchée repose sur des faits, leur fondement repose sur le principe de la contradiction des événements entre eux. L'auditeur externe s'empare alors des enregistrements chronologiques pour en mesurer l'exactitude et s'assurer que les documents de synthèse donnent une image fidèle de la réalité. Les « vérités de raison » se construisent à partir d'une connaissance universelle et nécessaire dont on peut en comprendre la teneur par l'analyse. Pour Leibniz, la connaissance universelle et nécessaire dérive de la raison. A ce stade du raisonnement, la mission de l'auditeur externe trouve toute son utilité, il construit à partir de faits, une vérité raisonnée de la situation comptable et financière, cette vérité doit devenir immuable pour pouvoir être pérenne et crédible sur la durée. Légalement, l'auditeur externe a besoin d'un double système protecteur, pouvoir contrôler les informations transmises par les dirigeants et s'appuyer sur un code de déontologie précisant le cadre d'exercice de sa mission.

La loi du 31 juillet 2002 dite Sarbanes-Oxley²⁰⁸ votée par le Congrès des Etats-Unis et ratifiée par le président Bush le 30 juillet 2002 s'inscrit dans cette logique. Applicable à partir du 15 juin 2004, elle constitue une réponse aux différents scandales comptables et financiers qui ont servi de révélateurs aux défaillances de la législation comptable et financière démontrant la faiblesse et les insuffisances d'un système basé sur l'autorégulation des acteurs et de l'information financière qu'ils délivraient au public. La Loi Sarbanes-Oxley (SOX) a introduit notamment l'obligation pour le directeur général (*Chief executive officer – CEO*) et les directeurs financiers (*Chief financial officer – CFO*) de certifier personnellement leurs comptes. Cet aspect du dispositif préfigure ce que pourrait être la préparation d'une future action en responsabilité.

Cette mesure est essentielle après les scandales Enron et Worldcom dans lesquels les dirigeants ont été impliqués. L'article 404 (a) de la loi SOX énonce que la direction des sociétés ouvertes doit produire un rapport sur le contrôle interne. Le congrès américain considérait comme préoccupant les échecs du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Dans le cadre de l'article 404 (a) de la loi SOX, la *Securities and Exchanges Commission* (SEC) exige que, peu importe leur taille, tous les émetteurs inscrits auprès d'elle incluent dans leur rapport annuel, un rapport sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Ce rapport devra comporter les éléments suivants :

²⁰⁸ Il est précisé que la loi peut être citée en tant que *Sarbanes-Oxley Act of 2002*. Le sénateur démocrate P. Sarbanes, président de la commission des affaires bancaires et le représentant républicain M. Oxley, président de la commission des services financiers ont été les rédacteurs.

- Une déclaration selon laquelle la direction a la responsabilité d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière de la société ;
- Une description du cadre que la direction applique pour évaluer l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière ;
- Une évaluation de la direction au sujet de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière à la fin de l'exercice le plus récent de l'émetteur, cette évaluation devant contenir une déclaration quant à la question de savoir si le contrôle interne à l'égard de l'information financière de l'émetteur est efficace ;
- Une déclaration selon laquelle les vérificateurs indépendants de l'émetteur ont délivré un rapport d'attestation portant sur l'évaluation de la direction au sujet du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

La loi SOX prévoit également la mise en place d'une majorité d'administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration, la fourniture d'informations complémentaires à la SEC (principes comptables guidant la présentation des comptes, transactions hors bilan, changement dans la propriété des actifs détenus par les dirigeants, codes éthiques de l'entreprise), une clôture plus rapide des comptes en deux jours au lieu de quinze (section 409), un alourdissement des sanctions pénales (jusqu'à 25 ans d'emprisonnement pour fraude), financière par l'encadrement des avantages particuliers des dirigeants se traduisant par la perte de l'intéressement en cas de diffusion d'informations inexacts, l'interdiction des emprunts auprès de l'entreprise, la possibilité donnée à la SEC d'interdire tout mandat social pour les dirigeants soupçonnés de fraude et la mise en place au sein des entreprises de comités de vérification indépendants, notamment habilités à recevoir et traiter des plaintes venant des actionnaires ou encore des employés concernant la comptabilité de l'entreprise et les procédures de vérification (procédure dite du « *whistleblowing* »).

La loi SOX ne touche pas uniquement les entreprises américaines. En effet, sont concernées directement toutes les sociétés cotées aux Etats-Unis et réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 75 millions de dollars. En Europe, 306 sociétés sont directement concernées par la loi SOX, dont 32 en France, le premier pays européen par le nombre de sociétés impliquées est la Grande-Bretagne, suivie des Pays-Bas, puis de la France et l'Allemagne. Les sociétés indirectement concernées sont toutes celles qui ont des liens d'affaires avec les entreprises américaines.²⁰⁹ La portée extraterritoriale de la loi SOX s'applique à la fois à un certain nombre de sociétés étrangères cotées aux Etats-Unis et aux cabinets d'audit non américains. Ces derniers sont soumis à la surveillance du nouveau *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), dès lors qu'ils certifient les comptes des filiales ou de sociétés américaines opérant à l'étranger.²¹⁰ Les articles 101-109 de la loi SOX prévoient la création d'un nouvel organisme de régulation, le PCAOB, chargé de superviser les cabinets d'audit, d'établir des normes, de mener des enquêtes, de sanctionner les personnes morales ou physiques qui ne respectent pas les règles. Le PCAOB dépend de la SEC tout en disposant de pouvoir d'enquête et de sanction. Les règles américaines exigent que la direction applique un cadre convenable et reconnu de contrôle, en vue de l'efficacité du contrôle interne. Les entreprises doivent donc mettre en place un comité d'audit indépendant utilisant un cadre d'exercice. Le cadre le plus communément utilisé aux Etats-Unis est le rapport du *Committee of sponsoring organizations* (COSO) de la commission Treadway, intitulé

²⁰⁹ D'après une étude menée par Blin L., Les implications de la loi Sarbanes-Oxley, *Decisio Enjeu*, Janvier 2004, p. 2.

²¹⁰ Rapport Marini, n° 431, p. 10, Doc Sen 2003-2004.

Internal Control- Integrated Framework. Les directives énoncées dans la norme du PCAOB se fondent sur le cadre du COSO. Le concept clé de la norme PCAOB se résume par l'idée que « le principal avantage des évaluations réside toutefois dans le fait qu'elles procurent à la société ainsi qu'aux membres de sa direction, de son conseil d'administration et de son comité de vérification, de même qu'à ses propriétaires et aux autres parties prenantes, une base raisonnable et fiable en vue de la communication de l'information financière de la société. L'intégrité de l'information financière est la pierre d'assise des marchés financiers ». ²¹¹ En outre, l'article 203 de la loi SOX prévoit la rotation des auditeurs externes et l'article 201, afin de prévenir les conflits d'intérêts, impose que les auditeurs externes ne puissent offrir à la société dont ils vérifient les comptes des services autres que ceux qui sont directement liés à cette activité.

En droit français, la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière s'est inspirée de la loi Sarbanes-Oxley pour aborder la question de la fiabilité de l'information financière et la responsabilité des gestionnaires. ²¹² L'article L. 225-235, al. 5 du code de commerce énonce que les commissaires aux comptes doivent présenter, dans un rapport joint au rapport général, leurs observations sur le rapport du président du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance) concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière lorsque celle-ci fait appel public à l'épargne. Cette disposition est révélatrice de l'utilité de la mission de l'auditeur externe, en l'espèce le commissaire aux comptes, qui ne peut aboutir que si en amont les données communiquées sont fiables. La relation entre « vérité de fait » et « vérité de raison » trouve sa force d'exister dans l'établissement d'une opinion mesurée de la part de l'auditeur externe en qualité de véritable contre-pouvoir aux faits délivrés par les équipes dirigeantes.

Considérant indispensable d'encadrer la mission des commissaires aux comptes, le législateur français à la suite de la crise de confiance qui avait frappé ENRON et entraîné la disparition de la société d'audit Arthur Andersen a, par la loi de sécurité financière, renforcé le contrôle du fonctionnement du commissariat aux comptes en créant le Haut conseil du commissariat aux comptes qui est chargé d'assurer la surveillance de la profession avec le concours de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, de veiller au respect de la déontologie et, notamment d'émettre un avis sur les normes d'exercice professionnel élaborées par la Compagnie avant leur homologation par arrêté du ministre de la justice. Le code de déontologie ²¹³ des commissaires aux comptes a été adopté par décret le 16 novembre 2005 conformément à l'article L. 822-16 du code de commerce, après avis du Haut conseil du commissariat aux comptes (H3C). La comparaison avec la loi SOX reste pertinente, l'article 10 interdit notamment « au commissaire aux comptes de fournir à la personne ou à l'entité dont il certifie les comptes ou aux personnes ou entités qui la contrôlent ou qui sont contrôlées au sens de I et II de l'article L. 233-3 du Code de commerce, tout conseil ou toute prestation de services n'entrant pas dans les diligences directement liées à la mission de commissaire aux comptes, telles qu'elles sont définies par les normes d'exercice professionnel. » Le code de déontologie fixe une attitude comportementale construite autour de principes fondamentaux, l'intégrité (art.3), l'impartialité (art. 4),

²¹¹ Release 2004-001 du PCAOB, daté du 9 mars 2004, au sujet de la publication de l'Auditing Standard N° 2, An Audit of Internal Control Over Financial Reporting Performed in Conjunction with an Audit of Financial Statements. (traduction).

²¹² Voir IV Une loi Sarbanes-Oxley à la française ? in Rapport Marini, n° 431, p. 10, Doc Sen 2003-2004,

²¹³ Le code de déontologie a été publié au journal officiel le 17 novembre 2005.

l'indépendance (art. 5), éviter toute situation de conflits d'intérêt (art 6), faire preuve de compétence (art. 7), de confraternité (art. 8) et de discrétion (art. 9).

La recherche de la « vérité de raison » s'impose par la démonstration d'un comportement vertueux condition *sine qua non* de la liberté d'exercice. Le législateur américain a su tirer toutes les conséquences en reconnaissant la défaillance d'un système basé sur l'autorégulation de la profession d'auditeur externe.

2. La mission d'interprétation des informations cachées par les salariés

Conscient que les salariés, *lato sensu*, peuvent détenir des informations sensibles ou découvrir des informations cachées de nature à fausser les équilibres du marché, la loi Sarbanes-Oxley intègre l'idée qu'il puisse être nécessaire de protéger les acteurs de l'entreprise qui pourraient être amenés à révéler des informations conduisant à neutraliser toutes tentatives de fausser les données comptables et financières. La loi SOX cherche à protéger par le dispositif de l'alerte éthique ou *whistleblowing* les employés qui seraient en mesure de fournir la preuve que des fraudes ou des informations frauduleuses ont été diffusées (art. 806. § 1514A), ainsi la loi SOX énonce dans son article 301-4- Plaintes que : « tout comité d'audit doit mettre en place les procédures relatives à :

-(A) la réception, la conservation et le traitement des plaintes reçues par l'émetteur en ce qui concerne les questions de comptabilité, de contrôles comptables internes ou d'audit ;

-(B) la transmission confidentielle et anonyme par les salariés de leurs préoccupations relatives à des problèmes de comptabilité ou d'audit douteux ».

Cette disposition s'applique aux sociétés américaines cotées à la bourse de New-York ainsi qu'à leurs filiales dans le monde entier depuis le 1^{er} juillet 2005. Elle a également vocation à s'appliquer aux sociétés étrangères cotées à la bourse de New-York à compter du 1^{er} juillet 2006.²¹⁴

Les salariés d'une société exercent également une mission spécifique d'interprétation des informations cachées.

La question centrale consiste à savoir si les salariés sont en mesure de reconnaître une information cachée dont le caractère est délictueux d'une information stratégique ou sensible ; l'apport de la réflexion de R. Dworkin permet de poser la question au regard des nécessaires étapes d'interprétation. « Pour commencer, il faut affiner l'interprétation constructive pour en faire un instrument propre à l'étude du droit comme pratique sociale. »²¹⁵ La pratique de l'alerte éthique se traduit par la dénonciation d'actes ou de personnes à l'origine de fraudes ou de diffusion de fausses informations. L'acte de dénonciation se doit d'être encadré juridiquement pour entrer dans les mœurs comme une nécessité objective et non pas une délation. R. Dworkin poursuit : « Il nous faudra établir une distinction analytique entre les trois étapes de l'interprétation que voici, en notant comment chacune requiert dans une collectivité des degrés de consensus différents pour le bon développement de l'attitude d'interprétation. D'abord, il faut une étape de « préinterprétation », où sont identifiées les règles et les normes qui donnent à la pratique son contenu provisoire. »²¹⁶ Le salarié doit savoir qu'un dispositif existant lui permet de faire remonter une information fausse tout en étant protégé. L'institution ou la personne mise en cause doit pouvoir se défendre sans que le lanceur d'alerte ne

²¹⁴ D'après Flament L. et Thomas P., *Le whistleblowing : à propos de la licéité des systèmes d'alerte éthique, La Semaine Juridique Sociale*, n° 17, 18octobre 2005, pp. 15-19.

²¹⁵ Dworkin R., *L'empire du droit*, PUF, Recherches politiques, février 1994, p. 72.

²¹⁶ Ibid.

soit inquiété ce qui en l'espèce est délicat au regard du principe du contradictoire. « Ensuite doit intervenir une étape d'interprétation où l'interprète opte pour une justification d'ensemble des principaux éléments de la pratique qu'il a identifiée lors de l'étape de préinterprétation. Ce sera un débat sur l'intérêt de s'attacher à une pratique qui présente cette forme générale. »²¹⁷ Cette étape est décisive en ce sens que le lanceur d'alerte revêt la qualité d'interprète devant appliquer un mode opératoire conditionnant le fait que le message délivré ne soit ni de la calomnie, ni un mensonge ou une fausse information. Le jugement doit se construire en suivant scrupuleusement les étapes prévues par le dispositif normatif. « Enfin, il doit y avoir une étape de postinterprétation ou de reformulation, au cours de laquelle il adapte son idée de « véritables » exigences de la pratique pour mieux accorder la justification qu'il accepte dans son étape d'interprétation. »²¹⁸ La dernière étape doit être l'occasion de reformuler le message d'alerte délivré en s'assurant de sa cohérence. Ces étapes sont autant de filtres intellectuels visant à éviter les dérives d'alertes mal contrôlées. Le lanceur d'alerte se doit de faire une application cohérente avec la meilleure justification de ses prérogatives. Accorder au salarié le droit individuel d'être un acteur de la lutte contre la corruption ne s'impose pas de soi-même tant la pression de la collectivité dans laquelle il œuvre peut être contraignante et suggestive quant à la loi du silence qu'il conviendrait de respecter.

R. Dworkin relève que l'argument de « jouer le jeu » est ambigu²¹⁹, c'est la raison pour laquelle il convient de développer un modèle de collectivité basé sur une vision forte des liens qui unissent un collectif : « l'on est membre d'une véritable collectivité politique que lorsque l'on accepte de voir sa destinée liée (...) à des principes communs et pas seulement par des règles élaborées dans un compromis politique ». ²²⁰ En effet, il peut apparaître contradictoire pour un salarié de sortir de son devoir d'obéissance pour exercer des prérogatives exceptionnelles d'alerte. C'est la raison pour laquelle, le modèle juridique de l'alerte éthique à disposition des salariés constitue un contre-pouvoir aux tentatives de fraudes organisées par les dirigeants de société pour satisfaire des intérêts personnels contreproductifs de développement pérenne. Ce modèle n'est cependant viable que s'il demeure cohérent face aux enjeux ciblés.

Le déclenchement de l'affaire Enron repose sur deux éléments, d'une part, des manipulations comptables portant sur des montages destinés à cacher des dettes et à améliorer les résultats et d'autre part, une alerte adressée par courrier au président Kenneth Lay, par une salariée sur les pratiques internes. La conjonction de ces deux éléments relayés par la baisse de la valeur du titre a obligé les dirigeants à reconnaître les pertes comptables et les retraitements opérés. De cette décision managériale sous contrainte, l'affaire fut lancée et la faillite inéluctable.

Consciente de l'impact de la loi SOX et de son utilité pour endiguer de nouveaux scandales comptables et financiers, la Commission nationale de l'informatique et des libertés, réticente à l'origine à laisser se mettre en place de tels dispositifs d'alerte éthique, a adopté par voie de délibération une position modérée le 8 décembre 2005.²²¹

²¹⁷ Ibid, p. 73.

²¹⁸ Ibid, p. 73.

²¹⁹ Ibid, p. 215.

²²⁰ Ibid, p. 232.

²²¹ CNIL, Délibération n° 2005-305 du 8 décembre 2005 portant autorisation unique de traitements automatisés de données à caractère personnel mis en œuvre dans le cas de dispositifs d'alerte professionnelle.

La CNIL précise dans le document d'orientation²²² que la mise en place d'un dispositif d'alerte peut se justifier lorsque par l'hypothèse, les canaux de transmission d'informations traditionnelles aux dirigeants par la voie hiérarchique ou légale, commissaires aux comptes et représentants du personnel, ne sont pas en mesure de fonctionner correctement.

Les alertes doivent donc avoir pour conséquence de signaler ces dysfonctionnements et n'être lancées qu'à titre complémentaire. Pour la CNIL, ces alertes doivent permettre de couvrir, principalement mais sans pour autant que le contenu des dispositifs d'alerte éthique soit précisé strictement, l'établissement des procédures de contrôle interne permettant la remontée jusqu'au conseil d'administration d'informations relatives, par exemple, à des suspicions de manipulations comptables pouvant avoir un impact sur les résultats financiers de l'entreprise et affecter la valeur du titre. La finalité du traitement est reprise par l'article 1 de la délibération du 8 décembre 2005 : « Seuls peuvent faire l'objet d'un engagement de conformité par référence à la présente décision unique les traitements mis en œuvre par les organismes publics ou privés dans le cadre d'un dispositif d'alerte professionnelle répondant à une obligation législative ou réglementaire de droit français visant à l'établissement de procédures de contrôle interne dans les domaines financiers, comptable, bancaire et de lutte contre la corruption. Conformément à l'article 7-5° de la loi du 6 janvier 1978 modifiée, les traitements mis en œuvre dans les domaines comptables et d'audit par les entreprises concernées par la section 301 (4) de la loi américaine dite « Sarbanes-Oxley » de juillet 2002 entrent également dans le champ de la présente décision. » La CNIL demeure très vigilante sur l'utilisation des dispositifs d'alerte professionnelle. Dans le cadre du document d'orientation §3, elle considère que les alertes anonymes doivent reposer sur un traitement restrictif, en effet, « la possibilité de réaliser une alerte de façon anonyme ne peut que renforcer le risque de dénonciation calomnieuse. À l'inverse, l'identification de l'émetteur de l'alerte ne peut que contribuer à responsabiliser les utilisateurs du dispositif et ainsi à limiter un tel risque. En effet l'alerte identifiée présente plusieurs avantages, éviter les dérapages vers la délation et la dénonciation calomnieuse, organiser la protection de l'auteur de l'alerte contre d'éventuelles représailles, assurer un meilleur traitement de l'alerte en ouvrant la possibilité de demander à son auteur des précisions complémentaires. »

En résumé, la réussite d'une alerte demeure inhérente à la capacité de son lanceur de tenir des propos mesurés, élaborés après une phase sérieuse d'interprétation mais également dans la capacité des institutions concernées à assurer à la fois le développement de sources de pouvoir managériaux et de contre-pouvoirs organisés comme autant de filtres de vérification des informations élaborées et transmises.

B. L'incomplétude de l'action des lanceurs d'alerte face à l'immatérialité de la propagation des informations manipulées

Si l'état actuel du droit positif permet de cerner les concepts de manipulation de marché, manipulation de cours et par conséquent manipulation de l'information, il n'existe cependant pas de définition normative des différences et ressemblances des concepts de fausse information et d'information manipulée. La manipulation de l'information financière et comptable en l'espèce repose sur la volonté délibérée du manipulateur d'œuvrer à modifier le comportement du manipulé. Dès lors, se pose la question de

²²² CNIL, Document d'orientation adopté par la commission le 10 novembre 2005 pour la mise en œuvre de dispositifs d'alerte professionnelle conformes à la loi du 6 janvier 1978 modifiée en août 2004, relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés.

savoir si le lanceur d’alerte peut interférer au milieu d’un jeu où le manipulateur dispose des pièces maîtresses pour que le manipulé ne puisse résister.

La lutte contre les informations financières criminogènes induit de pouvoir les détecter dès leur introduction dans la sphère économique. Pour parvenir à endiguer des rumeurs ou des informations faussées et manipulées, la réactivité des autorités de contrôle demeure un préalable que seuls des lanceurs d’alerte peuvent conforter. Pour parvenir à détecter ce type d’informations avant leur propagation, une chaîne de contrôle s’avère d’autant plus indispensable que ces informations sont par définition immatérielles et insaisissables quel que soit le support de diffusion. Le pouvoir de nuisance de telles informations s’accroît à mesure qu’elles semblent incontournables puisqu’elles reposent sur un rapport de confiance asymétrique établi entre le manipulateur « sachant » et le manipulé « ignorant ». Le lanceur d’alerte doit alors endosser le rôle du « spectateur engagé »²²³ pour veiller à réguler la partie. Aborder ainsi l’impact de la propagation des informations financières criminogènes vise à chercher les conditions d’une régulation basée sur l’exercice du devoir de vigilance d’autorités ou de partenaires habilités à faire remonter les informations en leur possession et à les évaluer avec pertinence.

Le «spectateur engagé » peut revêtir la fonction d’Autorité des marchés financiers, de commissaire aux comptes, de salarié, de dirigeant. Le domaine comptable particulièrement exposé à la construction de faux en écriture génère l’existence de lanceurs d’alerte particulièrement bien informés sur les tenants et aboutissants des informations manipulées²²⁴. La mission du lanceur d’alerte consiste à s’emparer d’une information asymétrique, à l’interpréter et à la remettre aux parties prenantes pour qu’elles ne soient pas lésées. Il se présente comme un acteur permettant la conciliation entre intérêts privés et intérêt général. Une information manipulée se construit sur la négation de valeurs éthiques déshéritant le droit de sa force de persuasion ; au-delà de la dérégulation des marchés financiers et de la sur-réaction des intervenants, le manipulateur endommage la construction, la sociabilité du droit.

Pour R. Pound²²⁵, « le droit est un outil social fonctionnel, c’est-à-dire un outil pragmatique devant permettre l’administration d’une bonne justice, c’est-à-dire un bon équilibre entre les intérêts privés, les intérêts sociaux et les intérêts publics. »²²⁶ Pour R. Pound, le développement du droit s’est fait selon les étapes suivantes : droit primitif, droit strict, équité, maturité du droit, socialisation du droit. »²²⁷ La diffusion d’une information manipulée rompt la chaîne d’une élévation de la pensée juridique opérée par R. Pound. Le manipulateur opère une désocialisation du droit puisque à l’inverse d’une fausse information détectée, une information manipulée ne devient fausse que

²²³ Le qualificatif de « spectateur engagé » repose sur l’ouvrage de R. Aron paru en 1981.

Aron R., *Le spectateur engagé*, Fallois, 1981, 328 p.

²²⁴ Voir <http://www.accountancyage.com/aa/feature/1808586/whistleblowing-cold> (Consulté le 26 novembre 2011).

<http://community.cimaglobal.com/discussions/business-ethics/fraudulent-accounting> (Consulté le 26 novembre 2011).

<http://icas.org.uk/home/regulation-and-ethics/anti-money-laundering/unsupervised-accountants---whistleblowing/> (Consulté le 26 novembre 2011).

²²⁵ Pound R., *The causes of popular dissatisfaction with the administration of Justice*, 1906, réimp. in Ray D. H., *Landmarks of law*, Harper & Brothers Pub., New York, 1960.

²²⁶ Cité par Touret D., *Introduction à la sociologie et à la philosophie du droit, la bio-logique du droit*, Litec, septembre 1995, p. 174.

²²⁷ Ibid.

lorsqu'elle est révélée ce qui implique de devoir traiter conjointement fausse information et manipulation de cours et de marché.

Selon Kant, la nature a voulu la discorde pour que l'espèce humaine parvienne à la concorde en inventant les moyens de se socialiser. Le lanceur d'alerte en jouant le rôle du spectateur engagé contribue à socialiser les relations économiques et sociales. Parvenir à identifier une information manipulée est un fardeau aussi lourd que de chercher à remédier aux antagonismes entre agents économiques. Kant considère que le moteur de la civilisation est le mal : l'ambition, la soif de dominer et la cupidité, passions négatives réveillées par l'insociable sociabilité de l'homme.²²⁸ Le domaine de l'éthique juridicisée s'impose alors comme un préalable à la régulation économique et financière.

G. Ripert a montré à quel point la règle morale irriguait et vivifiait notre droit des obligations.²²⁹ Il est possible de considérer que les règles conduisant à assurer la transparence des marchés financiers en sanctionnant la diffusion de fausses informations ou la délivrance d'informations manipulées s'inscrivent dans la logique d'une éthique juridicisée compte tenu de l'importance des sanctions en vigueur.

C. L'évolution du rôle du lanceur d'alerte

L'utopie juridique doit offrir la possibilité de postuler qu'entre état de la nature et état de droit, la solution n'émane pas dans la primauté d'un individualisme possessif et spéculatif mais dans la recherche de contre-pouvoirs garant d'un équilibre entre intérêt général et intérêts individuels. Or seule une indépendance réelle et non factice peut allouer au lanceur d'alerte la crédibilité nécessaire pour identifier les manipulations opérées. La question de l'efficacité du lanceur d'alerte demeure alors posée.

A titre d'exemple, Anticor, association d'élus et de citoyens contre la corruption, joue ce rôle de lanceur d'alerte. L'article 1 de ses statuts énonce qu'elle a pour objet de mener des actions en vue de réhabiliter la démocratie représentative, de promouvoir l'éthique en politique, de lutter contre la corruption et plus particulièrement celle afférente aux milieux politiques et aux élus de la nation ainsi que de produire et de communiquer de l'information sur ces thématiques²³⁰.

Les professions comptables jouent un rôle particulier dans la quête du passage de la « vérité de fait » à la « vérité de raison ». Ces différents scandales financiers conduisent à demander aux commissaires aux comptes²³¹ s'ils sont amenés à mesurer le risque pénal d'un dossier client.

« On se pose systématiquement la question du risque pénal pour un client lorsqu'on en soupçonne un. Il est cependant difficile de mesurer concrètement le risque pénal en l'absence de faisceaux d'indices suffisants. » (Entretien avec l'auteur).

²²⁸ D'après Kant E., *Idée d'une histoire universelle au point de vue cosmopolitique*, 1784, extrait des Œuvres philosophiques, tome II, Bibliothèque de la Pléiade, Editions Gallimard, traduction de Ferry L., pp. 192-194.

²²⁹ Ripert G., *La règle morale dans les obligations civiles*, LGDJ, 1949.

²³⁰ <http://anticor.org/qui-sommes-nous/statuts/> (Consulté le 25 novembre 2011).

²³¹ Entretiens réalisés auprès de quinze commissaires aux comptes sous couvert d'anonymat entre janvier 2011 et juillet 2012.

Cette réponse appelle la question suivante : « Considérez-vous qu'un expert-comptable et/ou commissaire aux comptes soit un lanceur d'alerte ? » La réponse sibylline du groupe des commissaires aux comptes témoigne pour chacun d'entre eux de la perception de leur devoir de vigilance « *Oui c'est la loi pour un CAC et pour un expert-comptable, c'est son devoir de conseil.* » (Entretien avec l'auteur). Partant de ce constat, les entretiens se poursuivent autour de la problématique concrète des moyens mis en œuvre. « Quels sont les moyens dont disposent les commissaires aux comptes pour détecter des opérations de blanchiment de capitaux et de fraude fiscale ? » « *En principe ils disposent des mêmes moyens que pour le contrôle des comptes, cela doit faire partie de l'approche d'audit.* » (Entretien avec l'auteur).

En résumé, la réussite d'une alerte demeure inhérente à la capacité de son lanceur de tenir des propos mesurés, élaborés après une phase sérieuse d'interprétation mais également dans la capacité des institutions concernées à assurer à la fois le développement de sources de pouvoir managériaux et de contre-pouvoirs organisés comme autant de filtres de vérification des informations élaborées et transmises.

L'évolution du rôle du lanceur d'alerte constitue un enjeu essentiel de régulation des marchés financiers comme en témoigne la loi Dodd-Frank²³².

Les fraudes financières massives, illustrées par le système Ponzi dont Madoff demeure l'exemple le plus marquant, placent les comptables face à une redoutable ambivalence entre la dénonciation d'actes répréhensibles et le respect de codes professionnels de bonne conduite qui obligent à la loyauté vis-à-vis de leurs clients ou de leurs employeurs.

En approuvant la loi Dodd-Frank relative à la réforme du système financier américain, le Congrès a prévu que les lanceurs d'alerte qui communiqueraient des informations relatives à des infractions aux régulateurs financiers pourraient recevoir une récompense proportionnelle aux pénalités imposées aux contrevenants. L'un des objectifs de cette loi consiste à étendre la protection des dénonciateurs au-delà de la loi Sarbanes-Oxley de 2002. Le 25 mai 2011, la Securities and Exchange Commission (SEC) a approuvé les mesures permettant de payer individuellement les lanceurs d'alerte informant de la violation des règles inhérentes aux lois et règlements portant sur le fonctionnement des marchés et produits financiers et permettant au régulateur de réussir dans ses missions.

Même si les experts-comptables ne sont pas autorisés à recevoir une récompense sous le régime Dodd-Frank en signalant les infractions possibles d'un client, ils le sont s'ils signalent les infractions commises par leurs cabinets d'expertise comptable dans l'exercice de services d'audit pour un client. Le système Dodd-Frank s'apparente à un mécanisme de rétribution de «chasseur de primes". Pour bénéficier de cette récompense, le dénonciateur doit fournir volontairement à la SEC des informations originales qui conduisent la SEC à prononcer des sanctions pécuniaires de plus de 1 million dollars. Si la SEC récupère au moins 1 million dollars, le dénonciateur se voit attribué entre 10 et 30 pour cent des montants recouvrés.

²³² En juin 2009, l'administration Obama publia son projet de réforme des marchés financiers, le *White Paper on Financial Regulatory Reform*. Le nom de la loi provient de deux de ses inspirateurs originels, le député Barney Frank, qui a déposé une proposition de loi le 2 décembre 2009, et le sénateur Chris Dodd, qui préside le Comité du Sénat des États-Unis sur la Banque, le Logement et les Affaires urbaines . Source : http://fr.wikipedia.org/wiki/Dodd%E2%80%93Frank_Wall_Street_Reform_and_Consumer_Protection_Act (Consulté le 22 décembre 2011).

Bien que la SEC jouisse d'un large pouvoir discrétionnaire dans la détermination du montant exact de la récompense, elle n'attribue aucune prime au dénonciateur si elle récupère moins de 1 million dollars.

Pour percevoir une telle récompense, le dénonciateur doit témoigner sous serment, si nécessaire, et coopérer avec les enquêteurs de la SEC et renoncer à demeurer anonyme auprès de la SEC.

Les dispositions de ceux qui tirent la sonnette d'alarme excluent deux catégories de comptables de l'admission à une récompense en raison d'un devoir légal et préexistant de signalement des violations des dispositions relatives aux valeurs financières :

1. Les personnes chargées de la conformité du contrôle interne, y compris les experts-comptables assermentés, qui reçoivent une information au sujet de violations potentielles, ne peuvent se faire attribuer de primes parce que cela fait partie de leurs attributions de faire part de leurs soupçons d'actes illégaux auprès de la direction. Cependant, ces personnes ne sont pas exclues de toutes formes de récompenses dans les cas suivants :
 - a. Si la divulgation à la SEC est requise pour empêcher un préjudice substantiel aux intérêts financiers de l'entité ou à ceux de ses investisseurs ;
 - b. Si le lanceur d'alerte croit raisonnablement que l'investigation est entravée par une faute de l'entité contrôlée ;
 - c. S'il a d'abord signalé l'infraction en interne au moins 120 jours auparavant.
2. Les experts-comptables, qui reçoivent des informations relatives à des infractions commises par un client ou ses administrateurs ou dirigeants lors d'un audit ou de toutes autres missions de vérifications au regard des lois fédérales sur les valeurs mobilières, ne sont pas éligibles pour recevoir des primes en qualité de lanceur d'alerte. La SEC a inclus cette exclusion afin de ne pas remettre en cause les obligations légales des auditeurs, au regard de la section 10A de la loi SEC de 1934, de signaler tout acte illégal commis par des administrateurs, directeurs et autres représentants des clients en remontant la filière hiérarchique. Si les problèmes ne sont abordés adéquatement par la direction alors l'auditeur doit démissionner de ses engagements et remettre un rapport à la SEC.

Notamment, les exclusions aux dispositions en matière de dénonciation des dysfonctionnements ne s'appliquent pas aux experts-comptables qui rapportent des informations relatives à de potentielles infractions au regard des performances de leurs propres cabinet d'audit pour un client. Cela est vrai même lorsque l'information de l'expert-comptable au sujet de son propre cabinet mène avec succès à une action coercitive contre l'un de ses propres clients.

Plusieurs membres de l'industrie des cabinets d'audit dont KPMG, Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers et *the Centre* pour la qualité de l'audit, ont exprimé leurs préoccupations à la SEC au sujet d'un dispositif, trop étroit selon eux, visant à écarter les comptables du système de récompense des lanceurs d'alerte. Ces grands groupes d'audit pensent que permettre à des experts-comptables d'obtenir des récompenses en lançant des alertes sur les performances et les services de leurs propres cabinets d'audit

auprès des clients serait de nature à engendrer de sérieux problèmes en ce qui concerne la confidentialité des renseignements obtenues auprès de leurs clients²³³.

La conception anglo-américaine de l'évolution du statut du lanceur d'alerte, issue de la loi Dodd-Frank, soulève la problématique de la confrontation de l'efficacité morale face à l'efficacité répressive. Si l'on adopte une démarche Kantienne, alors l'idée même d'une rémunération associée à un acte civique de dénonciation d'un crime ou d'un délit demeure constitutive d'une faute morale. Par contre, si la démarche intellectuelle se veut pragmatique, alors en suivant l'enseignement du philosophe américain W. James, il est possible d'admettre que le lanceur d'alerte s'inscrit dans cette logique : « les idées vraies sont celles que nous pouvons nous assigner, que nous pouvons valider, que nous pouvons corroborer de notre adhésion et que nous pouvons vérifier. Sont fausses les idées pour lesquelles nous ne pouvons pas faire cela.²³⁴ » Pour W. James, la vérité est un événement qui se produit pour une idée. Par conséquent, le lanceur d'alerte contribue à la production de cette idée induisant une juste rémunération pour cette production.

La culture de la rémunération de l'information dénoncée s'inscrit dans un espace marchand conduisant les autorités américaines à reconnaître la fonction de « chasseur de primes » ; ce qui n'est pas très éloigné des indicateurs rémunérés. Déplorer simplement l'impact moral de cet état de fait ne permet pas de répondre à la question de l'efficacité répressive de la lutte contre la criminalité financière par essence informationnelle. L'adoption d'une démarche utilitariste permet de justifier le déclenchement d'une action morale en fonction d'un calcul économique. Ce qui conduit A. Anquetil à douter du bien-fondé de cette approche « ici se situe l'un des problèmes moraux importants posés par ce cas : récompenser les lanceurs d'alerte peut affaiblir le sens de l'action morale, de l'action vertueuse ou faite par pur devoir, selon la perspective choisie. Car, il la rend commensurable avec une action réalisée par pur intérêt, plus précisément avec une action « sensible à la récompense²³⁵ ». En fait s'opposent au sens wébérien, éthique de la conviction et éthique de la responsabilité²³⁶. Le citoyen mû par la conviction qu'il remplit son devoir se détournera d'autant plus facilement d'une récompense qu'il pensera agir pour le bien de la collectivité, ce qui n'empêche nullement le citoyen responsable d'être un lanceur d'alerte et d'en percevoir les fruits de son engagement. Le statut du lanceur d'alerte demeure très caractéristique de la perception que l'on assigne à sa contribution de protection du bien-être général. Passe-t-il par la prise de conscience individuelle que tout passager clandestin endommage la contribution redistributive ou justifie-t-il que toute action responsable produise intérêt ? De ce dualisme, l'efficacité répressive tend à justifier des actes de délation contrairement à l'efficacité morale basée sur le principe de la justice redistributive où l'acte de dénonciation doit servir le sens de l'intérêt général. La place du lanceur d'alerte dans un

²³³ D'après : *Blog posted by Steven Mintz, aka Ethics Sage, on August 10, 2011.*

<http://www.pcaw.co.uk/policy/accountsethicswb.htm>

<http://www.ethicsage.com/2011/08/whistle-blowing-and-accountants-obligations.html>

<http://www.icas.org.uk/site/cms/contentviewarticle.asp?article=6490>

<http://www.accountancyage.com/aa/feature/1808586/whistleblowing-cold>

<http://community.cimaglobal.com/discussions/business-ethics/whistleblowing>

<http://blogs.mediapart.fr/blog/ivan-villa/220711/letat-sattaque-aux-lanceurs-dalertes> (Consultés le 18 décembre 2011).

²³⁴ Cité par Morville M.-R., *Les grandes questions de la philo, anthologie de textes de l'antiquité à nos jours*, Maisonneuve et Larose, novembre 1998, p. 425.

²³⁵ <http://www.essca.fr/blog/ethique/billets/lalerte-ethique-et-la-sensibilite-aux-recompenses-44.htm>

(Consulté le 22 décembre 2011).

²³⁶ Weber M., *Politik als Beruf*, 1919. Trad. C. Colliot-Thélène, *Le savant et le politique*, Paris, La Découverte, 2003. Cité par Anquetil A., *L'alerte éthique et la sensibilité aux récompenses*, (Consulté le 20 janvier 2011).

système marchand n'est autre que le reflet d'antagonismes économiques entre démarches utilitariste et redistributive orientant la lutte contre la criminalité financière. Dès lors, au travers de cet exemple, l'idéologie développée par les organismes internationaux, européens et nationaux reflète celle des puissances de l'argent ce qui complexifie d'autant la recherche d'une efficacité morale dans la lutte contre la criminalité financière. En d'autres termes, la fin justifie-t-elle les moyens dans un univers dérégulé où la naïveté des principes ne peut tenir sa place ? Répondre par l'affirmative induit de considérer que seule une démarche de type utilitariste peut tenir lieu de dogme fédérateur. Dans la fable des abeilles en 1705, B. de Mandeville rejetait les notions de vice et de vertu et justifiait l'accumulation privée des richesses :

« Les vices des particuliers contribuent à la félicité publique (...) la prodigalité du libertin donne du travail à des tailleurs, des serviteurs, des boulangers, des charpentiers (...) le vice est aussi nécessaire dans un Etat florissant que la faim est nécessaire pour nous obliger à manger²³⁷. » Ce qui conduisit Keynes à répondre indirectement que « le capitalisme est cette croyance étonnante que les plus mauvais des hommes feront les pires choses pour le plus grand bien de tous.²³⁸ »

Conclusion :

Les difficultés auxquelles sont confrontés les acteurs en charge de la lutte contre la criminalité financière relèvent autant des moyens dont ils disposent que de la volonté politique de leurs dirigeants prompts à n'évoluer qu'au rythme des prises de conscience de l'opinion publique.

Ces travaux de recherche nous conduiront à élargir notre champ d'investigation à celui de la sociolinguistique en cherchant à évaluer comment la perception du signifié ou image mentale conditionne la psychologie des foules révélatrices du pouvoir de domination d'une société d'animation occultant si facilement la réflexion critique en privilégiant l'image à l'analyse textuelle.

²³⁷ Mandeville B. de, *La Fable des abeilles*, 1714, 1729, première partie, Vrin, 4^e trimestre 1998, pp. 43-53.

²³⁸ <http://www.valuequotes.net/francais.html> (Consulté le 23 décembre 2011).

Partie III : Les criminels financiers commettent-ils des crimes parfaits en détournant l'information financière de son objet ?

Résumé :

Contrairement aux crimes de sang reposant sur une unité de lieu, de temps et des armes matériellement identifiables, la criminalité financière prospère dans un espace-temps discontinu avec des armes immatérielles élaborées sur le détournement de l'information financière. En effet, les criminels financiers commettent des crimes et délits financiers avec une facilité si déconcertante que les équilibres économiques et sociaux sont remis en cause.

Dotés d'un savoir-faire immatériel et de connaissances comptables et juridiques, les criminels financiers utilisent leurs armes intellectuelles pour accomplir en toute impunité des actes opérationnels dans des territoires non coopératifs comme les paradis fiscaux. Ils utilisent leur savoir-faire spécifique pour détourner l'information financière de son objet, conférant à cette dernière une dimension criminogène. Ainsi, l'information financière constitue une arme redoutable flexible et facilement délocalisable dans un environnement où les capitaux sont mobiles.

Mots clés :

Criminalité financière, mobile, lieu, arme, paradis fiscaux, information financière criminogène.

Le positionnement criminogène de l'information financière nous renvoie à des acteurs qualifiables de déviants sur le plan sociologique ou de délinquant sur le plan pénal dont la fonction consiste à détourner une ressource abondante en arme immatérielle au service d'une logique d'exploitation individuelle. Cette arme immatérielle, utilisée pour blanchir des capitaux et frauder les budgets des Etats, demeure l'apanage d'agents caractérisables par une parfaite connaissance des arcanes juridiques et comptables à l'instar des avocats, conseils, experts-comptables qui « *vendent* » des montages et des trucages de l'information. Le détournement de ce savoir-faire particulier conduit à l'expropriation privatiste d'une ressource abondante qualifiable de bien public²³⁹ en un objet de pouvoir au service d'une stratégie d'enrichissement sans cause. Nous poursuivons cette analyse en positionnant l'information financière comme une donnée centrale concourant à commettre par son détournement des crimes particuliers. Contrairement aux crimes de sang commis avec des armes matériellement identifiables et reposant sur une unité de temps et de lieu, les crimes financiers sont élaborés de façon discontinue dans des espaces géographiques hétérogènes avec des armes immatérielles. Ce constat nous a conduit à mettre en exergue les caractéristiques des crimes financiers

²³⁹ Voir définition de la notion de bien public en annexe n°13.

en insistant sur la spécificité du détournement de l'information financière de son objet. En effet, une règle d'or s'est imposée, « aucun crime de sang n'est commis sans l'association d'une unité de temps, de lieu et d'action, aucun crime financier n'est possible sans espace-temps discontinu, territoires non coopératifs et arme immatérielle ». Cette règle d'or synthétisant à la fois expérience professionnelle et académique conduit à envisager l'information financière comme un instrument aux mains d'agents économiques déviants parvenant grâce aux failles des systèmes de régulation à exceller dans le domaine de la délinquance en col blanc.

Tableau n°1 : Activités académiques réalisées sur le thème

Publication d'ouvrage	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Traité sociologique de criminalité financière</i>, Editions L'Harmattan, avril 2014, 254 p.
Publication d'article dans des revues à comité de lecture	<ul style="list-style-type: none"> • The role of accounting in money laundering and money dirtying, <i>Critical Perspectives on Accounting (CPA)</i>, Elsevier, Vol. 19, Nos 5, juillet 2008, pp. 591-602 ; • From individual to shared responsibility for financial crime, <i>International Journal of Criminology and Sociological Theory (IJCST)</i>, Vol. 6, No. 4, décembre 2013, 171-180 ; • Tax fraud : a socially acceptable financial crime in France?, sous-presse, à paraître dans le journal <i>Journal of Financial Crime (JFC)</i>, accepté pour publication le 9 janvier 2014 ; • What lessons can be learned from Madoff's crimes? Individual responsibility of financial criminals does not justify the lack of shared responsibility in the fight against financial crime, sous-presse, à paraître dans le journal <i>International Journal of Economics and Accounting (IJEA)</i>, accepté pour publication le 17 janvier 2014 ; • La fraude fiscale : un crime financier ?, <i>la pensée</i>, n°377, janvier/mars 2014, pp. 71-81 ;
Conférences	<ul style="list-style-type: none"> • Criminalité financière et capitalisme financier : un couple heureux, in <i>Les mardis de DOISNEAU</i>, Préparation au concours d'entrée à Sciences-Po, 8 mars 2011, Corbeil-Essonnes ; • La fraude fiscale : un crime financier presque normal ?, in <i>Les mardis de DOISNEAU</i>, Préparation au concours d'entrée à Sciences-Po, 6 mars 2012, Corbeil-Essonnes ;
Interview	<ul style="list-style-type: none"> • « Décoder la fraude fiscale », Interview réalisée par Baya Kanane, <i>Le Républicain, Hebdomadaire de l'Essonne</i>, Jeudi 15 mai 2014, p. 36 ;

Nous émettons quatre hypothèses centrales de travail :

Hypothèse n°1 : Les crimes financiers se singularisent de la criminalité classique ordinaire. Cette première hypothèse met en exergue les particularités des crimes financiers en démontrant la vacuité intellectuelle des méthodes de profilage appliqué à des crimes et délits intellectuels.

Hypothèse n°2 : Les criminels financiers exploitent les failles du système économique pour commettre des délits et crimes. Cette seconde hypothèse met en exergue l'influence et l'impact des connaissances comptables et juridiques des criminels financiers capables d'exploiter les failles juridiques des dispositifs nationaux de lutte contre la fraude fiscale et le blanchiment de capitaux en développant leurs activités dans des territoires non coopératifs soutenus paradoxalement par les Etats en charge de la lutte contre ces crimes financiers.

Hypothèse n°3 : Les crimes financiers reposent sur le détournement de l'information financière comme arme immatérielle. Cette hypothèse démontre la spécificité de l'information financière comme une arme de détournement massif des ressources budgétaires et sociales allouées au bien-être social. L'information financière, instrument de connaissance détournée par les criminels financiers, s'avère être une arme indolore, inodore, silencieuse exploitée par des initiés déviants maximisant leurs intérêts personnels.

Cette hypothèse demeure centrale pour comprendre comment s'élaborent et aboutissent les délits et crimes financiers.

Hypothèse n°4 : Il n'existe pas d'unité de lieu pour localiser les crimes financiers. Cette hypothèse traduit l'absence d'unité de temps et de lieu des crimes financiers. Contrairement aux crimes de sang identifiables en des lieux et espaces temps déterminés, les crimes financiers se propagent sur des espaces géographiques fluctuants à fiscalité privilégiée pendant des périodes temporelles discontinues.

A la lumière de l'évaluation du coût social généré par la criminalité financière, la lutte contre ce fléau constitue un enjeu démocratique et financier de première importance. En effet, la fraude communautaire représenterait entre 10 % à 15 % du budget de l'Union européenne d'après la chambre des Lords, la contrefaçon sur les médicaments 7 % du marché d'après l'OMS, la contrefaçon commerciale entre 3 % et 9 % du commerce international d'après le ministère de l'Économie et des Finances français, le piratage informatique 100 milliards de dollars pour les seuls États-Unis d'après le Trésor fédéral américain. D'après Interpol, l'économie russe serait sous contrôle des mafias à hauteur de 40 % du PIB²⁴⁰. L'ONG *Transparency International* relève que l'action de 400 banques, 700 fonds spéculatifs, 2 millions de sociétés-écrans liés aux paradis fiscaux représente entre 10 000 et 13 000 milliards de dollars et portent un préjudice fiscal pour les Etats-Unis de 100 milliards de dollars par an²⁴¹.

Néanmoins si ces données recueillies semblent pertinentes, il convient de les relativiser. L'évaluation exacte et précise du coût de la criminalité financière demeure à bien des égards difficile à réaliser. Ce qui conduit les économistes à s'avouer bien souvent incapables d'apprécier l'ampleur et la progression la criminalité financière liée au

²⁴⁰ Compin F., « The role of accounting in money laundering and money dirtying », *Critical Perspectives on Accounting*, volume 19, issue 5, Elsevier, July 2008, pp. 591-602.

²⁴¹ Michel A., 2010, Les paradis fiscaux dans le collimateur, Paris : *Le Monde, Bilan Economie 2010*, , p. 28

narcotrafic²⁴². Ils expliquent « qu'il existe deux types d'évaluation : l'une, macroéconomique, cherchant à calculer le montant de l'économie souterraine (non déclarée aux autorités fiscales), l'autre, microéconomique, visant à apprécier le montant des revenus tirés des activités criminelles, mais aucune des deux n'a abouti à des résultats probants. »²⁴³

On peut dès lors raisonnablement se poser la question de savoir si les données recueillies auprès des experts internationaux ne constituent pas la partie immergée de l'iceberg.²⁴⁴

Si ces statistiques souffrent de n'estimer qu'approximativement la réalité de ce fléau, la facilité avec laquelle sont commis des actes de criminalité financière demeure frappante.

Comprendre les raisons pour lesquelles ces délinquants semblent jouir d'une relative impunité renvoie à interroger magistrats et acteurs impliqués dans la lutte contre la criminalité financière.

L'enquête réalisée sous forme d'entretiens semi-directifs a été effectuée entre janvier 2011 et juillet 2012 auprès de commissaires aux comptes, de magistrats de l'ordre judiciaire, d'un représentant d'une grande centrale syndicale du ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie. Le panel des personnes interrogées a permis de recueillir des informations pratiques, techniques et professionnelles, d'horizons connexes mais différents quant à l'exercice de la mission exercée en matière de perception des actes de criminalité financière.²⁴⁵

Il a été possible d'observer que la criminalité financière repose sur un mobile, se développe dans des lieux et contextes spécifiques avec l'utilisation d'armes informationnelles.

Les entretiens réalisés avec ces acteurs conduisent à relever que la criminalité financière prospère sur les contrevérités idéologiques du capitalisme financier (I), se développe et s'élabore à partir d'une triple particularité, un mobile spécifique lié à un enrichissement absolu et sans cause économique (II), des lieux diffus et non précisés où se propagent en toute impunité des crimes économiques (III) et une arme immatérielle, l'information financière (IV).

I- le contexte dans lequel se propagent les crimes financiers

L'importance des flux financiers en présence dans les paradis fiscaux ne constitue pas un avatar des temps modernes mais la résultante des déviations du capitalisme financier dont le corpus idéologique s'est élaboré à partir des modèles néo-classiques portés aux firmaments de la doctrine économique depuis l'effondrement du mur de Berlin. En s'imposant comme le modèle économique de référence, le capitalisme financier a bénéficié de la bienveillance de gouvernements conservateurs toujours plus prompts à

²⁴² Favarel-Garrigues G., Godefroy T., Lascoumes P., 2009, *Les sentinelles de l'argent sale, Les banques aux prises avec l'antiblanchiment*, Saint-Amand-Montrond : La découverte, mai 2009, p. 32

²⁴³ Ibid.,

²⁴⁴ Pour F. Schneider, l'économie «parallèle», c'est-à-dire principalement le travail dissimulé, excluant donc notamment les activités illégales, aurait représenté en 2012 10,8 % du PIB en France et 18,9 % du PIB européen.

Schneider Friedrich, Enste D., *Shadow Economies: Size, Causes, and Consequences* », *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXVIII, mars 2000, p. 82.

²⁴⁵ Ces entretiens ont été menés dans le cadre de ma thèse de sociologie soutenue le 2 décembre 2013.

entériner la dérèglementation des marchés. Cet état de fait fut rendu possible par l'émergence d'une pensée néo-libérale dont la finalité consiste à inverser l'ordre normatif. En déposant l'Etat de ses prérogatives régaliennes et en portant atteinte au concept d'Etat providence, les inspirateurs des courants néo-classiques ont permis au marché de contrôler l'action de l'Etat sans avoir à lui en rendre compte. Le système économique capitaliste est devenu ainsi déviant.

Comme le relève M. Leroy :

« La déviance n'est pas la délinquance puisque la seconde désigne une violation du droit, alors que la première suppose un écart aux normes de la société et aux valeurs qui les sous-tendent. Mais l'ampleur de la défiscalisation des grandes entreprises et des hauts revenus par l'usage habile du droit (évasion) justifie la réflexion de Durkheim sur l'anomie économique, même si le problème se renforce aussi par la diffusion de l'idéologie néo-libérale qui altère, sous la forme d'une concurrence complexe des droits fiscaux des Etats, la régulation publique du marché mondialisé que les organisations internationales ne parviennent pas à établir.²⁴⁶ »

L'émergence de la criminalité financière dans un espace sans contrepouvoirs normatifs aux lois du marché s'analyse au regard de la domination exercée par la pensée libérale dont les axiomes portent sur la concurrence pure et parfaite, la rationalité des agents économiques, la transparence du marché, l'efficacité informationnelle des marchés financiers et l'autorégulation des marchés.

En effet, l'autorégulation des marchés financiers s'est installée comme un mythe pérenne s'abreuvant de la théorie de l'efficacité des marchés financiers censée résulter de la transparence de l'information financière nécessaire à la prise de décision en matière d'investissement. La théorie de l'efficacité informationnelle repose sur le concept majeur de « rationalité des agents économiques » inhérente à une démarche utilitariste.²⁴⁷

Ainsi, la recherche de la transparence de l'information financière oblige-t-elle à s'interroger sur les conditions effectives de l'efficacité des marchés financiers. Soulever cette question suppose de savoir si la valeur d'un titre coté, c'est-à-dire son prix, reflète toute l'information disponible. Tenter d'y répondre implique de s'extraire des cadres théoriques du modèle pour rechercher et comprendre pourquoi les marchés apparaissent, dans des circonstances précises, inefficaces. Car, la théorie de l'efficacité informationnelle achoppe sur les réactions mimétiques et la rationalité limitée des agents économiques. H. Simon²⁴⁸ démontre en effet qu'ils se limitent à des solutions satisfaisantes mais non optimales.

L'autorégulation désigne la situation dans laquelle les acteurs du marché élaborent des règles qui se suffisent à elles-mêmes. La Loi s'efface alors devant les acteurs économiques guidés par la main invisible du marché. Le pouvoir normatif n'a d'intérêt que pour assurer le fonctionnement efficace du marché. Toute contrainte légale serait perçue comme une entrave à la libre concurrence. De cette capture du droit découle l'idée que les marchés sont censés fonctionner selon le modèle de concurrence pure et

²⁴⁶ Leroy M., *Déviance, anomie et régulation biaisée de la globalisation économique*, *Socio-Logos* (Revue de l'Association Française de Sociologie), n°6, 2011, pp. 1-41.

²⁴⁷ Cette dimension utilitariste est développée par la Théorie standard du Choix Rationnel.

²⁴⁸ Simon H., « Theories of decision making in economic and behavioral science », *American Economic Review*, 49, n° 1, 1959; « From substantive to procedural rationality », *Method and Appraisal in Economics*, edited by S.J. Latsis, Cambridge University Press, 1976.

parfaite respectant les cinq axiomes de base, atomicité des entreprises, homogénéité des produits, parfaite mobilité des facteurs de production, libre-entrée et libre-sortie et transparence du marché. La transparence serait une condition du fonctionnement efficace des marchés et non une résultante de l'action normative des pouvoirs publics. Ces axiomes indémontrables et non vérifiables conduisent à imposer le dogme de l'efficacité informationnelle des marchés financiers selon lequel le prix d'une action est censé refléter toute l'information disponible connue par l'ensemble des agents économiques à un moment donné dans un espace précis. Pour que le marché soit efficace, il faudrait que la valeur d'une action soit la résultante de toute l'information économique passée, de l'information géopolitique impactant les résultats financiers et que l'information privilégiée soit transmise en temps réel. Pour parvenir à mettre cette contrevérité en adéquation avec la réalité économique, les normes comptables internationales capturées par des organismes privés, comme l'*International Accounting Standards Board* d'essence européenne et le *Financial Accounting Standards Board*, normalisateur américain, figent dans le marbre les principes de juste valeur et de prééminence de la réalité sur l'apparence en ne permettant pas aux représentants des Etats souverains de les contester. Ces principes reposent sur l'idée que la comptabilité serait censée apporter la vérité économique lorsqu'elle évalue les actifs et les dettes au prix du marché en privilégiant une approche économique au détriment de la sécurité juridique contractuelle. Ce contexte idéologique s'impose aux agents économiques comme le garant d'un enrichissement absolu et sans causes pour la nouvelle classe dirigeante composée par les actionnaires individuels et institutionnels. Or, comment accroître la rentabilité des capitaux propres ou des bénéfices toujours plus importants ? Les trois crises récentes du capitalisme financier nous offrent une réponse éclairante sur la capacité des agents économiques à manipuler l'information financière.

La crise de 2002 démontra par les scandales Enron, Ahold et Parmalat que le capitalisme financier ne respectait pas l'intégrité de l'information comptable et financière. La crise des *subprimes* de 2007, en portant atteinte à l'information sur le risque dont disposaient les institutions et acteurs financiers, a mis en exergue la fragilité grandissante des minorités affaiblies par la précarité. La crise des *subprimes* revêt la particularité d'être une crise d'initié, dans la mesure où ceux qui ont le pouvoir informationnel ont cherché un enrichissement absolu et sans cause, et d'inégalité de revenus. L'accroissement des inégalités de revenus entre emprunteurs s'est traduit par des discriminations raciales ; 26,1 % des blancs ont eu recours à des crédits hypothécaires à haut risque contre 47,3 % des Hispaniques et 52,9 % des Noirs aux États-Unis²⁴⁹.

Cette crise, en révélant l'opacité du système d'information concernant la localisation des crédits, a illustré une nouvelle fois les difficultés rencontrées pour tracer les fluctuations erratiques de capitaux d'une place à l'autre. Les techniques d'ingénierie financière censées réduire les risques informationnels les ont au contraire accentués.

Du dysfonctionnement des marchés financiers producteurs d'information et de confiance est née une crise systémique conduisant à s'interroger sur les croyances erronées véhiculées par la théorie libérale. La crise de la dette grecque de 2011 ou crise de l'information financière criminogène illustre de façon flagrante les déviances économiques reliant le pouvoir politique au secteur bancaire lorsque des mensonges d'Etat sur la capacité de remboursement des dettes sont entérinés puis dénoncés par la banque Goldman Sachs.

Ce contexte idéologique façonne la réalité économique contemporaine en permettant à des agents économiques de considérer comme légitime l'extorsion de la plus-value

²⁴⁹ Joint Center for Political and Economic Studies, 2007.

collective. Il importe donc de comprendre comme se nouent des liaisons dangereuses entre des acteurs économiques, devenant des agents criminogènes, et le système économique en charge de les accueillir pour qu'ils puissent faire fructifier leurs prises de risque.

II- Le mobile du crime : L'enrichissement sans cause

Aborder les crimes financiers soulève la problématique du mobile du crime. Est-il possible de raisonner par analogie et de traiter la spécificité des crimes financiers comme des homicides. Si l'on accepte l'idée développée par E. Durkheim que le crime est inhérent à toute société, alors le crime financier est consanguin à un développement économique non harmonisé. Cette analogie se heurte à l'examen pratique d'une comparaison entre un crime de sang et un crime financier. En effet, la criminalité financière repose sur la particularité de rendre indissociable l'auteur du crime ou délit du contexte sociétal dans lequel il évolue impliquant *de facto* que la victime de l'infraction commise délibérément puisse être à la fois une personne physique ou morale et la société prise dans sa globalité. A titre d'exemple, le délit d'initié réalisé par le membre d'un conseil d'administration implique non seulement directement une rupture d'équité d'accès à l'information privilégiée pour les actionnaires mais surtout une atteinte à l'économie de la confiance, véritable pierre angulaire du développement des échanges. Se pose alors la question de la perception du délinquant financier dans la société actuelle.

Contrairement à l'auteur d'un meurtre ou d'un assassinat, le délinquant en col blanc n'apparaît pas comme dangereux aux yeux de la société car le mode de vie et l'identité sociale ne sont pas bouleversés par la commission immédiate de l'infraction. Cette absence de rejet caractérise les démocraties d'opinion où les médias *lato sensu* emportent la force de conviction.²⁵⁰

Même si la norme transgressée est de nature juridique ou sociale, l'individu n'est pas considéré comme déviant. La facilité avec laquelle les territoires non coopératifs²⁵¹ cherchent à assouplir les contraintes juridiques, quelles soient d'ordre fiscal, social, de travail ou comptable manifeste un attrait pour tous ceux qui sont susceptibles de prendre un certain nombre de libertés avec la contrainte normative et étatique. Il est donc difficile de demander à l'opinion publique de blâmer un délinquant financier lorsque fleurissent de la part d'individus exerçant un pouvoir de prescription un appel à rejeter l'impôt source de solidarité. Comme le souligne N. Elias dans « La dynamique de l'occident, la civilisation des mœurs », « les normes traduisent un état donné de la civilisation ». Les délinquants financiers ne poussent qu'au paroxysme la logique du rapport de force à l'ordre normatif, et construisent la logique de leur action « autour d'un désir de conformité contrarié dans la hiérarchie sociale ».²⁵² L'aspect social du tabou a disparu mais pourrait-il en être autrement dans une société qui sacralise l'enrichissement à court terme²⁵³ et la rentabilité immédiate des actionnaires au

²⁵⁰ Voir Le Bon G., *Psychologie des foules*, Presses Universitaires de France, 1^{er} édition 1895, édition 4^e trimestre 1963, 130 p. et Tchakhotine S., *Le Viol des foules par la propagande politique*, Gallimard, 1998, pp. 27, 203.

²⁵¹ Voir annexe n° 14.

²⁵² Elias N., 1997, *La société des individus*, Paris : 1^{er} édition 1939, Agora, Pocket, avril 1997, p. 57

²⁵³ A titre d'exemple, les 700 licenciements boursiers chez Michelin alors que la multinationale auvergnate a réalisé, en 2012, un chiffre d'affaire de 21,5 milliards d'euros, en hausse de 25%, et un bénéfice net de 1,5 milliards d'euros (+ 7,4 %).

détriment de la dimension humaine des salariés licenciés pour des raisons boursières ? La déviance financière n'est-elle pas simplement le fruit d'un renoncement à la sécurité juridique synonyme de contraintes et d'entraves ?

La question du mobile du crime devient alors essentielle pour cerner les raisons qui conduisent un agent ou un groupe d'agent à commettre ces délits particuliers.

Pour le magistrat R. Le Loire, « *tout est confondu. L'appât du gain permet d'exister ; vous sortez du lot. Effectivement, on trouve des grands escrocs qui en font leur métier. A titre d'exemple, l'infraction de carrousel de TVA. Ces personnes font ça car ils en vivent très bien. L'appât du gain, très important leur permet d'exister et de sortir du lot. Ils roulent en belles voitures et ont de jolies femmes. Leur train vie n'est pas métro boulot dodo comme Monsieur X ou Madame Y.* » (Entretien avec l'auteur)²⁵⁴.

Il importe alors de s'interroger pour savoir si l'acte criminel est motivé par le rejet des normes sociales²⁵⁵. R. Le Loire relève que :

« *Les délinquants financiers enfreignent la norme sociale et surtout la norme juridique. Le rejet de la norme sociale est plutôt caractérisé par des bandes qui se battent entre eux. C'est vouloir exister par-dessus tout le monde sans avoir de maître. « Ni dieu ni maître ». On rejette la norme sociale qui vous impose de vivre en société, d'être policé. Les délinquants financiers ne sont pas dans ce registre là. »* (Entretien avec l'auteur).

Le délinquant financier cherchant à s'intégrer dans un espace économique et de travail est un acteur inclus dans son environnement professionnel. R. Le Loire poursuit :

« *Le délinquant financier est celui qui commet un délit en matière financière comme des abus de confiance ou des abus de biens sociaux. Il le fait dans un but de prospérer, de remonter d'autres sociétés. Donc il ne remet pas en cause la valeur travail car il travaille pour faire cela. Il ya deux niveaux de délinquance : 1) une délinquance financière qui se rapproche de la délinquance du droit commun et 2) une délinquance qui a été créée par la finance elle-même. Là vous n'avez pas du tout la même chose. Quelqu'un qui va faire des infractions, des abus de biens sociaux pour rattraper ses sociétés n'a rien à voir avec l'escroc qui va faire une escroquerie à la TVA, chèque, carte bancaire, informatique en bandes organisées. Il faut bien distinguer l'escroquerie. Ici nous avons deux services, l'un consacré à la délinquance astucieuse et l'autre à la délinquance financière. La délinquance astucieuse couvre tout ce qui est rattaché aux escrocs. Nous, nous traitons des infractions au sein de l'entreprise quelles qu'elles soient. Donc nous n'avons pas les mêmes clients. Nous n'avons pas de détention ou très peu. Eux, ils ont de la détention. C'est ce qui se rapproche d'une criminalité classique. »* (Entretien avec l'auteur).

Les délinquants financiers ont une perception très personnelle de leur activité économique. R Le Loire expose :

Chassaigne A., Michelin : 700 licenciements boursiers de trop !, L'humanité, 10 juin 2013. <http://www.humanite.fr/andre-chassaigne/michelin-700-licenciements-boursiers-de-trop-andre-54>

(Consulté le 21 juillet 2014)

²⁵⁴ Entretien réalisé avec Monsieur Le Loire, juge d'instruction, doyen au pôle financier au tribunal de grande instance de Paris. Lundi 12 septembre 2011.

²⁵⁵ ibid

« La perception dépend du délinquant. Certains en font un métier ce qui permet de retrouver une certaine valeur travail. Les apporteurs d'affaires vont se mettre un tas d'infractions autour d'eux, de la corruption pour avoir des contrats, des recels d'abus de confiance, recels d'abus de biens sociaux. Ils sont sans arrêt border line. Ils sont un peu escroc aussi mais également travailleurs. Peut-être parfois, ont-ils besoin d'une revanche sociale. Quand vous êtes apporteur d'affaires, vous apportez un contrat et vous prenez 10 % de commission. Pour obtenir un marché, il va falloir aller voir l'administration, se mettre en relation avec des fonctionnaires et chercher à les corrompre pour qu'on vous donne le contrat à vous et pas aux autres. Comme c'est au mieux disant, on va vous dire ce qu'il faut mettre dans le contrat. Vous allez recevoir cette information en off par quelqu'un que vous avez payé. » (Entretien avec l'auteur).

À l'aune des entretiens réalisés, les criminels financiers apparaissent comme des acteurs sous addiction au luxe, inaptes à assumer la responsabilité des délits commis, maximisant leur utilité personnelle comme le déterminant essentiel pour accroître leur pouvoir symbolique sur les êtres et les choses grâce à une parfaite connaissance de leur milieu d'appartenance et une immoralité à toute épreuve leur permettant de détourner et capturer les normes juridiques et morale à leur profit²⁵⁶.

L'exemple le plus emblématique demeure B. Madoff qui fut condamné pour avoir mis en place la plus vaste chaîne de Ponzi de tous les temps. Il fit perdre à ses clients plus de 50 milliards de dollars. Il avoua aux agents du FBI le 11 décembre 2008 que son fonds d'investissement, dans lequel 13 500 investisseurs individuels et sociétés de bienfaisance avaient placé leur argent, était « un gros mensonge ».²⁵⁷ B. Madoff apparût longtemps comme « un petit homme généralement paisible, attentif, dévoué (...), un gentil oncle juif, génie de la finance, qui ne se contentait pas de mettre leur argent à l'abri mais qui leur payait des dividendes, alors que le portefeuille de n'importe qui plongeait de 40 %. « Bernie paye en espèces », dit l'un. « Bernie paye en bons du Trésor », dit un autre. « Remercions Dieu pour Bernie ! », dit un troisième ».²⁵⁸

La méthode de B. Madoff consistait à jouer des écarts de rendement sans avoir à les justifier.

« Puis comme Madoff continuait à faire des performances et le marché à chuter, ils investirent aussi leurs maisons. « Tout le monde le considérait comme un marché financier garanti par le Trésor Américain »²⁵⁹. Ses clients considèrent avoir été victime d'un vol avec affinité, « profitant de toutes nos faiblesses, parce qu'il connaissait nos points faibles. »²⁶⁰.

M. Seal résume ainsi sa méthode : « Il y a cinq ans, si quelqu'un possédait à Aspen une maison d'une valeur de 15 millions de dollars sans emprunt immobilier, il pouvait facilement obtenir un prêt de 10 millions de dollars à un taux de 4 %. Les coûts sur cet emprunt de 10 millions auraient été de 400 000 dollars annuels. En investissant les 10 millions de dollars obtenus par prêt chez Madoff, à un taux de 12 %, les 8% de différence entre les coûts de l'emprunt et les dividendes auraient rapporté au propriétaire environ 800 000 dollars par an ».²⁶¹

²⁵⁶ Voir l'annexe n°15 inhérente à la sociologisation des entretiens réalisés.

²⁵⁷ Seal M., *Madoff, l'homme qui valait cinquante milliards*, Paris : Allia, 2010, p. 15

²⁵⁸ Ibid, p. 17

²⁵⁹ Ibid, p. 19

²⁶⁰ Ibid, p. 21

²⁶¹ Ibid, p. 20

Une question essentielle demeure : comment B. Madoff a-t-il pu escroquer autant de personnes aussi longtemps ? Les réponses soulèvent des interrogations relatives aux aides et complicités dont il aurait bénéficié. Stavisky n'avait pas pu œuvrer seul, ce qui laisse, en l'espèce, planer le soupçon d'un système gangréné par la mafia et des soutiens institutionnels.

« Le plus impitoyablement septique était Harry Markopolos, un comptable et enquêteur privé sur les fraudes, globalement inconnu en dehors de Boston. Il sonna à de nombreuses reprises l'alarme à propos de Madoff auprès de la SEC à partir de l'année 2000. La SEC ne réagissant pas, Markopolos entama une croisade afin de prouver ses affirmations. En 2005, il adressa aux régulateurs un mémorandum de dix-neuf pages intitulé « Le plus grand *hedge-fund* du monde est une fraude » ; il faisait référence au chef de la branche new-yorkaise, Meaghan Cheung qui, comme il l'écrivit l'année dernière dans un mail adressé à l'une de ses collègues, « ne possédait pas la connaissance des dérivés ou une formation mathématique suffisante pour comprendre les violations », encore moins pour engager les poursuites. La SEC finit par ouvrir une enquête sur Madoff mais elle clôtura le dossier en novembre 2007, sans avoir apporté aucune charge contre lui. Cheung, âgé de trente-sept ans (il quitta la SEC en septembre dernier), eut du mal à défendre ses découvertes dans le cas Madoff, et il déclara au *New York Post* après son arrestation : « Si quelqu'un vous montre de mauvais livres de comptes, je ne sais pas comment il est possible de trouver les bons. » Makopolos, qui critiqua la SEC lors d'une audition d'un congrès en février, dit : « Je me suis senti comme une armée à moi tout seul. »²⁶²

Pour autant pour le doyen des juges d'instruction au pôle financier, R. le Loire le sentiment de revanche sociale n'est pas le plus répandue chez les criminels financiers.

« C'est secondaire. Tout dépend de leur mode d'éducation. Le sentiment de revanche sociale dépend de la façon dont la jeunesse a été vécue. En matière économique et financière, beaucoup de nos clients ne sont pas des malheureux au départ. Ce sont des gens qui ont un certain niveau. Ils ont fait de bonnes études. J'ai mis en examen des énarques, des polytechniciens. Ce n'est pas une revanche sociale ; au contraire, c'est la déchéance sociale. Certains d'entre eux étaient addicts aux infractions et se retrouvaient en prison avec des petits voyous de banlieue. » (Entretien avec l'auteur).

Le mobile du crime financier demeure inhérent à un enrichissement absolu et sans cause. Les scènes du crime sur lesquelles se déroulent les actes de criminalité financière ne peuvent être approchées analogiquement avec celles où se retrouvent les victimes d'homicides. Le lieu d'un crime financier demeure corrélé à l'espace transnational sur lequel les flux financiers circulent.

S'interroger sur les crimes financiers commis par B. Madoff conduit à se poser trois questions essentielles. Sommes-nous en présence d'un acteur dont la responsabilité individuelle permet de comprendre l'ampleur du crime perpétré ? Est-ce une déviance individuelle permise grâce aux failles et dysfonctionnement d'un système de contrôle et de régulation des marchés financiers ? Sommes-nous simplement face à la partie immergée d'un iceberg où la recherche de la responsabilité collective des acteurs en charge de lutter contre les crimes financiers doit être mise en exergue pour comprendre

²⁶² Ibid, pp 51-52.

la facilité avec laquelle des personnes comme B. Madoff peuvent prospérer pendant de longues années en toute impunité ?

Le problème essentiel et non aisément résolu consiste à identifier clairement les auteurs de crimes financiers ; or comme le mentionne J.-F. Gayraud :

« À l'occasion de leurs fonctions, les « cols blancs » des élites politiques, économiques ou financières commettent des crimes qui, du fait de leur nature, sont moins visibles (corruption, délits d'initiés, escroquerie, etc.) que ceux commis généralement par des « cols bleus » (vols à main armée, racket, etc.). d'autant que ces crimes économique-financiers peuvent aisément prendre l'apparence de transactions légales et rester dissimulés. C'est pourquoi, sur le mont Olympe des « cols blancs », le crime parfait est forcément plus fréquent que dans la rue. L'invisibilité engendre de l'impunité et incite au passage à l'acte criminel. (...) D'autant que les représentations mentales et sociales associent généralement plus difficilement la déviance criminelle aux élites (...) La frontière entre le légal et l'illégal est plus floue encore en matière financière que pour d'autres crimes. Le « corps » du crime est ici largement immatériel, donc incertain. La stigmatisation comme « criminel » d'un comportement financier dépend autant de sa réalité matérielle et juridique que de la volonté des autorités et de l'opinion publique. »²⁶³

Cette réalité s'aborde en fonction d'une échelle de valeurs à laquelle adhèrent dans des sociétés démocratiques les citoyens. Parmi celles-là, le consentement à l'impôt demeure caractéristique du bien-être et bien vivre ensemble. Il n'est donc pas surprenant de retrouver une connexité matérielle entre le blanchiment de capitaux et la fraude fiscale car la soustraction à l'impôt dû ne peut se concrétiser que si des territoires d'accueil existent pour dissimuler les sommes non déclarées. La lutte contre l'évasion fiscale orchestrée par des passagers clandestins dont la mission première porte sur un enrichissement abusif et sans cause se doivent d'être sanctionnés à hauteur des détournements de fonds opérés et des projets publics abandonnés faute de ressources budgétaires. Cela conduit cependant à s'interroger sur la nature de l'Etat, est-il au sens marxiste la béquille du capital ? Se rend-il complice des acteurs criminogènes en focalisant sa démarche répressive sur les minorités raciales visibles et les crimes les plus odieux médiatiquement ?

J.-F. Gayraud s'interroge synthétiquement sur ce sujet particulièrement préoccupant:

« Avons-nous assisté à un « coup d'Etat silencieux » (S. Johnson), à l'épisode d'une « lutte des classes » (W. Buffet) ? L'Amérique serait-elle devenue une « kleptocratie » (E. Harrison), voire une ploutocratie (P. Krugman, S. Johnson, Y. Smith) ? Le système financier américain n'était-il qu'une vaste « pyramide financière » (W. K. Black). »²⁶⁴ Une convergence d'appréciation s'opère pour qualifier un système criminogène de prédateur ou de pirate. La mise en cause du système capitaliste ne peut laisser de côté une approche critique sur les facilités obtenues pour se développer dans un espace laissé à l'anarchie des lois du marchés. R. Durand et J.-P. Vergne expliquent que « le capitalisme ne peut être une « axiomatique des flux décodés » de travail et de capital s'il n'a pour les faire circuler un territoire normalisé relativement homogène. En ce sens, nous ne sommes guère éloignés des thèses de Deleuze et Guattari, qui voient dans la normalisation des

²⁶³ Gayraud, J.-F., *La grande fraude, crime, subprimes et crises financières*, Odile Jacob, avril 2011, p. 212

²⁶⁴ Gayraud, J.-F., *op. cit.*, p. 213

nouvelles modalités d'échanges jaillissant de l'expansion territoriale le trait fondamental de l'Etat moderne et capitaliste. »²⁶⁵

Les difficultés rencontrés par les acteurs institutionnels et les lanceurs d'alerte pour lutter contre la criminalité financière se doit d'être rapprochée de la capture du droit par des organismes et des lobbies privés dont l'action dépossède la souveraineté populaire de la confiance qu'elle peut avoir dans les organes étatiques de contrôle. Dès lors, à côté d'organisations qualifiables de prédatrices, mafieuses ou pirates apparaît un Etat directement ou indirectement complice. Ce qui implique de reconnaître que les motivations individuelles des grands criminels financiers comme Madoff ne pourraient trouver à s'épanouir sans la complicité ou l'incompétence des structures régulatrices.

Sanctionner des acteurs pris isolément dans une structure criminogène demeure un préalable indispensable pour dissuader les futurs protagonistes à s'insérer dans des structures criminelles ; cependant cette action serait vaine si elle n'était pas relayée par la mise en évidence que la corruption gangrène certaines élites dans certains pays comme le mentionne chaque année l'organisation non gouvernementale *Transparency international*.

La mise en jeu de la responsabilité individuelle des acteurs ayant commis une infraction financière s'insère dans le champ plus vaste de la responsabilité collective des institutions en charge de mener la lutte contre ces fléaux. Une règle d'or semble s'imposer, il ne peut y avoir de responsabilité collective sans que soit mise en jeu la responsabilité individuelle d'acteurs ayant commis des infractions facilitées par la faiblesse d'institutions collectives. Le libre arbitre des uns à commettre une infraction ne peut s'épanouir que si l'Etat consent à le laisser prospérer, impliquant *de facto* que les moyens et sanctions doivent être adaptés aux crimes et délits commis pour protéger l'intérêt général et non des visées électorales. J. Habermas explique que la loyauté de la masse découle de l'acceptation de la légitimité de la norme or pour que celle-ci soit reconnue comme valide les prescripteurs de normes doivent être moralement irréprochables. L'auteur expose que :

« Dans la mesure où les mobiles qui président à la reconnaissance peuvent aussi bien renvoyer à des convictions qu'à des sanctions, comme ils peuvent encore renvoyer à un assemblage complexe de discernement et de violence, l'adoption des normes s'avère doublement codée. En règle générale, l'adhésion rationnellement motivée s'associera à une acceptation d'origine empirique (qu'elle soit issue de la crainte du « bâton » ou du désir de la « carotte ») pour se fonder dans une foi en la légitimité de ce à quoi l'on adhère. Ce qui compose une telle foi n'est pas simple à analyser. Cela dit, de tels alliages sont intéressants dans la mesure où ils constituent un indice de ce que l'instauration positive des normes ne suffit pas à en assurer, à demeure, la valeur sociale. En effet, le fait qu'une norme s'impose durablement est aussi fonction de la possibilité qu'il y a à mobiliser, dans un contexte donné la transmission des valeurs, des raisons qui suffisent à ce que le cercle de personnes à qui s'adresse la norme puisse au moins tenir pour légitime l'exigence de la validité qui s'y rattache. Cela, appliqué aux sociétés modernes, signifie : sans légitimité, pas de loyauté des masses. »²⁶⁶

²⁶⁵ Durand R., Vergne J.-F., *L'organisation pirate, essai sur l'évolution du capitalisme*, éditions Le Bord de l'eau, octobre 2010, p. 66

²⁶⁶ Habermas J., *Morale et communication*, Champs Flammarion, édition janvier 1999, pp. 82-83

Le choix de la norme renvoie chez E. Durkheim à la notion de normalité, expliquant que le crime, phénomène naturel, relève d'une normalité statistique et concluant qu'il n'y aurait pas de société sans crimes sans que cette dernière ne soit pathologiquement atteinte.²⁶⁷ J.-F. Gayraud pense au contraire que la société a évolué au point de changer le paradigme de la normalité en conférant au crime le pouvoir d'être devenu une norme entretenue et protégée par des élites qui l'ont sacralisée par la loi.

« Ainsi, le crime des élites financières n'est pas impuni car au-dessus des lois, mais impuni car il s'est transformé, partiellement, en lois. Les crimes financiers de grande ampleur, en se légalisant partiellement, se sont blanchis, comme rendus invisibles à la fois au regard des tribunaux, de la morale courante et de la médiasphère. De la « normalité » à la « norme », le crime a franchi un seuil historique. D'où cette question : cette criminalité organisée nouvelle, en col blanc, en prenant partiellement le contrôle du système, ne fait-elle pas le système ? »²⁶⁸

Cette question fondamentale renvoie à la responsabilité collective de citoyens lorsqu'ils abandonnent leur pouvoir de contestation et d'indignation en conférant à la souveraineté nationale, leurs représentants, le soin de déléguer à des entités privées, comme dans le cadre de l'élaboration des normes comptables internationales européennes, la capture de l'espace juridique et des processus d'élaborations normatives. La mise en jeu de la responsabilité individuelle d'acteurs criminogènes découle de la volonté d'élaborer des normes collectives où l'Etat assume directement ses obligations de défense et de sécurité de l'espace économique et social. La force de la diffusion des théories néo-classiques dont le point culminant vise à déposséder l'Etat de ses prérogatives sociales, économiques mais aussi régaliennes provient, comme le constate F. Lebaron, « d'une tendance à percevoir le monde économique comme le résultat d'ajustements entre les intérêts individuels, dispositions qui prennent toute leur force chez des jeunes hommes issus des classes dominantes, que leur style de vie porte plus facilement à se percevoir comme des sujets rationnels et équilibrés. »²⁶⁹ C'est justement sous le paradoxe de défendre la rationalité que des agents économiques peuvent en toute impunité faire le choix de la délocalisation fiscale dans des places *offshore*. Or, tant que la minimisation de l'impôt sera accueillie comme un exercice normal de « fluidité intellectuelle », le sens de la contrainte légale bénéfique à la collectivité ne pourra être perçu comme légitime. La fraude fiscale s'imposera alors comme la conséquence logique d'un choix rationnel. Le modèle néo-classique porte en lui les tenants et les aboutissants d'un choix de civilisation déviant ou le pouvoir de l'argent cherche à annihiler le pouvoir du droit²⁷⁰.

III- Le lieu du crime : Les territoires non coopératifs

La criminalité financière se développe avec une facilité déconcertante relevée par J. De Maillard « *il est troublant, en effet, de constater qu'à la suite des scandales de la bulle Internet, dont Enron constitue le fleuron, non seulement rien n'ait été entrepris pour prévenir le retour de telles pratiques, mais qu'elles se soient au contraire étendues à la gestion de toute l'économie financière* » (Entretien avec l'auteur)²⁷¹. L'extension est

²⁶⁷ D'après Durkheim E., *Les règles de la méthode sociologique*, PUF, Quadrige, 1986

²⁶⁸ Gayraud, J.-F., *op. cit.*, p. 209

²⁶⁹ Lebaron F., *op. cit.*, p. 118

²⁷⁰ Compin F., *Le pouvoir du droit face à la désinformation financière*, préface de Compin R., Editions du Jets d'Encre, novembre 2009, 464 pages ;

²⁷¹ Entretien réalisé avec Monsieur J. de Maillard, magistrat, le 23 juin 2011

rendue possible d'après l'auteur par le développement d'un triptyque frauduleux, d'une part « l'existence d'actifs qui ne peuvent être rentabilisés que par la transgression ou la manipulation des lois du marché, d'autre part l'utilisation de techniques de dissimulation comptables et d'habillages juridiques (hors bilan et places *off shore*), enfin la vertigineuse floraison de produits financiers »²⁷².

Il ne saurait y avoir de criminalité financière sans produits financiers, capitaux à blanchir et places réceptives ou territoires non coopératifs pour les accueillir. Ce constat induit une pluralité de scènes de crimes.

Un rapport du Sénat américain sur les banques établies dans les paradis fiscaux²⁷³ évalue les actifs dissimulés dans ces derniers à plusieurs milliers de milliards de dollars en se fondant sur des rapports d'experts cités dans ce même document, qui contiennent les évaluations suivantes :

« – La totalité des actifs *offshore* localisés par des particuliers fortunés non-résidents dans les paradis fiscaux est estimée à 11 500 milliards de dollars.

D'autres sources, citées dans le même document, rapportent des montants allant de 4 800 à 7 000 milliards de dollars ;

– Les actifs dissimulés dans quatre paradis fiscaux par des particuliers non-résidents afin d'éviter une taxation dans leur pays de résidence (Guernesey, Jersey, Île de Man et la Suisse) sont estimés à 1 500 milliards de dollars (Guernesey 293, Jersey 491, Man 150, Suisse 807 milliards).

– Les seules Îles Caïman disposaient, début 2008, de liquidités évaluées à 2 000 milliards de dollars dans 10 000 organismes de placement collectif en valeur mobilières tels que des fonds d'investissement spéculatifs (*hedge funds*) »²⁷⁴.

V. Drezet constate ainsi que l'évasion fiscale menace l'égalité de traitement devant l'impôt.

« La fraude, c'est ce qui n'est pas payé par les uns est payé par les autres. La fraude fiscale menace le contrat social. L'allègement des impôts pour les 2 à 3 % les plus riches conduit à développer des techniques d'imposition similaires à des techniques de fraude pour privilégier les mêmes couches de population. Cela induit une remise en cause de l'égalité devant l'impôt, de consentement à l'impôt. Ce dernier point étant plus important que l'égalité purement formelle ». (Entretien avec l'auteur)²⁷⁵

G Zucman en conclut que « sans l'évasion fiscale massive permise par le secret bancaire, la dette publique de la France ne s'élèverait pas comme aujourd'hui à 94 % du PIB mais à 70 %, le niveau d'avant la crise financière. »²⁷⁶

Contrairement aux crimes de sang où la victime est présente, la criminalité financière touche une multiplicité de victimes conscientes ou non du préjudice subi dans des lieux qui ne sont pas forcément familiers à leurs habitudes et cadres de vie. Cette particularité conduit à préciser le rôle des marchés financiers comme espaces transfrontaliers non

²⁷² De Maillard Jean, 2010, *L'arnaque, La finance au-dessus des lois et des règles*, Paris : Gallimard, le débat, p. 136

²⁷³ Levin C., Chairman, Coleman N., Ranking Minority Member, *Permanent Subcommittee on Investigations tax haven banks and U.S. compliance, United States Senate, July 17th, 2008.*

²⁷⁴ Rapport Carrez, les paradis fiscaux n° 1902, pp. 23-25, Doc AN, 10 septembre 2009

²⁷⁵ Entretien réalisé avec Monsieur V. Drezet, le 22 mars 2011.

²⁷⁶ Zucman G., *La richesse cachée des nations, Enquête sur les paradis fiscaux*, Seuil, La République des idées, novembre 2013, pp. 13-14

régulés et insaisissables offrant notamment dans des paradis fiscaux des avantages concurrentiels indéniables.

Pour Monsieur X, commissaire aux comptes, les cabinets d'audit sont impliqués dans l'évolution de la criminalité financière.

« Les cabinets d'audit ne font pas que de l'audit. Comme les cabinets d'audit sont aussi implantés internationalement, ils peuvent aussi collaborer à la création de sociétés offshore. Ils ont un rôle extrêmement important dans le conseil et la création de sociétés qui veulent échapper à l'imposition. Toutes les structures qui veulent échapper à l'impôt font appels à leurs services. A certains endroits, réputés être des paradis fiscaux, les grands cabinets d'audit ont pignon sur rue. Ils apparaissent en lettres géantes. Sans dire qu'ils sont tricheurs, ils accompagnent leurs clients dans les îles anglo-normandes par exemple. Ils sont partout. Les grands cabinets sont très puissants. » (Entretien avec l'auteur).

La dématérialisation du lieu du crime constitue la spécificité de ce type d'infractions. L'adoption d'un raisonnement analogique avec des homicides achoppe sur la pluralité de lieux et la continuité du délit. Les crimes financiers ne sont pas commis dans un espace-temps figé contrairement à l'homicide. Si le crime de sang est instantané, le crime financier demeure continu. La scène du crime est unique pour un homicide, elle peut être diverse et plurielle pour un crime financier.

Ce constat conduit à rechercher les facteurs de développement et d'épanouissement de la criminalité financière. Ainsi, la référence au contexte économique est essentielle pour G. Kellens et P. Lascoumes. Ils relèvent que :

« Dès 1905, il apparaissait pour Bonger que les conditions économiques occupent dans l'étiologie de la criminalité une place beaucoup plus importante que la plupart des auteurs leur accordaient à cette époque. D'autre part il distingue parmi les crimes économiques, ceux qui sont en général commis par des non possesseurs (vagabondage et mendicité, vols et crimes analogues, rapines, homicides pour des raisons économiques, etc...) de ceux qui sont commis presque exclusivement par des "bourgeois" (banqueroutes frauduleuses, falsifications de denrées alimentaires, etc...). Pour ce dernier groupe, le lien entre ces crimes et le mode de production actuel lui apparaît si intime que sous un autre mode de production, ils ne sauraient selon lui, se commettre. Il présente ainsi la délinquance de la bourgeoisie comme une maximisation de la logique spéculative qui caractérise nos rapports sociaux. Elle représente l'expression ultime de la recherche du profit, favorisée par le jeu du libre échange, l'opposition des intérêts et la capitalisation des moyens de production. Il introduit une distinction entre trois formes de délinquance économique. Une délinquance situationnelle (les chefs d'entreprise en difficulté fraudent pour s'en sortir); une délinquance par cupidité (elle est occasionnelle et vise une augmentation pure et simple du profit); et une délinquance professionnelle (reposant sur une organisation systématique) »²⁷⁷.

Les trois formes de délinquance décrites sont toujours d'actualité même si elles ne revêtent pas une égale dangerosité et sophistication. G. Kellens²⁷⁸ se positionne différemment, la criminalité financière s'oriente autour de trois axes :

²⁷⁷ Kellens G., Lascoumes P., Moralisme, juridisme et sacrilège : la criminalité des affaires. In: *Déviance et société*. - Vol. 1 - N°1, 1977, pp. 120-121

²⁷⁸ Kellens G., *La criminalité des affaires : aspects sociologiques et psychologiques*, rapport à la XIIème Conférence de directeurs d'instituts de recherches criminologiques, Strasbourg, Conseil de l'Europe, 1976, cité par Kellens G., Lascoumes P., op.cit, p. 125

- l'escroquerie et infractions assimilées sont pour lui "un paravent ou une caricature du mode d'agir en affaires" ;
- la banqueroute relève de ce qu'il nomme "la pathologie de l'échec" ;
- l'abus de puissance économique crée une "situation de jeu faussée" ;

Pour G. Kellens et P. Lascoumes, cette typologie permet d'interpréter la criminalité des affaires comme ressource, comme danger ou comme défi ; « cette interprétation développant à son tour une certaine position par rapport à la loi: certains "joueront avec la loi", d'autres se "cogneront", entreront en contact fortuit avec la loi, d'autres enfin entendront se situer au-dessus des lois »²⁷⁹. Afin d'étayer leurs argumentations, ces auteurs, dans le cadre d'une revue de littérature, relèvent l'existence de deux principaux courants de recherche concourant, d'une part, à démontrer l'hypothèse que la criminalité des affaires n'est pas un simple parasitage, mais *composante* d'un système économique dans une société de classe. C'est dans cette direction que semble s'orienter notamment la « nouvelle » Ecole italienne de Bologne²⁸⁰ et d'autre part, une tendance qui met l'accent sur les différences fondamentales existant entre la réaction sociale à la criminalité "traditionnelle" et celle existant en ce domaine. « On s'attache alors dans cette optique à mettre en évidence les différences de perception et de traitement de la délinquance d'affaires par rapport à l'ensemble du champ de la criminalité, et le cercle vicieux qui s'installe entre faible sanction et faible perception de gravité, permettant d'échapper au stéréotype du criminel²⁸¹ ». Les criminels financiers seraient alors dotés d'un statut spécial aux yeux de l'opinion publique. Dans la mesure où leur rôle réel s'oppose à leur rôle prescrit par la perception de l'opinion, la gravité des délits commis est édulcorée. Ce statut social particulier pour des délinquants financiers conduit l'opinion publique à une certaine indulgence comme en témoigne les messages de soutien sur Internet au trader J. Kerviel impliqué dans des opérations spéculatives à haut risque mettant en cause l'intégrité financière de son employeur, la Société Générale. L'imaginaire collectif allant jusqu'à considérer que le détournement d'argent serait une condition de sa redistribution connotant les délinquants financiers de Robin des bois des temps modernes.

E. H. Sutherland pose concrètement la question de savoir si le crime en col blanc est bien un crime²⁸². Il souligne la relativité de cette notion et l'obligation d'en définir avec suffisamment de précision et de pertinence les contours pour que la population puisse se fédérer autour de cette idée abstraite ; l'auteur relève cependant trois obstacles principaux aux poursuites contre les infractions économiques²⁸³ : l'importance des relations politiques et financières des parties en cause, l'apparente insignifiance de certaines infractions et la difficulté de réunir les preuves suffisantes pour poursuivre, en particulier dans le cas de sociétés. Cette difficulté à s'emparer de la notion de criminalité financière demeure un des facteurs explicatifs pour comprendre la facilité à commettre des infractions économiques et financières dans des territoires non coopératifs.

²⁷⁹ Kellens G., Lascoumes P., op. cit, p. 125

²⁸⁰ Pavarini M, "Ricerca in tema di Criminalità economica" *La Questione Criminale*, r, No 3, 1975, p. 537. Cité par Kellens G., Lascoumes P., op.cit, p. 130

²⁸¹ Chapman D, *Sociology and the stereotype of the criminal*, Londres: Tavistock, 1968. Cité par Kellens G., Lascoumes P., op.cit, p. 130

²⁸² Sutherland EH, Is "White collar crime?", *Am. Soc. Rev*, 1945, X , pp. 132-139.

²⁸³ Sutherland E.H, Cressey D.R, *Principes de Criminologie*, Paris : Cujas, 1966, pp. 49-57.

Le développement de l'économie numérique pose ainsi le problème essentiel du respect des prérogatives fiscales d'Etats souverains dans un espace mondialisé à forte densité de produits immatériels.

C. Duhigg et D. Kocieniewski²⁸⁴ interrogeant B. Murphy, directeur du De Anza College à Cupertino, Californie, rapporte les propos suivants : « les grands entreprises technologiques sont par principe contre l'impôt, ce qui ruine l'État ». Apple, en installant un petit bureau à Reno (Nevada), s'est soustrait au paiement de millions de dollars d'impôts qu'elle aurait dû verser à l'État de Californie et à 20 autres Etats. En effet, le siège social d'Apple se trouve à Cupertino dans l'État de Californie. En Californie, soulignent les journalistes, le taux d'imposition des sociétés est de 8,84 % alors qu'il n'est que de 0 % au Nevada.²⁸⁵ Apple a par ailleurs créé de nombreuses filiales dans des lieux où le taux d'imposition demeure particulièrement faible, comme l'Irlande, les Pays-Bas, le Luxembourg et les îles Vierges britanniques. Cette soustraction à l'impôt sur les sociétés est rendue possible car une partie non négligeable des bénéfices réalisés par des sociétés comme Apple, Google, Amazon, Hewlett-Packard et Microsoft, ne proviennent pas de la production de biens matériels mais des droits de la propriété intellectuelle, comme ceux frappants les brevets des logiciels qui font fonctionner les appareils.

S'appuyant sur des témoignages précis dans le cadre de leurs investigations, ces journalistes démontent le mécanisme permettant à Apple de fuir ses obligations fiscales.²⁸⁶

« Apple est un pionnier dans l'application d'une technique comptable appelée « Double Irish and Dutch sandwich » (double irlandais et sandwich hollandais), qui permet de réduire l'impôt en acheminant les bénéfices vers les Caraïbes, par l'intermédiaire de filiales irlandaises et hollandaises. Cette technique est actuellement utilisée par des centaines d'autres sociétés - dont certaines, aux dires de leurs propres comptables, ont directement copié les méthodes employées par Apple. Sans ces techniques, Apple aurait probablement dû payer à l'administration fiscale fédérale des États-Unis 2,4 milliards de dollars de plus, selon l'étude récente d'un ancien économiste du département du Trésor, M. A. Sullivan. Ainsi, la société a payé un total de 3,3 milliards de dollars d'impôt dans le monde pour un montant de bénéfices déclarés de 31,2 milliards de dollars, soit un taux d'imposition apparent de 9,8 % . »²⁸⁷

Les comptables Apple ont ainsi trouvé une façon légale d'attribuer 70 % environ des bénéfices de leur société à l'étranger, où les impôts sont nettement plus faibles. Il convient de rapporter cette perte fiscale aux difficultés budgétaires que connaît actuellement la Californie. Face un déficit budgétaire de 9,2 milliards de dollars pour l'exercice 2012, l'État de Californie s'est vu dans l'obligation de réduire de façon drastique ses programmes d'aide médicale, d'augmenter considérablement les droits

²⁸⁴ Journalistes pour "The New York Times"

²⁸⁵ Duhigg C., Kocieniewski, How Apple sidesteps billions in taxes, *The New York Times*, April 28, 2012, repris par *Problèmes économiques*.

Quand les firmes du net échappent à l'impôt, *Problèmes économiques*, n° 3062, février 2013, p. 5

²⁸⁶ Cette analyse est construite à partir de l'article accepté pour publication dans une revue internationale à comité de lecture. What lessons can be learned from Madoff's crimes? Individual responsibility of financial criminals does not justify the lack of shared responsibility in the fight against financial crime, sous-presse, à paraître dans le journal *International Journal of Economics and Accounting (IJE)*, accepté pour publication le 17 janvier 2014.

²⁸⁷ Duhigg C., Kocieniewski, *op. cit.*, Quand les firmes du net échappent à l'impôt, *Problèmes économiques*, n° 3062, février 2013, p. 6

d'inscription à l'université, de supprimer des services aux handicapés est de proposer une réduction de 4,8 milliards de dollars de dépenses sur les jardins d'enfants et autres établissements éducatifs du niveau élémentaire. Comme le souligne M. Sullivan « si les sociétés les plus rentables d'Amérique payent moins, le contribuable moyen doit payer plus »²⁸⁸. Le fiscaliste E. D. Kleinbard, ancien chef de la Commission mixte pour la taxation du Congrès américain est parvenu à une conclusion similaire. « La stratégie d'évitement de l'impôt, employé par Apple et par d'autres multinationales, non seulement minimise l'impôt des sociétés aux États-Unis mais elle affecte également l'impôt en Allemagne, en France, au Royaume-Uni et ailleurs ».²⁸⁹ B. Murphy en conclut : « ils sont par principe contre l'impôt, ce qui ruine l'État ».²⁹⁰

Une question essentielle se pose, est-ce qu'une société qui pratique l'évitement d'impôt délocalise également ses ressources humaines ? De cette question en découle une autre, quel est le périmètre des actes entrant dans le domaine de la criminalité financière ? Ainsi, est-ce qu'une stratégie d'évitement de l'impôt et de délocalisation des ressources humaines constitue un fait suffisamment grave pour être considéré comme un acte de criminalité financière ?

C'est au regard des normes juridiques et sociales qu'il convient d'entrevoir une réponse. Se pose alors comme enjeu essentiel, la cohérence des décisions managériales de firmes multinationales avec la logique d'un État protecteur.

En l'espèce, la stratégie fiscale d'évitement de l'impôt d'Apple rejoint celle d'une gestion délocalisée des ressources humaines. Très concrètement, M. Leroy donne un sens aux concepts d'évasion et de fraude fiscale.

« Un montage intentionnel d'évitement de l'impôt, qualifié de légal, constitue l'évasion fiscale, c'est-à-dire l'habileté à utiliser les textes juridiques pour diminuer la somme à payer. Un montage intentionnel désigné comme illégal par les autorités constitue la fraude fiscale, qui regroupe une diversité de procédés plus ou moins sophistiqués²⁹¹ ».

Les dirigeants d'Apple justifient le choix d'une délocalisation de leurs structures productives en Chine comme une nécessité pour assurer la flexibilité de leur main-d'œuvre et augmenter la productivité du travail. D'après les enquêtes menées par les journalistes du New York Times, « l'intérêt de l'Asie résidait en partie dans le fait que les travailleurs ayant un niveau de qualification intermédiaire y étaient moins rémunérés que leurs homologues américains. »²⁹² Ils relatent cette anecdote suivante :

« A huit heures de route de l'usine de production de verre se trouve un complexe, connu sous le nom informel de *Foxconn City*, où l'iPhone est assemblé. Pour les dirigeants d'Apple, *Foxconn City* était une preuve supplémentaire que la Chine pouvait fournir des ouvriers-et des compétences-qui dépassaient les capacités de leurs homologues américains, parce que rien de semblable à *Foxconn City* n'existe aux États-Unis. Cette installation compte 230 000 salariés, beaucoup d'entre eux

²⁸⁸ Ibid, p.14

²⁸⁹ Ibid

²⁹⁰ Ibid, p. 15

²⁹¹ Ibid.

²⁹² Duhigg C., Bradsher K., How the US lost out on iPhone Work, *The New York Times*, January 21, 2012, repris par Problèmes économiques.

Pourquoi Apple ne fabrique pas l'iPhone aux Etats-Unis., *Problèmes économiques*, n°3042, 25 Avril 25, 2012, p. 28

travaillant six jours par semaine, passant souvent 12 heures par jour à leur poste de travail. Environ un quart de la force de travail de *Foxconn* vit dans des baraquements de la société et de nombreux ouvriers gagnent moins de 17 dollars par jour.²⁹³ »

Cet exemple illustre la capacité d'une firme multinationale comme Apple à capturer le droit du travail et à infléchir la politique sociale d'Etats souverains. En effet, comment résister à la force de frappe d'une société cotée dont la capitalisation boursière s'élève à 500 milliards de dollars en 2012 sachant que la somme des PIB israélien, syrien, jordanien et libanais est évaluée à 344 milliards de dollars en 2010. On pourrait poursuivre cette comparaison en rapportant la capitalisation boursière de ce groupe aux 247,2 milliards de dollars d'impôt sur les sociétés perçus aux États-Unis en 2011, aux 357 milliards de dollars de la dette grecque fin 2011 ou encore aux 321 milliards de dollars évalués d'échanges mondiaux de drogues illicites pour 2011.²⁹⁴

La situation sociale des salariés de l'économie numérique ne semble pas être meilleure chez Amazon. Des enquêtes réalisées S. O' Connor²⁹⁵ se révèlent particulièrement éclairantes sur la dénaturation des conditions sociales des salariés, « l'écho qui nous parvient est celui d'un camp où travaillent des esclaves »²⁹⁶. C. Forde, professeur de droit du travail à l'université de Leeds, affirme que :

« Les dispositifs comme celui qu'Amazon a mis en place avec Randstad sont de plus en plus fréquents en Grande-Bretagne. Dans des secteurs comme la construction automobile, l'industrie alimentaire, la restauration et l'hôtellerie, les intérimaires peuvent parfois représenter 90 % de la main-d'œuvre d'une entreprise. « Les agences d'intérim prétendent qu'elles sont un intermédiaire indispensable et qu'elles peuvent aider les gens à retrouver du travail, mais j'ai bien peur qu'avec ses gros contrats, qui sont désormais le pain quotidien des grandes agences, les gens ne soient enchaînés à leur précarité. Sur l'ensemble du pays, le nombre de salariés occupant des emplois temporaires a augmenté de 20 % depuis la crise financière de 2008, et la proportion de ceux qui affirment, dans ce même groupe, ne pas pouvoir trouver l'emploi permanent est passé de 26 % à 40 %.²⁹⁷ »

IV -L'arme du crime : L'information financière

Confronter un crime de sang avec un crime financier achoppe sur la nature des armes utilisées. Contrairement à l'homicide commis par arme à feu ou arme blanche, le crime financier est par nature immatériel et intellectuel.

L'action des criminels financiers ne saurait trouver à s'exercer sans la matière première immatérielle que constitue l'information financière et comptable. Pour comprendre cette utilisation déviante de ce qui constitue la source de la prise de décision managériale, il faut accepter l'idée que dans des sociétés hypermédiatisées ou « l'éphémère courtermiste » s'empare du quotidien, l'information source originelle du savoir s'est transformée en instrument manipulateur d'exercice d'un certain pouvoir d'influence.

²⁹³ Ibid, p. 29

²⁹⁴ D'après <http://thingsappleisworthmorethan.tumblr.com> (Consulté le 9 mai 2013)

²⁹⁵ Journaliste pour le Financial Times

²⁹⁶ O' Connor S., Amazon unpacked, *Financial Times*, February 8, 2013, repris par Problèmes économiques

Amazon : le désenchantement des « employés du futur, *Problèmes économiques*, n°3062, février 2013, p. 35

²⁹⁷ Ibid, p. 36

Celui qui dispose de la capacité d'orienter une personne ou un groupe de personnes dans le sens désiré exerce sur les événements et les acteurs impliqués un pouvoir certain et continu.

Le délinquant financier rompt avec un principe de coopération entre protagonistes à l'échange en faussant ou manipulant la capacité de raisonnement de la victime ou du groupe lésé en l'espèce. Ce principe essentiel élaboré par les philosophes du langage P. Grice²⁹⁸, D. Sperber et D. Wilson,²⁹⁹ se construit à partir de coopération entre auditeurs et locuteurs. Il résulte de l'absence de biais cognitif dans l'élaboration de l'information et d'asymétries. La pertinence du message ou de l'information délivrée est dépendante du comportement des émetteurs et de la faculté des récepteurs à l'utiliser. La fiabilité de l'information est, par ailleurs, conditionnée par l'éthique des émetteurs. Une information fiable ne doit contenir ni biais, ni erreurs et n'être source d'aucune manipulation.

Il s'avère que la manipulation de l'information financière relève du détournement d'une norme sociale postulant qu'un équilibre coopératif ne peut se réaliser au sens kantien que si l'impératif hypothétique, la légalité, se combine avec l'impératif, catégorique, la moralité, pour assurer la liberté d'échanges et de mouvement entre acteurs concernés. Or à cette norme sociale constitutive de justice redistributive s'oppose une norme utilitariste.

Le choix de la norme demeure essentiel pour comprendre le développement d'activités délictueuses dont le soubassement idéologique porte sur un enrichissement sans cause et infini. P. Robert relève que les sociologues des normes s'attachent surtout à la non-conformité et à la transgression.

« Dès qu'il y a norme sociale s'ouvre la possibilité d'une conduite non conforme. La loi scientifique, celles des phénomènes « naturels », ne supporte pas la transgression. L'expérience contraire l'invalidé ; il faut alors chercher une formulation différente du possible ou du probable ; au contraire, la violation de la norme sociale ouvre seulement une possibilité de sanction. Souvent même, c'est l'irruption d'une sanction qui permet de reconnaître qu'il y a norme. En général, une transgression sanctionnée renforce la norme. C'est seulement l'absence systématique de sanctions devant des transgressions répétitives qui peut entraîner la ruine d'une norme sociale »³⁰⁰.

Cette réflexion demeure essentielle pour analyser la perception des criminels financiers dans la société. En effet, le détournement de l'information financière est d'autant plus facilité que le délit n'apparaît pas comme une déviance aussi nuisible qu'un crime de sang ordinaire. Ce sentiment est renforcé par les difficultés auxquelles sont confrontés les magistrats instructeurs et juges d'instruction dans leurs investigations. La criminalité en col blanc dont la fraude fiscale en est l'un des emblèmes les plus visibles apparaît bien souvent comme la résultante « d'un sport national » visant à rééquilibrer la charge fiscale. La norme sociale basée sur une justice fiscale redistributive ne peut s'appliquer lorsque la norme utilitariste considère que la recherche de places financières visant à minimiser le poids de l'impôt conduit logiquement en toute impunité à l'évasion fiscale. La criminalité financière se développe comme une déviance douce légitimée par un système qui recherche la maximisation des profits et les rendements les

²⁹⁸ Grice P., *Studies in the way of words*, Cambridge (MASS): Harvard University Press, 1989.

²⁹⁹ Sperber D., Wilson D., 1989, *La pertinence, Communication et cognition*, Les Editions de Minuit, Paris, 1989.

³⁰⁰ Robert P., 2005, *La sociologie du crime*, Paris : La découverte, Collection Repères, pp. 25-26

plus élevés. M. Leroy rappelle à cet effet que l'impôt constitue un champ d'étude traditionnel pour les économistes classiques et néoclassiques.

« L'approche de la rationalité utilitariste du contribuable pose la question de l'intérêt (individuel) de l'évitement de l'impôt. Les principaux modèles économiques de la fraude envisagent celle-ci soit comme une prise de risque en relation avec les modalités d'imposition et le contrôle, soit comme une catégorie criminelle particulière, soit comme un refus de financer des biens publics. »³⁰¹

L'évaluation de la prise de risque pour fraude doit s'effectuer au regard des gains espérés par rapport aux taux d'imposition et à la probabilité d'un contrôle fiscal. G. Becker³⁰², de l'école du crime, considère que le passage à l'acte par un individu résulte de l'utilité retirée du crime commis au regard du temps consacré à d'autres activités non criminelles. L'individu se construit autour d'une logique, coût, efficacité, risque, sanction. Enfin, l'analyse du refus de financer des biens publics s'étudie au regard du paradoxe d'Olson³⁰³, « le critère de légalité de la décision n'intervient pas : une tendance générale du contribuable à éviter l'impôt, dans le cadre de la loi (habileté, exonérations) ou non (fraude), est prédite.³⁰⁴ » Néanmoins, M. Leroy, très critique sur ces modèles d'analyse, présente deux objections spécifiques, la première concerne les effets du niveau des prélèvements obligatoires et la seconde, les effets de la probabilité objective de contrôle fiscal. Concernant la première objection, l'auteur explique que si la charge fiscale subie par le contribuable influence son attitude, elle ne détermine pas entièrement sa perception de l'intérêt du système fiscal. En effet, dit-il, la pression fiscale est une notion subjective qui renvoie à des valeurs et un raisonnement d'ordre cognitif.³⁰⁵ Il poursuit, en soulignant que l'approche économique de la fraude méconnaît la question centrale de la légitimité de l'impôt. Au sujet de la deuxième objection, M. Leroy rapporte, au regard des expériences et enquêtes réalisées, qu'un certain pourcentage de fraude n'est pas lié à la probabilité objective de contrôle fiscal lorsque des individus ne disposent notamment pas une information précise.³⁰⁶

L'analyse de l'action des délinquants financiers va se développer, d'une part, grâce à la culture morale et religieuse dont les axes de pensée reposent essentiellement sur la punition et la sanction des auteurs de l'infraction. D'autre part, les idées socialistes et progressistes, faisant émerger la recherche d'une société égalitaire et sans exploitation, seront à l'origine d'une prise de conscience sur l'impossibilité d'une redistribution des richesses dans une société financièrement criminogène.

En conséquence, la perception de l'action des délinquants financiers est rendue possible car la matière première essentielle à la commission de l'infraction demeure l'information financière dont la particularité repose cependant sur sa complexité.

La maîtrise de la connaissance au service de son détournement apparaît logiquement comme un défi lancé à l'institution. Ce facteur permet de différencier la déviance des criminels financiers d'une déviance criminelle non intellectuelle. Il s'ensuit que toute

³⁰¹ Leroy M., *La sociologie de l'impôt*, Que sais-je n° 3642, PUF, juillet 2002, pp. 52-53.

³⁰² Becker G. S., Crime and Punishment: An economic Approach, *The Journal of Political Economy*, n° 76, 1968, pp. 169-217 cité par Leroy M., *op.cit.*, p. 53

³⁰³ Olson M., *La logique de l'action collective*, PUF, 1978, cité par Leroy M., *op.cit.*, p. 53

³⁰⁴ Leroy M., *op.cit.*, p. 53

³⁰⁵ D'après Ibid,

³⁰⁶ D'après Ibid, p. 55

entrave à la transparence de l'information financière constitue les prémisses d'un acte manipulateur plus ou moins grave en fonction du but recherché.

Par sa nature, le système capitaliste à l'origine des crises de l'information financière génère par la déviance de l'information financière la quête de profits toujours plus élevés.

L'utilisation de la connaissance informationnelle soulève la problématique de la qualification professionnelle de l'auteur de l'infraction. La place qu'il occupe dans l'organisation qui l'emploie est à la fois conditionnée et affectée par la maîtrise de ce savoir donnant au concept de délinquance en col blanc un reflet spécifique dans la société. Ce questionnement rejoint celui de P. Naville lorsqu'il expose que la hiérarchie des qualifications est incompréhensible hors de la structure sociale d'ensemble dans laquelle elle prend forme³⁰⁷. En l'espèce, si la hiérarchie sociale est ici spécifique à la nature de l'activité réalisée, la matière première utilisée, l'information, est indifférente des structures sociales. Neutre à l'origine, l'information financière constitue une donnée de contrôle et d'orientation des décisions managériales pour *in fine* devenir le support d'une infraction intentionnelle.

La qualification du délinquant financier est la résultante d'une « époque spécifique » impliquant face à la complexité des produits financiers proposés une maîtrise toujours plus poussée des circuits de communication, de la technique financière et de l'utilisation des informations recueillies à l'état brut.

La recherche d'éléments matériels liés à la manipulation de l'information financière constitue une des caractéristiques essentielles pour démontrer l'existence de l'infraction. Le délinquant ne peut accomplir efficacement son « œuvre » que s'il demeure inventif et créatif. Le débat portant sur les relations qu'entretiennent l'économie et la criminalité s'ouvre avec d'avantage d'acuité lorsqu'est prise en compte l'impact de l'innovation sur le développement de la finance criminelle. V. Ruggiero explique que ce débat est à la fois porté par la communauté des économistes et des sociologues. Pour ces derniers, l'innovation est entrée dans le vocabulaire de la sociologie de la déviance.

« Ce terme résume bien l'essentiel de l'esprit entrepreneurial – et aussi sa déviance foncière et inquiétante. L'acteur économique, s'il se veut vraiment acteur, doit éviter de suivre le mouvement général, éviter la stagnation et dévier par rapport aux comportements conformistes, nager à contre-courant »³⁰⁸.

Cette approche est initiée par J.A. Schumpeter « le capitalisme, répétons-le, constitue par sa nature, un type ou une méthode de transformation économique et, non seulement il n'est jamais stationnaire, mais il ne pourrait jamais le devenir (...) En fait l'impulsion fondamentale qui met et maintient en mouvement la machine capitaliste est imprimée par les nouveaux objets de consommation, les nouvelles méthodes de production et de transport, les nouveaux marchés, les nouveaux types d'organisation industrielle – tous éléments créés par l'initiative capitaliste »³⁰⁹. AL Capone serait, selon R.K Merton, « le triomphe de l'intelligence amoralisée sur les »

³⁰⁷ Cité par, Lallement M., 2009, *Le travail, une sociologie contemporaine*, Paris : folio essais Inédit, éditions Gallimard, p.111

³⁰⁸ Ruggiero V., Sécurité et criminalité économique, in Kokoreff M., Péraldi M., Weinberger M., *Economies criminelles et mondes urbains*, Paris : Puf, Sciences sociales et société, 2007, p. 134

³⁰⁹ Schumpeter J. A., 1998, *Capitalisme, socialisme et démocratie*, Paris : Bibliothèque historique Payot, Payot, 1^{er} édition 1951, p. 116

échecs » dus à une conduite morale dans une société où les canaux qui assurent la mobilité sociale sont trop fermés ou trop étroits, et où tous les individus sont invités à concourir pour obtenir le grand prix de la réussite économique et sociale »³¹⁰. La variable innovation induit de ne pas dissocier la sphère économique de la sphère criminelle comme peuvent le démontrer les travaux de J.A. Schumpeter mais aussi de R. K. Merton³¹¹. Pour celui-ci, le sujet innovateur est celui qui utilise des moyens hors la loi pour atteindre ses buts³¹².

« L'individu tendu vers un but est prêt à prendre des risques, quelle que soit sa position dans la société ; mais on peut se demander dans quels cas la structure sociale, par sa nature même, prédispose les individus à adopter un comportement déviant. Chez les individus d'un niveau économique élevé, il n'est pas rare que la pression en faveur de l'innovation rende imprécise la distinction entre les pratiques régulières et irrégulières. [...] L'histoire des grandes fortunes américaines est celle d'individus tendus vers des innovations d'une légitimité douteuse. L'admiration que les gens éprouvent malgré eux pour ces hommes malins et habiles (smart), et qui réussissent, s'exprime souvent en privé et même en public : c'est le produit d'une civilisation dans laquelle la fin sacro-sainte justifie les moyens. [...] »³¹³.

En effet, dès 1938, R. K. Merton fait l'hypothèse que les délinquants ont dans l'ensemble des buts dans l'existence assez similaires à ceux des citoyens « ordinaires » respectueux de la loi.

Ces buts s'orientent autour de quêtes semblables dans des proportions différentes, l'argent et la reconnaissance. Cependant, les délinquants et criminels utilisent pour les atteindre des moyens auxquels la majorité des citoyens renonceraient³¹⁴. V. Ruggiero en conclut que le délinquant financier innovant constamment déplace le curseur de la moralité en instaurant un nouvel esprit marchand dans lequel ceux qui réussissent le mieux à criminaliser leurs concurrents peuvent prétendre que ceux sont leurs intérêts propres qui correspondent à ceux de la collectivité³¹⁵. La délinquance financière inhérente au système capitaliste marchand n'est autre que la résultante d'une logique de maximisation d'un profit rémunérateur du risque pris par l'auteur de l'infraction. Par conséquent, l'appropriation privative de l'information financière résulte d'un choix « rationnel » de contrôle d'une matière première spécifique. L'entrepreneur, le chef d'entreprise, le président d'une société cotée ou l'actionnaire déviant, introduit simplement une nouvelle combinaison des facteurs de production pour répondre à des tensions économiques ; ce qui conduit W. Block à légitimer l'action des profiteurs ou affairistes « les profits sont empochés par les entrepreneurs sachant discerner et saisir les occasions qui ne sautent pas aux yeux des autres (...) les facteurs de production sont en eux-mêmes une sorte de marchandise et, par conséquent, ont une valeur vénale propre »³¹⁶. Ainsi, pour W. Block, le spéculateur qui achète des actions à découvert

³¹⁰ Merton, R.K., *Eléments de théorie et de méthode sociologique*, Paris : Plon, coll. "Recherches en sciences humaines", 1953, pp. 177-181

³¹¹ Ibid

³¹² Voir annexe n°16.

³¹³ Merton, R.K., *op. cit.*

³¹⁴ Cf Lagrange H., Crime et conjoncture socio-économique, *Revue française de sociologie*, 2001, 42-1. pp. 57-79.

³¹⁵ Ruggiero V., *op. cit.*, p. 135

³¹⁶ Block W., 1993, Commentaire de F. Von Hayek, *Défendre les indéfendables*, Paris : Les Belles Lettres, 1993, pp. 202- 214

apporte sur le marché des connaissances identiques à celle de l'affairiste qui apporte constamment sur le marché des connaissances sur les différentiels de prix tant inter qu'intratemporels. L'auteur en conclut que « l'affairiste apporte un grand bénéfice à tous les intéressés »³¹⁷.

À partir du moment où comme le constate L. Boltanski et E. Chiapello, le capitalisme a une tendance perpétuelle à se transformer, la délinquance financière participe à ces mutations.

« La recherche de nouveaux chemins de profit est une force puissante de transformation, soit qu'il s'agisse de surmonter les effets de la saturation des marchés par la création de nouveaux produits et services – en particulier en marchandisant des espaces restés jusque-là en dehors de la sphère marchande- soit qu'il s'agisse de restaurer des marges érodés par la concurrence en gagnant pour un certain temps un avantage sur les autres compétiteurs »³¹⁸.

L'appropriation privative des informations financières conduit au détournement d'un bien public et à sa capture par des agents privés ôtant à la collectivité une source de connaissance et de savoir. L'auteur d'un délit d'initié, obtenant un avantage concurrentiel, illustre la description effectuée par L. Boltanski et E. Chiapello. Les marchés financiers sont des espaces transfrontaliers non régulés offrant notamment dans des paradis fiscaux des avantages concurrentiels indéniables. Monsieur J., commissaire aux comptes³¹⁹, atteste que la financiarisation de l'économie facilite le développement de la criminalité financière

« La finance génère des flux biens supérieurs à l'économie réelle et que partant de là, la dématérialisation a beaucoup aidé. C'est vraiment facile de créer des structures spéculatives pour gagner beaucoup d'argent, c'est par contre plus difficile avec des structures patrimoniales. » (Entretien avec l'auteur).

Conclusion :

Les territoires non coopératifs en promouvant l'optimisation des placements financiers et la minimisation de l'imposition réunissent toutes les conditions pour que des esprits innovants détournent les normes sociales respectant une égale contribution des citoyens devant l'impôt et l'effort collectif. L'information financière, véritable fil conducteur, permet à des délinquants toujours plus flexibles de détourner la valeur des mots et le sens des résultats économiques.

Nos perspectives d'évolution des recherches futures seront conditionnées par la mise sous tension des enjeux macro-budgétaires liés au blanchiment de capitaux et à la fraude fiscale. Nous orienterons ces recherches dans le cadre d'une approche méthodologique transversale où les connaissances sociologiques au cœur d'une réflexion sur la portée de l'action d'acteurs individuels dans leur contexte social seront associées à une démarche

³¹⁷ Ibid, p. 207

³¹⁸ Boltanski L., Chiapello E., *Le nouvel esprit du capitalisme*, Paris, nrf essais, Gallimard, 1999, p. 584

³¹⁹ Entretiens réalisés auprès de quinze commissaires aux comptes, sous couvert d'anonymat, entre janvier 2011 et juillet 2012.

juridique intégrant l'évolution de la jurisprudence comme facteur de compréhension de l'efficacité des sanctions prononcées à l'encontre des agents criminels, personnes physiques et personnes morales.

Partie IV : La régulation de l'information financière par des acteurs publics et privés

Résumé :

Partant du constat que l'information financière diffusée ne répond pas aux maximes qualitatives³²⁰ de pertinence, fiabilité et intégrité, un modèle régulateur s'avère nécessaire pour atteindre l'objectif général de transparence.

Le traitement juridique d'une déviance managériale se construit alors dans le cadre d'une approche sociologique où le contexte du développement de la criminalité financière renvoie aux exigences d'un pouvoir normatif susceptible de lutter contre les techniques de détournement de l'information financière. De cet état de fait découlent des solutions visant à « moraliser » l'économie et à réguler la finance en conférant à l'information financière la qualité de bien public.

Mots clés :

Contexte criminogène, réglementation, régulation, autorégulation, modèle régulateur.

Le traitement d'une information financière déviante nous a conduits à mettre en perspective le rôle des émetteurs ou locuteurs et la perception des récepteurs ou auditeurs. De cette analyse jaillit la nécessité de trouver des solutions pour renforcer la fiabilité et la pertinence des données financières émises sur les marchés financiers. La mise en place d'un modèle régulateur de l'information financière s'impose alors comme la réponse idoine dans un espace mondialisé et dérégulé.

Notre approche sociologique porte à l'origine sur les conditions d'épanouissement d'acteurs déviants, laissés à leur libre arbitre, dont la motivation essentielle conduit à optimiser leurs chances de gain personnel. Ce constat d'essence sociologique nous amène à rappeler les conditions de développement d'une finance criminogène. Ce débat posé nous conduit alors à émettre différentes pistes alternatives pour réguler la production et diffusion des informations financières afin de renouer avec deux concepts essentiels, l'égalité de traitement entre utilisateurs et l'équité d'accès à cette ressource abondante capturée trop souvent par des initiés.³²¹

³²⁰ Ces maximes qualitatives ont fait l'objet d'une présentation en introduction. Elles sont au cœur de la théorie axiomatique du langage comptable développée dans la thèse de sciences de gestion.

³²¹ Les concepts d'égalité de traitement des parties prenantes et d'équité d'accès sont abordés dans le premier chapitre de ce mémoire d'habilitation. L'égalité de traitement entre parties prenantes est un concept quantitatif visant à assurer à chaque actionnaire principalement la même quantité d'informations comptables et financières. Ce niveau d'égalité se mesure par l'envoi des documents comptables, bilan, compte de résultat, annexe, accès à l'inventaire avant toute assemblée générale ordinaire. Le concept d'équité de traitement est inhérent à celui de justice redistributive développée par J. Rawls. Une situation peut être égalitaire sans être équitable. Par exemple, la connaissance des modalités de fixation de la rémunération des dirigeants peut être indiquée globalement ; respectant *de facto* un principe d'égalité de

Le modèle réglementaire proposé repose sur deux principes d'intégrité politique développés par R. Dworkin « un principe législatif, qui demande aux législateurs de s'efforcer de rendre l'ensemble des lois moralement cohérent, et un principe de délibération, qui veut que la loi soit considérée comme cohérente de cette façon, dans la mesure du possible. »³²² Le principe de délibération nous renvoie alors à des choix de sociétés inhérents à l'exploitation d'une ressource abondante, l'information financière, capturée par des agents institutionnels et individuels à des fins criminogènes illustrées par le blanchiment de capitaux et la fraude fiscale.

Tableau n°1 : Activités académiques réalisées sur le thème

<p>Publication d'ouvrages</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Le pouvoir du droit face à la désinformation financière</i>, préface de Robert COMPIN, éditions du Jets d'Encre, novembre 2009, 464 pages ; • <i>L'inefficience de l'information financière et l'hypothèse réglementaire, traité juridique sur l'inefficience informationnelle des marchés financiers</i>, Paris, Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales, thèse de doctorat, éditions Universitaires Européennes, octobre 2010, 408 pages ; • <i>Traité sociologique de criminalité financière</i>, Editions L'Harmattan, avril 2014, 254 p. • <i>Approche sociologique de la criminalité financière</i>, Editions L'Harmattan, Collection Logiques sociales, accepté pour publication, à paraître ;
<p>Publication d'article dans des revues à comité de lecture</p>	<ul style="list-style-type: none"> • International Accounting Standards: A legal illusion for the benefit of shareholders, <i>Int. J. Critical Accounting</i>, Vol. 5, No. 6, 2013, pp.594–608 ;
<p>Conférence</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La régulation mondiale de l'économie : enjeu ou utopie ?, in <i>Les mardis de DOISNEAU</i>, Préparation au concours d'entrée à Sciences-Po, 23 mars 2010, Corbeil-Essonnes ;
<p>Interviews</p>	<ul style="list-style-type: none"> • « Tous ceux qui avaient des actions ont perdu de l'argent », propos recueillis par Angeline Benoit, <i>20 minutes</i>, 26 novembre 2009, p. 12 ; • « Privilégier des indicateurs pertinents pour démocratiser l'information financière. » Interview réalisé par l'équipe de Fidanza Conseil et Assistance (FCA) & Fidanza Audit et Expertise (FAE), Dossier : Information financière et notes annexes : quels arbitrages ? <i>DAF-Perspectives</i>, n°3. Avril-Mai-Juin 2014 (http://www.fidanza-expertise-conseil.fr/daf-perspectives-3/) ;

traitement. Par contre, la rémunération fixe, variable, et qualitative des dirigeants sociaux n'est connue dans le détail, que par les membres du directoire, conseil de surveillance ou conseil d'administration ; induisant *de facto* une situation inéquitable entre l'ensemble des actionnaires.

³²² Dworkin R., *L'empire du droit*, puf, recherches publiques, février 1994, p. 195

Nous émettons deux hypothèses centrales de travail :

Hypothèse n°1 : La production d'une information financière déviante est inhérente au contexte criminogène dans lequel elle a été produite puis diffusée.

L'utilisation de l'information n'est pas neutre. Le détournement de cette ressource abondante délivrée sur les marchés financiers conduit à rendre indissociable le contexte économique et social de l'instrument permettant cette déviance.

Hypothèse n°2 : La régulation de l'information financière conduit à traiter les dysfonctionnements des marchés financiers.

L'instrumentalisation de l'information financière, comme arme immatérielle aux mains d'agents déviants dotés d'un savoir-faire spécifique dans un espace dérégulé, génère la nécessité d'apporter une réponse institutionnelle et internationale aux dysfonctionnements opérés sur les marchés financiers.

Le traitement de ces hypothèses nous conduit à :

1. Mettre en exergue le contexte économique et social dans lequel l'information financière devenue déviante constitue une arme au service d'opérations de criminalité financière. Notre approche se veut essentiellement sociologique³²³ ;
2. A partir de cette réflexion doctrinale, nous proposons des solutions critiques et alternatives pour réguler l'information financière afin de la protéger et de lui conférer le statut international de bien public. Notre approche demeure conditionnée en l'espèce par une dimension transversale où se côtoient l'ensemble des sciences humaines. Nous considérons que c'est au carrefour des disciplines que s'élaborent les solutions pragmatiques pour traiter tenants et aboutissants de « l'information financière déviante ».

Abordant la régulation comme « le fait d'agir sur un système complexe et d'en coordonner les actions en vue d'obtenir un fonctionnement correct et régulier »³²⁴, le législateur n'a eu de cesse de parer aux imperfections du marché dans le cadre de la loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques (dite loi « NRE ») en veillant à instaurer une plus grande transparence dans le cadre des informations concernant la rémunération des dirigeants, le fonctionnement des conseils d'administration ou conseils de surveillance, le contrôle interne, et de réagir aux scandales comptables et financiers *a posteriori* par la loi Sarbanes-Oxley aux États-Unis et la loi du 1^{er} août 2003 dite de sécurité financière en France.

La régulation de la transparence de l'information financière et comptable renvoie au libre accès à des données techniques essentielles dans un espace marchand inducteur de conflits potentiels. « Dès lors que les valeurs marchandes acquièrent un statut universel, se pose la question de l'universalité des valeurs non marchandes comme contrepoids³²⁵ », P. Hugon entrevoit l'ordre juridique de référence permettant de

³²³ Ce constat nous amène à poser juridiquement les bases d'une réflexion doctrinale sur le concept de régulation financière. Nous faisons le choix de traiter la régulation sous l'angle d'une mise en perspective de la doctrine juridique en privilégiant le droit comme « arme de défense massive » face aux carences des marchés financiers sur lesquelles prospèrent une information dite criminogène. Nous présentons les principaux résultats de notre démarche dans le cadre des annexes n° 17 à n°20.

³²⁴ Rey A. et alii, *Le Grand Robert de la langue française*, tome n° 5, Le Robert, octobre 2001, p. 1824.

³²⁵ Hugon P., « Le Commerce international illicite au cœur des conflits entre les lois, les pratiques et les normes », in *L'Illicite dans le commerce international*, dir. Kahn Ph. et Kessedjian C., Litec, 1996, p. 53

résoudre ce dilemme. M. Delmas-Marty s'interroge pour savoir si, « dans un ordre spontané, à base d'autorégulation, le concept de marché doit échapper pour autant à toute intégration dans un ordre organisé, rattaché à un État ou à une communauté, régionale ou mondiale, d'États³²⁶ ».

Si l'on accepte de définir la réglementation comme un concept juridique issu *stricto sensu* du règlement, ensemble des décrets et arrêtés ministériels s'appliquant à un objet juridique particulier, par exemple l'information boursière, la régulation serait plutôt l'ensemble des instruments internationaux, européens et nationaux, des institutions spécifiques, des régulateurs et les normes d'origine privée permettant d'organiser les rapports entre tous ceux qui interviennent sur ce marché pour assurer son fonctionnement, conformément à des objectifs déterminés. L'autorégulation répond à l'ambition de laisser tout ou partie de cet ensemble aux seules normes d'origine privée.

Développer une approche transversale du traitement de la dimension criminogène de l'information financière dans le domaine économique et financier implique de positionner l'agent criminel au sens sociologique ou le délinquant³²⁷ d'un point de vue juridique, personne physique, morale ou acteur institutionnel, au sein d'une société marchande dans laquelle ils évoluent tout en s'interrogeant sur les conséquences des carences normatives d'un système laissé au libre arbitre d'acteurs déviants.

Partons du constat réalisé par K. Marx que le capitalisme s'est développé grâce à l'extorsion de la plus-value réalisée par les prolétaires au profit des propriétaires. Le capitalisme financier héritier d'un capitalisme patriarcal s'épanouit par l'extorsion de la plus-value réalisée par les salariés au profit des actionnaires. La criminalité financière, toute chose égale par ailleurs, n'est autre que l'extorsion de la plus-value publique au profit de criminels économiques. Adoptant cette assertion comme prémisse d'un raisonnement, la criminalité financière n'est que la représentation déviante du capitalisme financier. Il importe donc d'accepter l'idée développée par E. Durkheim que le crime est inhérent à toute société, le crime financier, par analogie est consanguin à un développement économique non harmonisé. Lutter contre la criminalité financière suppose, d'une part, de considérer l'approche sociologique comme nécessaire à la compréhension de l'évolution d'acteurs criminogènes dans une société donnée et, d'autre part, de rechercher des pistes de solution pour endiguer un fléau propre à des sociétés marchandes non régulées.

Si la criminalité financière repose comme nous l'avons montré sur le détournement d'une arme informationnelle, la particularité de rendre indissociable l'auteur du crime ou délit du contexte sociétal dans lequel il évolue impliquant *de facto* que la victime de l'infraction commise délibérément puisse être à la fois une personne physique ou morale et la société prise dans sa globalité. Cette connaissance de la victime suppose alors que puisse être traité en amont les conditions de production, délivrance et régulation de la source du crime, l'information financière. Par exemple, si le délit d'initié réalisé par le membre d'un conseil d'administration conditionne non seulement directement une rupture d'équité d'accès à l'information privilégiée pour les actionnaires mais surtout une atteinte à l'économie de la confiance, véritable pierre angulaire du développement des échanges, il impose au préalable de maîtriser les circuits de diffusion de l'information financière en cherchant à la réguler.

cité par Delmas-Marty M., *Le Relatif et L'Universel*, tome I « Les Forces imaginantes du droit », coll. « La Couleur des idées », Le Seuil, octobre 2004, p. 99.

³²⁶ Delmas-Marty M., *op. cit.*, p. 99.

³²⁷ Nous avons défini en introduction les notions d'acteur, d'agent criminel, de crime et de délit.

Lutter contre la criminalité financière suppose préalablement d'identifier comment un système économique donné parvient à générer des déviances (I). Cette mise en perspective contribue à comprendre comment la financiarisation incontrôlée du système capitaliste a conduit à accepter une part incontournable de crimes et délits financiers (II). Face à ce constat une réflexion alternative sur la nature du modèle régulateur se doit d'être posée comme déterminant essentiel de la transparence de l'information financière. Des propositions concrètes, comme la mise en œuvre d'un protocole international de gouvernance de l'information financière, sont mises en exergue comme des solutions idoines pour lutter contre corruption et les déviances financières (III).

I- Mise en perspective d'une économie criminogène

Identifier les tenants et aboutissants d'une économie criminogène implique préalablement d'évaluer la nature du fléau que représente la criminalité financière (A). Ainsi, une connaissance précise des victimes permet la mise en œuvre d'un système juridique susceptible de contraindre les auteurs d'infractions à réparer les préjudices qu'ils ont générés (B).

A- La mesure de la criminalité financière

L'Observatoire national de la délinquance et des réponses pénales (ONDRP)³²⁸ a créé quatre indicateurs pour étudier l'évolution des phénomènes criminels. Ces indicateurs analysent, comme le souligne C. Cutajar³²⁹, « les atteintes volontaires à l'intégrité physique » « les atteintes aux biens », « les infractions révélées par l'action des services » et « les infractions économiques et financières et les escroqueries ». Cette dernière catégorie comporte deux sous-catégories : « les infractions de délinquance astucieuse » et « les infractions économiques et financières » *stricto sensu*. La première sous-catégorie comptabilise les escroqueries et les abus de confiance, l'ensemble des faux en écriture et la fausse monnaie, les falsifications et les usages de chèques volés, de cartes de crédit et les infractions à la législation sur les chèques. La seconde sous-catégorie *stricto sensu* comprend les contrefaçons, y compris les contrefaçons littéraires et artistiques, les fraudes industrielles et commerciales, les banqueroutes, les abus de biens sociaux et autres délits de société, les prix illicites, les publicités fausses et les

³²⁸ L'Observatoire national de la délinquance et des réponses pénales (ONDRP) est un département de l'Institut national des hautes études de la sécurité et de la Justice. Il dispose, en plus, d'un organe d'orientation, chargé d'assurer l'indépendance des travaux de l'ONDRP : le conseil d'orientation. L'Observatoire national de la délinquance a notamment pour mission de recueillir les données statistiques relatives à la délinquance auprès de tous les départements ministériels et organismes publics ou privés ayant à connaître directement ou indirectement de faits ou de situations d'atteinte aux personnes ou aux biens.

À compter du 1er janvier 2010, l'ONDRP est également chargé de centraliser les données sur le prononcé, la mise à exécution et l'application des mesures et sanctions pénales.

Il travaille, par conséquent, en étroite coopération avec l'ensemble des administrations et organismes chargés du recueil des statistiques en matière de délinquance.

Il est chargé d'organiser la communication des résultats de ses études à l'ensemble des citoyens à travers des publications régulières et leur mise en ligne sur un site internet. De même, il lui est possible de formuler toutes propositions utiles au développement de la connaissance des phénomènes criminels, de l'activité des services de police, des unités de gendarmerie ou des réponses pénales et à l'amélioration des performances des politiques publiques en matière de prévention, de réinsertion et de lutte contre la récidive.

<http://www.inhesj.fr/?q=content/presentation-de-londrp> (consulté le 26 avril 2012)

³²⁹ Cutajar C., Définition et état des lieux de la criminalité financière : enjeux et difficultés, *Rapport moral sur l'argent dans le monde 2011-2012*, Association d'économie financière, janvier 2012, pp. 27-38

infractions aux règles de la concurrence, les achats et les ventes sans factures, les infractions à l'exercice d'une profession réglementée, les infractions au droit de l'urbanisme et de la construction, les fraudes fiscales et les « autres délits économiques et financiers » dont notamment le blanchiment et la corruption. Elle comprend en outre les infractions à la législation sur le travail qui regroupent le travail clandestin, l'emploi d'étrangers sans titre de travail, le marchandage et le prêt de main-d'œuvre.

A titre d'exemple, en 2008, un peu moins de 215 000 faits constatés d'escroqueries et abus de confiance ont été enregistrés par la police et la gendarmerie. Ce nombre a augmenté de près de 21 % par rapport à 2007, soit + 37 093 faits constatés. En 2010, 354 656 escroqueries et infractions économiques et financières sont enregistrées par les services de police et les unités de gendarmerie. Plus de 9 faits sur 10 sont des escroqueries ou abus de confiance ou des infractions de falsification et d'usage de cartes de crédit et de chèques.³³⁰ Ces données statistiques relatives au nombre de plaintes déposées sont inhérentes à la volonté politique d'affichage du gouvernement. Elles ne prennent qu'imparfaitement en compte l'étendue réelle des préjudices subies par les victimes en raison d'une rupture statistique opérée en 2009 et 2010 dans la comptabilisation des escroqueries par l'utilisation frauduleuse des cartes bancaires au cours desquelles un compte bancaire est débité sans que le client ait été dépossédé physiquement de sa carte bancaire or ces délits, comme le rappelle C. Cutajar, concernent plus des deux tiers des faits constatés par cet indicateur.³³¹ De plus, le rapport dressé est établi sous l'autorité d'une haute personnalité nommé par le pouvoir en place sans saisine de l'opposition pour avis conforme.³³²

A l'échelle européenne, le rapport OCTA 2011 (*EU Organised Crime Threat Assment*) publié par Europol à destination des ministères de la justice et de l'intérieur des Etats membres de l'Union européenne indique que la fraude à la TVA pourrait atteindre 3 milliards d'euros, la fraude à la TVA sur le marché du CO2 représenterait un manque à gagner de 5 milliards d'euros entre juin 2008 et juin 2009 pour l'Union européenne. La fraude aux cartes bancaires s'évaluerait à hauteur de 1,5 milliards d'euros à l'échelle européenne. Enfin, la Commission européenne estimerait le coût de la corruption à 120 milliards d'euros soit 1 % du PIB de l'Union européenne. Ces données fournies par Europol seraient essentiellement des ordres de grandeur tant est hasardeuse une évaluation précise du coût économique et social total³³³.

Le rapport Carrez, pour le compte de l'Assemblée nationale, reprenant une étude de l'OCDE évalue les capitaux en circulation dans les paradis fiscaux. L'évaluation de ces masses de capitaux considérables permet d'estimer l'impact de la finance criminogène sur l'activité économique. À titre d'exemple, le *Boston Consulting Group* estime à 7300 milliards de dollars (2007) le montant des capitaux en circulation dans les paradis fiscaux³³⁴.

³³⁰ Rapport de l'observatoire national de la délinquance et des réponses pénales 2011, sous la direction d'A. Bauer, CNRS éditions, 2012, p. 12

³³¹ Ibid, p. 29

³³² <http://insecurite.blog.lemonde.fr/2012/03/11/criminologie-le-monde-universitaire-face-a-la-bande-a-bauer/>

(Consulté le 27 avril 2012)

³³³ Rapport *EU Organised Crime Threat Assment* (OCTA) 2011

https://www.europol.europa.eu/sites/default/files/publications/octa_2011_1.pdf (Consulté le 29 avril 2012)

³³⁴ Voir annexe n° 21.

B- La connaissance des victimes

La commission d'infractions pénales de nature financière induit trois types de préjudices. La première catégorie de préjudice relève de la dimension institutionnelle. Un Etat ou groupes d'Etats peuvent s'avérer être les victimes de pratiques criminelles comme la fraude fiscale, la fraude aux subventions agricoles, le blanchiment de capitaux. Ils subissent un préjudice direct sur le plan de leurs finances publiques et indirectes en termes de perte de confiance accordée dans les institutions qu'ils sont censés protéger. La deuxième catégorie est constituée de groupes de personnes physiques ou morales victimes d'un ou plusieurs agents criminels comme Madoff par exemple. Ces groupes de personnes semblables se caractérisent par un préjudice commun réalisé par des procédés similaires. Enfin une troisième catégorie de préjudice affecte des personnes physiques ou morales isolément à l'instar de la société générale victime de J. Kerviel.

Se pose alors la question de la réparation du préjudice subi par la société et par les victimes. La sanction pénale composée d'une amende ou d'une peine privative de liberté dédommage la société du préjudice subi pour les actes que la personne déclarée coupable a commis à l'encontre d'elle-même. Les victimes prises isolément ou collectivement peuvent mettre en mouvement l'action civile afin d'obtenir des dommages et intérêts couvrant le préjudice direct et réel occasionné par l'auteur de l'infraction.

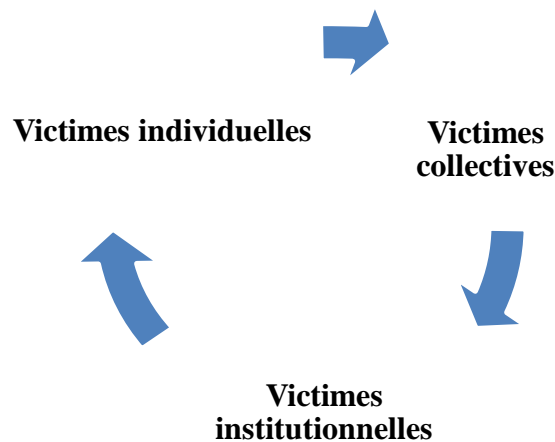
En droit français, la class action ou action collective n'existe pas encore ce qui implique que chaque victime soit dans l'obligation de mettre en œuvre l'action civile pour obtenir réparation du préjudice subi par une collectivité identifiée par les mêmes atteintes à leur intégrité. Une réforme importante consisterait à adapter le droit français sur l'exemple américain de la « class action » pour faciliter la prise en charge, le traitement et le dédommagement des victimes.

Cependant comment reconnaître la qualité de victime à des épargnants lorsque l'acte spéculatif demeure sujet à des risques avérés. Peut-on considérer un épargnant comme une victime potentielle d'un préjudice pécuniaire ?

Si cette personne a, en connaissance de cause, opté pour un placement à risque volontairement, après avoir été confronté à un protocole prévu par la directive marché instrument financier³³⁵ visant à connaître son degré de risques acceptables ; la réponse est négative. Le risque étant inhérent à tout placement spéculatif, cette personne n'aurait pas été abusée. Par contre, si aucun protocole de niveau de risques acceptables n'a été mis en œuvre pour permettre à l'épargnant de se positionner sur une échelle de risques acceptables alors cette personne a fait l'objet d'une manipulation d'informations. En conséquence, il est proposé que parallèlement à une sanction pénale, le banquier non vertueux assume sa responsabilité civile sur ses biens personnels et ceux de la société qui l'emploie. Ce qui signifierait que tout agent spéculateur souscrive sur ses biens personnels une assurance privée susceptible de couvrir les préjudices qu'elle ferait subir à des épargnants du fait de négligences ou de perversions personnelles. L'auteur et ses complices du dommage financier, en l'espèce, doivent dédommager le préjudice subi par la victime.

³³⁵ Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil [Journal officiel L 145 du 30.4.2004]

Schéma n°1 : La connaissance des victimes



La sanction pénale associée aux dommages-intérêts civils perçus par les victimes ne saurait être dissociée d'une analyse sociétale du fait criminel. Sachant la nature économique de ce fait, l'examen de la financiarisation incontrôlée demeure un préalable pour établir un constat objectif.

II- La dimension criminogène de la financiarisation de l'économie

Une connaissance approfondie des mécanismes de criminalité financière implique de savoir où se situent les sources de pouvoir et quels sont les agents qui les détiennent. Il importe d'établir un constat objectif de cette situation (A) avant de relancer le concept d'éthique financière (B).

A- Etablissement d'un constat

La financiarisation de l'économie pourrait se résumer par la place emblématique prise par Wall Street comme entité préemptrice de la démocratie. En consacrant au cours des dix dernières années, 3,4 milliards de dollars en action de lobbying et 1,7 milliard en financement direct des campagnes électorales aux Etats-Unis³³⁶, l'industrie financière new-yorkaise a cherché à influencer et manipuler sans relâche les gouvernements américains et des Etats indépendants démocratiquement mais vassalisés par la puissance économique américaine. Aidée par des firmes comme Goldman Sachs, l'industrie financière dispose d'une force de frappe considérable pour contraindre les Etats démocratiques à renoncer à toute tentative de régulation de l'économie financière. Dès lors, les masses de capitaux en circulation dans des territoires économiquement criminogènes ne font que traduire l'emprise de la sphère financière sur la sphère réelle. La question de la relation entre la financiarisation de l'économie et le développement de la criminalité financière demeure cruciale pour comprendre les interconnexions entre la

³³⁶ Gravereau J., Trauman J., *L'incroyable histoire de Wall Street*, Albin Michel, février 2011, p. 217

face cachée de l'économie ou criminalité financière et la face immergée de l'économie ou financiarisation de l'économie. Interrogé sur ce sujet le magistrat J. de Maillard³³⁷ répond :

« Le développement de la finance induit à l'évidence le développement de la criminalité financière. Les financiers ont pris le pouvoir sur les politiques. Pouvoir détenu par les agences de notation principalement qui mènent une action de déstabilisation de l'économie. La perversion de la financiarisation de l'économie et la destruction de l'économie réelle sont liés. A titre d'exemple, pour sauver le système financier grec, les Etats sont obligés de rembourser des dettes privées et d'assécher les réserves économiques et sociales du pays. Au nom de sa prospérité, la finance détruit la base sur laquelle elle s'alimente. La criminalité financière n'est qu'un moyen pour faire sauter des verrous quand on ne peut pas agir dans la légalité pour obtenir le même résultat. C'est de l'opportunisme favorisé par la dérégulation et c'est tout. » (Entretien avec l'auteur).

Cette réponse traduit clairement l'existence de liaisons dangereuses entre le système financier et le développement de la criminalité financière.

C. Serfati,³³⁸ préférant parler de domination du capital financier plutôt que de financiarisation, expose ainsi sa perception d'une économie sous tutelle de la criminalité organisée.

« La domination du capital financier est un concept plus juste que celui de financiarisation de l'économie. Le capital financier a cette particularité d'être un rapport social singulier par comparaison avec le rapport salarial. C'est l'autonomie de la finance, des organismes financiers qui s'expriment dans les formes institutionnelles des rapports sociaux spécifiques. Cette réflexion conduit à l'hypothèse suivante, le capitalisme est un moyen et non une fin cherchant à faire de l'argent avec de l'argent. Par conséquent, il ne définit pas seulement des rapports de subordination ; l'activité financière demeurant totalement déconnectée des rapports de production induit que la valorisation du capital repose sur un intérêt individuel spécifique. A partir du moment où l'on reconnaît que le but de la valorisation du capital consiste à faire de l'argent sous toutes ses formes alors apparaissent des dérivatifs induisant de nouvelles formes d'appropriation du capital. Cette forme de « valorisation fictive » n'est autre qu'une forme de prédation du réel alimenté par des ressources réelles. Les biens publics deviennent des richesses prélevées par une appropriation privative. Il s'ensuit que le capitalisme en étant à l'origine de nouvelles formes de prédation constitue un facteur d'évolution de la criminalité. La finance secrète la criminalité financière en favorisant la prédation dans de nombreux domaines de biens publics comme la connaissance par exemple. L'extension de la finance démultiplie les possibilités de nouvelles formes de criminalité. » (Entretien avec l'auteur).

La criminalité financière renvoie tout système économique et financier à ses propres faiblesses et inégalités de traitement entre agents économiques. En privilégiant

³³⁷ Entretien réalisé avec Monsieur Jean de Maillard, magistrat et enseignant à Sciences-Po Paris. 15 juin 2011.

³³⁸ C. Serfati, maître de conférences habilité à diriger des recherches, est directeur du Centre d'études sur la mondialisation, les conflits, les territoires et les vulnérabilités (CEMOTEV). Il intervient en qualité de spécialiste de la mondialisation des capitaux et de l'interaction entre finance et production.

l'endettement plutôt qu'une juste rétribution du salariat, le système capitaliste construit une société « Ponzi » où le remboursement des dettes des uns permet d'endetter les autres. La négation d'un échange juste conduit inévitablement à l'acceptation de la prévarication comme mode d'arbitrage. P. Bourdieu souligne que :

« La reconnaissance mutuelle que manifeste l'euphémisation des échanges, avec par exemple le choix de substituer au reversement d'un salaire ou d'honoraires, la remise d'un cadeau, antithèse parfaite de tout ce qu'implique le pourboire, le bakchich ou le pot-de-vin, s'associe, sans contradiction à une affirmation de la diversité radicale de ses fractions et de l'incommensurabilité parfaite de leurs avoirs : en permettant d'instaurer un réseau complexe d'obligations et de dettes à double-sens, l'échange de biens et de services insubstituables fait que le même qui se trouve être l'obligé d'un membre d'une autre fraction pour service reçu peut toujours, simultanément ou à un autre moment, l'obliger et s'assurer, par quelque service rendu, un titre à sa reconnaissance.³³⁹ »

Le doyen des juges d'instruction du pôle financier R. Le Loire, explique par sa vision pragmatique que si la mesure du véritable impact des capitaux blanchis ou placés sur des places offshore sur le bien-être social relève de la compétence des économistes, il est du devoir des magistrats de rendre visible pour l'opinion publique les dégâts causés par la fraude fiscale et le blanchiment de capitaux.

« Il faudrait demander à un économiste. Notre rôle consiste à chercher et à pister les comptes offshore. C'est tout ce que je fais ; je n'ai pas de visibilité au sujet du bien-être social. Maintenant si on traduit bien être social par le ressenti des gens, alors l'opinion publique est détachée. C'est ce ressenti que j'ai en tant que citoyen ; a priori ça ne les touche pas, même si la presse tend à s'en faire l'écho. » (Entretien avec l'auteur).

Il poursuit son raisonnement en répondant à la question suivante : « Pensez-vous qu'on puisse faire évoluer la société et lui faire prendre conscience des conséquences de la criminalité financière ? »

« Pour cela, des campagnes de presse, des émissions de télévision et la médiatisation dans une certaine mesure des procès de personnes impliquées dans ce genre d'opérations est nécessaire. On pourrait diffuser les images des prétoires pour éduquer dans certains cas sans pour autant lasser l'opinion publique. » (Entretien avec l'auteur).

Monsieur J., commissaire aux comptes, confirme, dans le cadre d'un entretien, la facilité avec laquelle la finance spéculative gangrène l'économie réelle. Il considère cependant que le problème ne se situe pas exclusivement au niveau d'une meilleure régulation de l'information financière.

« Non je ne pense pas que l'amélioration de la régulation de l'information financière soit de nature à lutter contre la criminalité financière ; car la face visible des flux

³³⁹ Bourdieu P., Champ du pouvoir et division du travail de domination. Texte manuscrit inédit ayant servi de support de cours au Collège de France, 1985-1986, *Actes de la recherche en sciences sociales*, 2011/5 n° 190, p. 138

existe. Il y a deux mondes entre une économie visible et une autre parallèle. A partir de là, le problème porte sur des structures occultes. On peut changer la façon d'approcher les actifs dans un environnement incertain et dans une économie de casino. » (Entretien avec l'auteur).

La mise en perspective de la dimension criminogène du capitalisme financier implique de reconnaître l'impossibilité effective d'efficacité des marchés financiers dans la mesure où les informations produites ne reflètent pas la sphère réelle économique mais une sphère dévoyée au service d'intérêts privatistes. Se pose alors, à l'aune de ces entretiens, un questionnement sur l'anomie du système capitaliste comme facteur explicatif des crimes financiers. Une discussion s'engage alors avec le magistrat J. de Maillard³⁴⁰. Celui-ci remet en cause l'approche des criminologues.

Il répond à cette première question : « Comment abordez-vous la criminalité financière et sur quels fondements votre approche se différencie-t-elle des criminologues classiques ? »

« J'aborde ces questions de fraude, de criminalité financière en faisant abstraction de la personne et des mobiles des acteurs. Je prends pour hypothèse, ce qui est mon objet d'étude, que ce qui peut expliquer ce n'est pas les raisons pour lesquelles les individus seuls ou en groupe se livrent à des actes éventuellement répréhensibles mais la logique qui se trouve dans les systèmes, les institutions, les groupes, les relations avec les personnes qui les conduisent ; en fait quel que soit le mobile qui les attire à commettre des actes qui peuvent faire l'appréciation par un juge de leur caractère criminel ou pénal. Je vais prendre un exemple concret, vous pouvez vous trouver dans une situation où vous êtes cadre dans une entreprise, dans un établissement financier dans lequel vous êtes conduit en raison même de la logique de fonctionnement de l'entreprise elle-même et du travail qui vous est demandé quelle que soit votre morale personnelle, vos mobiles personnels, votre opposition à devoir commettre des actes que vous réprouvez et donc dans cette situation là si des poursuites pénales sont engagées, la personne qui a commis les actes répréhensibles juridiquement sera effectivement condamnable en droit, cette conséquence n'implique sur le plan criminologique aucune conséquence. En revanche ce qui m'intéresse, dans les domaines où il existe une logique criminelle, ce qu'il faut rechercher c'est en quoi la transgression de règles est utile au système lui-même. Ce système implique des choix pour préserver l'intégrité et l'intégralité du système lui-même. Il y a à ce moment-là une sorte de criminalité d'emprunt faite par des personnes qui agissent mais qui sont totalement indépendantes de leur logique, même de leur volonté ; donc vous vous retrouvez avec des formes de délinquance qui sont extrêmement troublantes pour les criminologues. Dans le domaine d'une criminalité collective, intelligente et organisée, les critères ne peuvent pas être les mêmes ; en criminologie peu de personnes raisonnent sous cet angle. La notion de délinquance en col blanc de Sutherland induit une confusion complète entre délinquants et délinquance à tel point qu'il est obligé d'imaginer que le délinquant en col blanc est un criminel qui a été formé à la criminalité par d'autres criminels pour commettre d'autres actes criminels. Ce qui est

³⁴⁰ Entretien réalisé le 15 juin 2011 avec Monsieur Jean de Maillard, magistrat et enseignant à Sciences-Po Paris.

Les propos rapportés ont été validés par son auteur le 23 juin 2011.

totale­ment absurde. A partir de là il faut faire un certain nombre de distinctions entre actes criminels. » (Entretien avec l'auteur).

L'approche de J. de Maillard demeure intéressante dans la mesure où il se positionne de façon générale sur les carences d'un système économique générateur de dysfonctionnements susceptibles d'induire des comportements déviants. Il refuse d'étendre son champ d'analyse aux individus pour se concentrer sur le détournement des règles propices à pérenniser un système ou à l'aider à se développer. Il explique que les approches criminologistes développées sont inadaptées pour en comprendre le sens et la portée. L'analyse présentée induit cependant trois questions fondamentales non résolues : 1^{er} La criminalité financière serait-elle une criminalité sans criminels ? 2^e Est-ce que des actes individuels s'expliquent uniquement par des considérations générales ? 3^e Est-il possible de nier la responsabilité individuelle des délinquants financiers pour ne privilégier qu'une responsabilité collective ?

La première question sous-tend que soient différenciés actes criminels et acteurs criminels. La criminalité financière aurait cette particularité de n'être l'apanage que d'un système où les acteurs personnes physiques seraient transparents. Cette position de principe déconstruit l'idée même de niveaux de responsabilité différenciés entre acteurs personnes physiques ou morales. Il semble préférable de graduer les niveaux de responsabilité en recherchant les degrés d'implication dans un système donné. La finance criminelle, tout en étant construite par des acteurs institutionnels, a besoin de relais individuels devenant des complicités. A titre d'exemple, l'implication d'agences de notation dans l'élaboration de critiques destructrices de l'économie d'un pays cible comme la Grèce constitue un acte criminogène lorsqu'il fait périlcliter la capacité d'emprunt de ce pays sachant que des malversations furent couvertes par des banques liées à ces agences de notation antérieurement à la découverte de déficits abyssaux. Faut-il voir dans ces agences de notation des acteurs criminogènes, de simples acteurs destabilisateurs ou des acteurs évaluateurs ? Répondre à cette question implique comme le fait J. de Maillard de résoudre l'équation problématique conduisant à l'implication d'un système dans une œuvre de destabilisation. Cependant, peut-on se laisser guider par une simple approche générale sans pour autant rechercher le niveau de responsabilité des agents impliqués dans le processus d'évaluation subjective des capacités d'emprunt ? La finance n'est criminelle que si elle est guidée par des actes individuels criminels. Il s'ensuit une règle d'or :

Toute activité individuelle criminelle induit une remise en cause des normes collectives dont il faut rechercher la source et les motivations ; toute activité collective permettant à un système d'échapper à des normes de protection individuelle implique une remise en cause de ce système au travers de l'activité de ses membres dont il convient de comprendre les motivations. Cette règle d'or permet de répondre à la deuxième question au travers des dérives du système bancaire. A titre d'exemple, un grand-père rencontre dans une banque un conseiller financier pour ouvrir pour ses petits-enfants deux livrets de caisse d'épargne. Le grand-père non-spécialiste est reçu par un conseiller financier qui le détourne de ce placement sûr pour prendre des actions Natixis³⁴¹, le grand-père hésite puis finit par céder aux sirènes du conseiller financier qui lui promet une rentabilité bien supérieure aux livrets de caisse d'épargne. Quelques mois plus tard, le cours du titre Natixis s'effondre, faisant perdre la mise de fond et l'épargne accumulée. Sommes-nous en présence d'un acte de finance criminelle ?

Si l'on postule que tout placement en bourse demeure par essence risqué ; alors la perte réalisée est logique. Le système capitaliste reposant sur une prise de risques, les pertes

³⁴¹ Interview de Compin F., « Tous ceux qui avaient des actions ont perdu de l'argent », propos recueillis par A. Benoit, 20 minutes, 26 novembre 2009, p. 12

réalisées sont le corollaire des gains potentiels. Si l'on s'interroge sur le niveau des informations recueillies par ce nouvel actionnaire alors la réponse est plus nuancée. A-t-il bénéficié du cadre juridique de la directive européenne « marchés instruments financiers »³⁴² permettant de mesurer la nature du risque qu'un investisseur est prêt à prendre ? Au regard des témoignages obtenus, les procédures d'évaluation des risques encourus n'ont pas été suivies. L'épargnant a été spolié par un système spéculatif dont le conseiller financier s'est fait le représentant. Sa responsabilité directement engagée dans l'appauvrissement du déposant devrait impliquer que soient recherchées les causes individuelles et non générales de l'acte de manipulation de l'information financière. Il s'ensuit que le conseiller indélicat devrait à parité avec son employeur voir sa responsabilité civile et non pénale mise en jeu pour que soit dédommagé à sa juste valeur l'épargnant qui fut dépossédé d'une partie de son patrimoine pour avoir fait confiance. Cet exemple offre ainsi une réponse à la troisième question. La responsabilité individuelle est indistincte du système qui emploie des compétences précises dans un but déterminé.

Lorsque J. de Maillard aborde la responsabilité d'un employé commettant un acte délictuel en raison de son lien de subordination avec son employeur, il considère que sur le plan criminologique aucune conséquence ne peut être tirée du délit. Cette position conduit à faire sortir du champ de l'étude la responsabilité directe d'une personne pour privilégier une approche macro-sociale du contexte. Cette prise de position souffre d'une évidente limite, celle de la reconnaissance du libre arbitre des individus. Le salarié a le choix de dénoncer les actes criminels que son employeur peut directement, indirectement ou par une approche manipulatoire lui suggérer de commettre. Il peut agir en qualité de lanceur d'alerte sans renoncer à sa liberté de conscience. La position développée par le magistrat sur les raisons du détournement de la règle est utile pour comprendre les aspirations individuelles à accepter sans résistance leur contournement. Cependant, en se focalisant uniquement sur la logique de fonctionnement d'un système, la responsabilité individuelle s'évanouit et s'appauvrit au profit d'une pseudo responsabilité collective expurgeant de son contenu le libre arbitre et libre déterminisme des individus. En reprenant l'exemple précédent, si l'on fait abstraction du niveau de responsabilité des personnes impliquées dans un événement criminel alors l'acte de résistance à la pression organisationnelle est banalisé. Un comptable qui refuse de signer de faux bilans, de préparer de fausses déclarations fiscales et sociales, de réaliser des fausses factures doit-il être considéré identiquement à celui qui sous la pression accepte ces actes de délinquance financière ? Dans le premier cas, le comptable s'expose à des mesures de rétorsion et à des actes de violence dans le second, il perd sa capacité de lutte et de résistance³⁴³.

L'approche de J. de Maillard se doit d'être associée à une réflexion plus large sur la nature des rapports humains car tout système donné ne peut fonctionner sur une abstraction déresponsabilisante.

J. de Maillard précise sa position au cours de cette deuxième question : « Quelles distinctions opérez-vous entre les actes criminels de nature financière ? »

« On peut se trouver dans trois situations différentes, la situation classique qui est celle d'une délinquance mise en œuvre à partir de la personnalité d'un acteur qui s'implique dans la transgression de la norme. On peut se trouver

³⁴² Directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers ("directive MIF"), publiée au Journal officiel de l'Union européenne le 30 avril 2004.

³⁴³ Cet exemple est le fruit de rencontres réelles sous couvert d'anonymat. Les deux situations se sont déroulées à des périodes différentes avec des acteurs différents.

dans un deuxième type de situation dans lequel il existe un décalage culturel des acteurs criminels qui en fait mettent en œuvre des normes qui ne sont pas celles de la collectivité. Le troisième niveau, niveau des systèmes qui sont totalement intégrés dans la société légale mais qui acquièrent une sorte d'autonomie de leur propre existence.

Dans le cadre de cette première situation, l'acte délictuel ou criminel mis en œuvre par une personne isolée se construit sur la transgression des normes où l'on observe une identification complète à la volonté criminelle exprimée.

La deuxième situation observée porte sur un décalage culturel, chez les mafias par exemple. Les auteurs qui répondent à des normes propres à un groupe culturel ou social nient l'existence d'une collectivité politique supérieure, légitime à leur imposer des normes qui peuvent être contraires aux leurs ou à leurs intérêts. Par exemple, la mafia italienne est bâtie sur un déphasage culturel propre. Les membres répondent à des normes internes en conflit avec les règles de la société légale. On doit cependant se poser la question de savoir si les membres de ces organisations sont par nature des personnalités criminelles ? Pour moi, ce n'est pas le problème.

En fin la troisième situation demeure inhérente au système dans lequel s'élaborent et se développent les actes criminels. Le système demeure intégré à la société légale tout en développant une autonomie propre lui permettant de pérenniser son existence en émettant des normes qui peuvent aller à l'encontre des normes supérieures globales. La transgression se réalise concrètement grâce à l'action des membres de ces institutions qui mettent en œuvre des règles de fonctionnement intégrées au système, mais contraires aux siennes. Les normes émises rentrent en conflit avec les normes globales et les acteurs mettent en œuvre des modes de fonctionnement destinés à préserver l'intégrité du système dans lequel ils évoluent et à transgresser les normes dans la société légale. Ces trois niveaux d'approche reposent sur des logiques différentes.

Le premier niveau conduit à une impasse si on veut le généraliser car les interdits sociaux sont des artifices élaborés à partir de l'obligation de poser des règles non arbitraires et universelles. L'acte délinquant n'existe pas en lui-même et ne trouve sa source que dans le cadre d'une invention réalisée par la société pour pouvoir fonctionner, comme l'a expliqué Durkheim. Les criminologues ont imaginé, ce qui ne correspond à rien, de définir la délinquance autour d'une notion inexistante, celle de personnalité délinquante ; or, cet objet n'existe pas. La seule question à se poser consiste à essayer de comprendre pourquoi une personne est délinquante dans un contexte déterminé et pourquoi elle a commis un acte délinquant dans ce contexte ; ce qui nous ramène à la problématique des lois en vigueur et au contexte dans lequel elle agit. Et c'est seulement à partir de cette approche que l'on peut ensuite qualifier l'acte et la personnalité de l'auteur. Or, aux 2^e et 3^e niveaux dont j'ai parlé, on constate que la transgression des normes est facilitée par les émetteurs de normes, ainsi les normes servent de variables d'ajustement, de modes de gestion ; ce qui rend beaucoup plus difficile l'appréhension des auteurs transgressifs et même vain la recherche de leur « personnalité » délinquante. Le système ne finit par assurer son propre développement qu'en adaptant les normes à ses propres impératifs. La loi est faite par ceux qui la transgressent (je parle en termes de groupes sociaux et professionnels, et non individuellement bien sûr, même si dans certains cas, comme avec Berlusconi, les deux se rejoignent parfois). Le meilleur exemple est l'élaboration des normes comptables faites par les acteurs de la finance. C'est surtout une question de

responsabilité et non de personnalité. Le transgresseur et l'émetteur font partie d'un même groupe sociologique ou professionnel.

Il faut avoir conscience de l'utilisation des techniques de fraude et de manipulation comme variables d'ajustement et mode de gestion mais ce sont des comportements qui sont rationnels au sens de Gary Becker, mais à la différence de celui-ci, je considère qu'ils ne sont absolument pas appréhendables en termes criminologiques. La seule approche possible c'est d'étudier le système pour savoir comment il instrumentalise la fraude pour assurer son émergence et son développement. Toute autre démarche aurait pour effet de blanchir le système lui-même et de masquer sa propre logique de production de la transgression de normes comme norme elle-même. » (Entretien avec l'auteur).

La position développée par J. de Maillard ouvre une perspective de débat intéressante sur la nature et la typologie des actes criminels commis. En distinguant trois niveaux de situation criminelle transgressive de normes, il hiérarchise les actes en fonction du degré d'intégration dans la hiérarchie sociale et sépare les acteurs en fonction de leur implication. Il expose à juste titre l'existence de liens claniques entre les créateurs de normes et les transgresseurs concourant à la réalisation d'objectifs similaires. L'exemple des normes internationales comptables développées par des organismes privés européens et américains illustre parfaitement la dangerosité du cadre conceptuel comptable au service des dérives des marchés financiers. Le seul point de divergence avec son exposé porte sur l'idée que l'acte délictuel serait étranger à son auteur et ne s'expliquerait que dans un cadre social donné. L'histoire des génocides atteste que c'est au carrefour de la folie humaine et des dérives sociétales que se nouent les plus grandes tragédies. L'individu orientant sa vie autour d'un choix criminel ou d'une activité économique d'enrichissement sans cause n'est qu'à de rares exceptions près dépourvu de rationalité. Au contraire, la finance criminelle montre que la rationalité économique poussée à son paroxysme conduit à commettre des actes répréhensibles tant que le coût de la sanction apparaît plus faible que le gain à escompter. Cette approche ne nie en aucun cas la rencontre entre émetteur et transgresseur de normes. Il semble cependant souhaitable de ne pas isoler l'individu de son contexte environnemental. Dans le cadre des délits commis par le trader J. Kerviel, l'analyse du préjudice subi par la banque employeuse implique que soit menée conjointement une double approche, celle inhérente au mode de fonctionnement du trader et de ses condisciples mais également à s'interroger de façon générale sur les raisons qui conditionnent un établissement bancaire à nouer des liens avec des filiales installées dans des paradis fiscaux et à minimiser son imposition. Sans disculper l'auteur du délit, il convient de connaître les responsabilités de l'ensemble des acteurs. C'est à ce niveau qu'apparaît la principale divergence avec J. de Maillard car une approche exclusivement macro-sociale risquerait de faire périlcliter le concept de libre arbitre que l'on doit revendiquer pour chaque individu tout en convenant qu'une étude uniquement micro-sociale atrophierait le raisonnement sur des cas isolés.

Cette prise de position conduit à relever que l'organisation de procédés de blanchiment de capitaux est d'abord une activité humaine exploitant un savoir-faire spécifique. La maîtrise et le détournement des connaissances comptables et juridiques sont essentielles pour élaborer et finaliser des opérations de blanchiment de capitaux. L'individu, détenteur de ces connaissances, demeure l'interlocuteur idoine de criminels isolés ou mafieux, institutionnels ou occasionnels. Le libre arbitre et la libre conscience des délinquants financiers prouvent leur intégration dans un univers professionnel qu'il

exploite pour parvenir à valoriser leur force de travail. Conscient de l'indispensable nécessité de comprendre le mode de fonctionnement d'acteurs criminels dotés de leur libre arbitre dans un système donné, le modèle de l'anomie économique d'E. Durkheim prend tout son sens³⁴⁴ si l'on considère comme M. Leroy, que « l'anomie économique « intermittente » naît des brusques perturbations économiques (récession ou prospérité) qui dérèglent la stratification socio-professionnelle ». ³⁴⁵ « On ne sait plus ce qui est possible et ce qui ne l'est pas, ce qui est juste et ce qui est injuste »³⁴⁶. De ce constat jaillit l'impérieuse nécessité de replacer l'acteur criminel dans son contexte en recherchant les complicités institutionnelles dont il peut bénéficier. L'étude de l'anomie économique renvoie alors à la mise en perspective de conflits entre agents individuels entre eux, agents individuels et institutionnels et agents institutionnels entre eux. De cet apparent dénombrement se construit une réflexion sur le pouvoir de l'Etat comme entité régulatrice dont la légitimité consiste à remédier à l'anomie économique chronique du système capitaliste. En effet, la criminalité financière met en exergue des conflits d'acteurs multilatéraux. A titre d'exemple, le lanceur d'alerte s'oppose au délinquant financier qui bénéficie de l'aide d'agents institutionnels comme des banques ou des territoires non coopératifs. Les Etats coopératifs luttent contre les paradis fiscaux établis dans des territoires non coopératifs. La multilatéralité des sources d'opposition entre acteurs justifie alors de doter des Etats souverains d'un pouvoir de domination et de légitimité pour contraindre à la fois des acteurs individuels et institutionnels délinquants de reconnaître « ce qui est juste pour la collectivité et injuste pour le plus grand nombre » renouant ainsi avec le paradoxe de Condorcet, la somme des intérêts individuels n'est pas égale à l'intérêt collectif.

B- Réintroduire une éthique financière

Développer une éthique financière peut sembler à bien des égards relever de l'incantation tant les auteurs d'infractions s'avèrent convaincus du bien-fondé de leur enrichissement sans cause. Une filiation kantienne s'avère cependant nécessaire pour comprendre les raisons du développement d'une éthique des affaires comme piste de lutte contre la criminalité financière. L'éthique, science des mœurs et de la morale, relève autant d'une conscience individuelle que collective du bien fondé à respecter un ordre normatif protecteur de l'intérêt général. M. Dion rappelle que :

« E. Kant distingue l'impératif hypothétique de l'impératif catégorique. L'impératif hypothétique suppose que l'action n'est bonne qu'en tant que moyen pour atteindre une fin donnée. L'action n'est alors morale que dans la perspective d'une finalité précise qui est poursuivie. (...) L'impératif moral est catégorique lorsque l'action est pensée comme étant bonne en elle-même et ainsi nécessaire pour toute volonté qui veut se conformer à la raison. (...) L'impératif catégorique suppose qu'une action est objectivement nécessaire, et ce sans se référer à quelque finalité poursuivie. L'impératif catégorique concerne non pas la matérialité spécifique de l'action ou ses effets recherchés, mais plutôt la forme et le principe (la prémisse de l'action) dont

³⁴⁴ Voir Leroy M., *L'impôt, l'Etat et la société. La sociologie fiscale de la démocratie interventionniste*, Economica, février 2010, pp. 310-315.

³⁴⁵ Leroy M., Crises des financements, crises des systèmes fiscaux, *Revue française d'administration publique*, n° 144, 2012, pp. 1025-1034

³⁴⁶ Durkheim E., *Le suicide* (1897), Les Presses universitaires de France, Collection: Bibliothèque de philosophie contemporaine, Paris: 2e édition, 1967, 462 pages. Cité par Leroy M., *op.cit.*, http://classiques.uqac.ca/classiques/Durkheim_emile/suicide/suicide.html (consulté le 1er juin 2013)

elle découle. L'impératif de la moralité suppose que l'essentiel réside non pas dans les conséquences de l'action, mais dans l'intention du décideur. »³⁴⁷

L'intentionnalité de l'auteur du délit ou crime_ constitue avec l'élément légal et matériel l'un des trois triptyques indispensables pour que la sanction pénale puisse être prononcée. En l'absence d'élément moral ou intentionnel, les prévenus ou accusés ne peuvent être condamnés et leur culpabilité prouvée. Associé à l'impératif catégorique, l'impératif hypothétique ou légalité impose de respecter lois et règlements pour que le principe de liberté soit respecté. L'approche kantienne délivre comme message que la moralité et le respect de la légalité sont les conditions *sine qua non* de l'obtention de la liberté. L'éthique des affaires apparaît alors comme une prémisse à la liberté d'entreprendre et d'échanger. La modernité du concept renvoie ainsi l'agent économique à ses responsabilités s'il consent à préserver sa liberté d'action. La disparition du cabinet Arthur Andersen dans l'affaire Enron rappelle que toute manipulation ou mensonge porte en lui des conséquences bien supérieures à la localisation de l'infraction puisque l'économie de la confiance en est directement impactée. Il s'en suivit la perte d'autonomie de la profession comptable aux Etats-Unis. L'adoption de la loi Sarbanes-Oxley de 2002³⁴⁸ mit fin à l'autorégulation d'une profession dont la morale collective était devenue sujet à controverses. Pour autant, ce dispositif légal ne garantit pas la préservation de l'intégrité de l'information financière car les moyens associés au contrôle interne ne permettent pas de détecter les flux externes cachés.

Interrogeant un commissaire aux comptes sous le sceau de l'anonymat, Monsieur J répond à la question suivante : « Quels sont les moyens dont disposent les commissaires aux comptes pour détecter des opérations de blanchiment de capitaux et de fraude fiscale ? »

« Les seuls moyens dont on dispose sont ceux du contrôle de l'entreprise. Donc quand on est malin, on ne fraude pas au sein de l'entreprise mais à l'extérieur. »

Une méthode fréquemment utilisée pour ne pas payer d'impôt consiste à créer des bureaux d'achat. Vous achetez des produits en Chine et vous créez un bureau d'achat dans un paradis fiscal. Ensuite de ce bureau d'achat, vous revendez les produits en France et vous ne soumettez à l'impôt que la différence entre le prix de vente au consommateur final et le prix de transfert³⁴⁹ du bureau d'achat. Le gain réalisé entre le prix d'achat à partir de la Chine et le prix de transfert du bureau d'achat n'étant pas soumis à l'impôt en raison de sa localisation dans un paradis fiscal. Vous importez 5 euros le produit de Chine, vous revendez à l'entreprise Française via le bureau d'achat 85. Ce produit est ensuite vendu au client 100. Vous avez généré hors impôt un bénéfice de 80 et un bénéfice fiscal de 15. La structure intermédiaire investit sur place par l'achat d'œuvres d'art par exemple, de produits financiers. Les éminents distributeurs de la grande distribution ont tous créé des centrales d'achat dans les paradis fiscaux. En résumé, le CAC ne voit que ce qu'on

³⁴⁷ Dion M., *Ethique et criminalité financière*, l'Harmattan, décembre 2011, p. 29

³⁴⁸ Aux États-Unis, la loi de 2002 sur la réforme de la comptabilité des sociétés cotées et la protection des investisseurs est une loi fédérale imposant de nouvelles règles sur la comptabilité et la transparence financière. Elle fait suite aux différents scandales financiers révélés dans le pays aux débuts des années 2000, tels ceux d'Enron et de Worldcom. Le texte est couramment appelé loi Sarbanes-Oxley, du nom de ses promoteurs le sénateur Paul Sarbanes et le député Mike Oxley. Ce nom peut être abrégé en SOX, Sarbox, ou SOA.

http://fr.wikipedia.org/wiki/Loi_Sarbanes-Oxley (Consulté le 17 mai 2012)

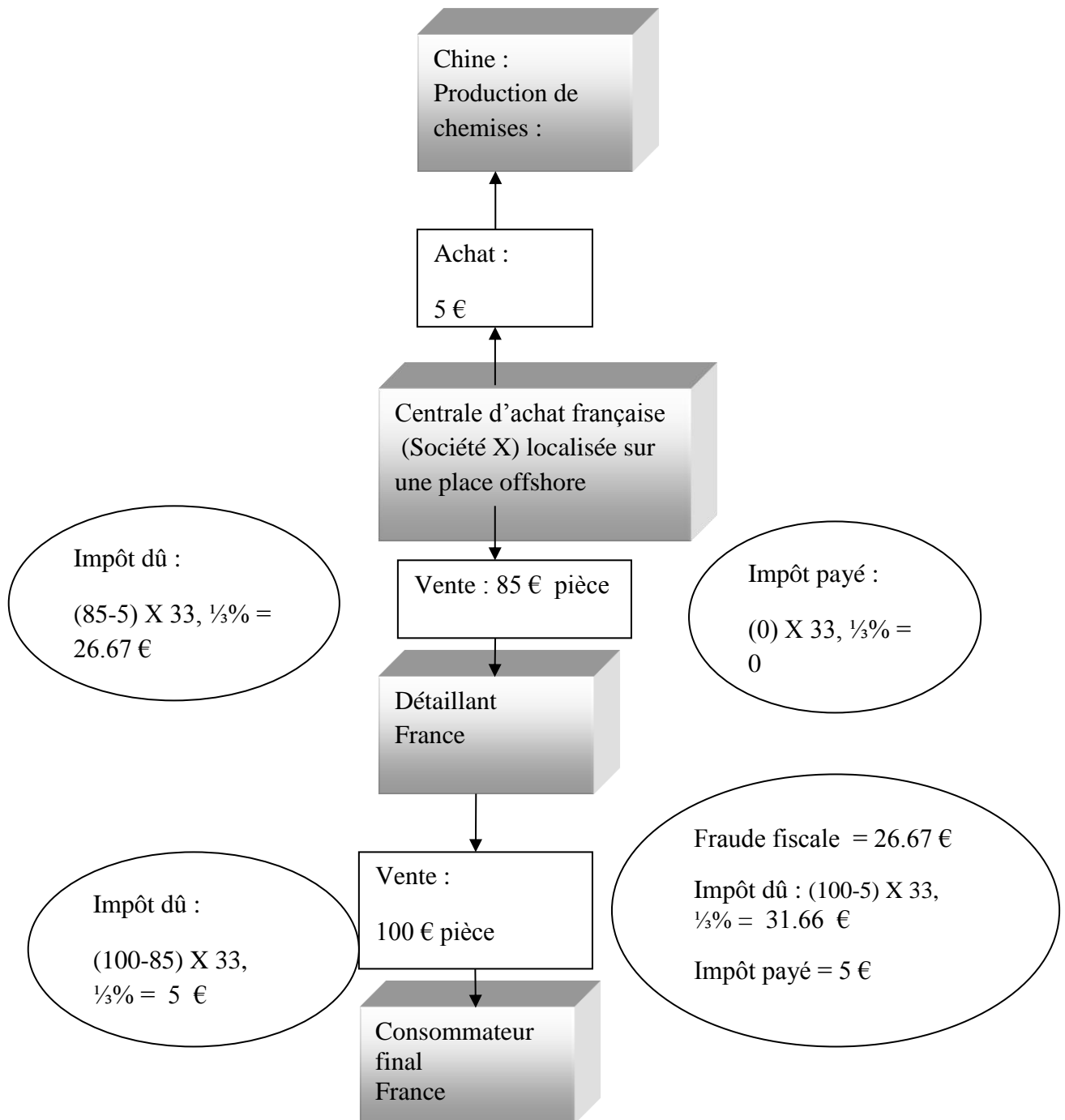
³⁴⁹ Voir annexe n°22.

lui montre sachant que son rôle n'est pas d'être un agent de l'administration fiscale. Mais de représenter aussi les intérêts de son client en étant mandaté par l'assemblée générale. » (Entretien avec l'auteur).

Il poursuit cet entretien en expliquant que « *Les grands cabinets d'audit ont des moyens pour développer une vision globale mais on ne leur demande pas beaucoup plus que de préserver les intérêts de leurs clients. » (Entretien avec l'auteur).*

Cet entretien illustre la difficulté récurrente d'associer la lutte contre la criminalité financière à l'éthique des affaires car le sens moral du respect de la légalité pour autrui ne peut être développé que pour des agents respectueux du sens de la liberté d'entreprendre. Or si « liberté d'entreprendre » et « enrichissement sans cause » se confondent, l'agent criminogène ne peut percevoir le sens moral de l'économie de la confiance qu'au travers de la sanction qui lui serait infligée. L'éthique des affaires achoppe sur l'impunité dont les auteurs de crimes financiers peuvent se prévaloir au regard des protections que des réseaux de criminalité organisée confèrent.

Schéma n°2 : Exemple de comportement non éthique



Face à ce constat, il est demandé à Madame B, commissaire aux comptes : « Quelles seraient les mesures à prendre pour lutter contre la criminalité financière ? »

« Il faudrait prohiber tous les sites qui sont aujourd'hui connus pour faciliter l'implantation dans des paradis fiscaux car c'est tellement facile de gérer ses actifs de l'étranger. Il faut également de toute urgence une harmonisation fiscale, sociale

et environnementale au sein de l'Union européenne. Tant qu'il y aura une hétérogénéité dans les législations, on ne pourra pas être efficace. Plus on permet cela, plus on renchérit le coût pour ceux qui contribuent à l'effort national. » (Entretien avec l'auteur).

En fait, le concept d'éthique financière s'avère vide de sens lorsque l'illégalité devient normalisée. Or, ce qui caractérise les places *offshore* réside dans le haut niveau d'adaptabilité des lois et règlements à leurs impératifs de profit. Comme le souligne J. Cartier-Bresson « pour qu'une illégalité soit normalisée et massivement tolérée, il faut que les échanges illégaux se mêlent à des échanges légaux et que, par ailleurs, ces échanges « mélangés » autorisent un système de justification professionnelle et envers la société. »³⁵⁰ Les agents criminogènes parviennent parfaitement par des activités légales de lobbying ou illégales de corruption à transformer un cadre normatif contraignant en support efficace de développement de leurs activités économiques grâce à la profusion de normes d'une part et à la dilution de l'autorité publique à l'échelle internationale d'autre part. J. Cartier-Bresson poursuit son explication :

« Les raisons évoquées pour expliquer l'impunité dont bénéficient ces divers délinquants en col blanc sont connues : ce sont des délits qui restent cachés car les victimes sont inconscientes des faits ou restent assez passives (problème d'information et de mobilisation) ; la globalisation et la financiarisation ont accentué les problèmes de supervision de transactions de plus en plus nombreuses, internationalisées, rapides et complexes (problème de contrôle) ; le système judiciaire manque souvent de moyens (problème matériel ou juridictionnel en cas de vide juridique) ou d'indépendance (problème d'économie politique et de complaisance des élites) pour traiter les dossiers qui lui arrivent ; enfin, un niveau élevé de preuve est nécessaire pour les mises en examen et les condamnations (problème de justice). »³⁵¹

Ce constat, associé au poids culturel dans certains pays en développement du clientélisme et de la corruption politique par l'achat de vote, renvoie à l'impérieuse nécessité de renchérit le coût moral de la corruption en renforçant non seulement les sanctions pécuniaires mais en éduquant les individus à lutter contre un système anticivique. Le développement de l'éthique des affaires ne peut se concevoir sans codes de déontologie adoptés par des citoyens libres et égaux en droit.

Ce qui implique sur un plan économique d'alourdir le coût d'entrée dans un espace donné ou un marché donné en supervisant le respect de normes d'intérêt général et d'abaissier pour la collectivité le coût de sortie pour ceux qui ne respecteraient pas ces normes. A titre d'exemple, l'implantation sur un site productif ne pourrait se réaliser qu'après l'obtention de garanties pérennes de respect du code du travail du pays d'accueil. Le chantage à l'emploi se traduirait par l'expropriation des dirigeants coupables de ne pas respecter les normes de travail et leurs biens seraient remis gratuitement à leurs salariés organisés sous forme de coopératives de production. Sur le plan éducatif, les salariés impliqués devraient être formés pour diriger leurs sociétés.

³⁵⁰ Cartier-Bresson J., Esquisse d'une économie politique des clientélismes : une analyse de l'impunité, in *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde 2011-2012*, Association d'Economie Financière, janvier 2012, p. 57

³⁵¹ Ibid, p. 56

Cet exemple traduit l'idée wébérienne, reprise d'une lecture de Nietzsche, que les faits n'existent pas en dehors du sens qu'on leur donne.³⁵² Les valeurs ne sont pas éternelles car elles reflètent les aspirations d'une société et traduisent son évolution. Une société sécuritaire sera encline à s'indigner des crimes de sang commis alors qu'une société équilibrée traitera l'ensemble de ces fléaux avec le recul nécessaire pour que les sanctions adoptées soient efficaces. La criminalité financière, à l'aune de positionnement, n'est autre qu'une déviance affirmée d'un système économique sans lois, donc non régulé. Cette déviance se doit d'être perçue au regard d'un comportement dit normal comme le suggère P. D. Ocheje³⁵³ ce qui implique de définir cette normalité.³⁵⁴ Sachant que la normalité ne saurait se bâtir sur un ordre religieux, elle doit être le fruit d'une réflexion laïque où le bien public est l'apanage de la collectivité. Donc toute entrave à l'épanouissement d'une société équilibrée au sens de la répartition des pouvoirs de Montesquieu menace la normalité. En ce sens, la lutte contre la criminalité financière reflète les valeurs qu'une société entend se donner pour sanctionner les agents criminogènes et protéger les agents qui luttent contre les déviances économiques.

Très concrètement, ces valeurs reposent sur une population éduquée, sachant se prémunir contre tous les risques de dérive sécuritaire, exigeante quant à la défense des biens collectifs. En effet, le fait anecdotique assimilé à l'odieux crime de sang s'est substitué à une réflexion profonde des dérives invisibles que la criminalité financière fait subir à l'ensemble de la collectivité.

Pour A. Sen, la lutte contre la corruption ne repose pas sur des solutions simplistes incitant les gens à cultiver ou à minimiser leurs intérêts personnels. Seule l'existence d'une réglementation claire, d'après le prix Nobel, « comprenant des menaces de sanctions et appliquées avec rigueur exerce une influence indiscutable sur les comportements.³⁵⁵ »

Il rappelle que si des régimes fortement administrés encouragent la corruption en donnant des pouvoirs discrétionnaires à leurs agents, nous devons nous débarrasser de deux présupposés pour la combattre.

« Selon le premier, seuls les bénéfices personnels pousseraient les gens à agir, selon le second, les valeurs et les normes n'auraient aucune incidence négligeable sur les attitudes. La variété des modes de comportement dans différentes sociétés montre au contraire à quel point elles comptent. Le changement est possible, il peut même s'accumuler et se diffuser. La corruption se nourrit d'émulation : en réduisant son emprise, on encourage d'autres comportements. Lorsqu'on vise à modifier ces derniers, on doit garder à l'esprit cette vérité rassérénante : pour peu que l'on inverse la tendance, chaque cercle vicieux peut donner naissance à un cercle vertueux.³⁵⁶ »

Ce changement émane d'une prise de conscience collective, nécessitant d'informer l'opinion publique du travail des magistrats instructeurs afin de les protéger dans leur action quotidienne de lutte contre les puissances de l'argent corrompues. Ces informations doivent être relayées par une formation citoyenne visant à offrir les clés de

³⁵² Fleury L., Max Weber, *pub Que sais-je ?*, juillet 2001, p. 7.

³⁵³ Ocheje P. D., *Law and social change: A socio-Legal Analysis of Nigeria's Corrupt Practices and Other Related Offences Act 2000*, *Journal of African law*, vol. 45, n° 2, 2001, pp. 173-195.

³⁵⁴ Dion M., *op. cit*, p. 125.

³⁵⁵ Sen A., *Un nouveau modèle économique, Développement, Justice, Liberté*, Editions Odile Jacob, août 2000, p. 273.

³⁵⁶ *Ibid*, p. 276.

compréhensions des « arcanes » de la criminalité financière, trop souvent laissée à l'appréciation de « sachants » dont le leitmotiv consiste à dire « c'est trop compliqué pour être expliqué ».

A. Sen, concluant sur une approche optimiste, met en exergue que « le public doit être perçu comme un participant actif du changement et non comme le récepteur docile des instructions émises par le sommet, le récepteur passif de l'assistance qu'il dispense »³⁵⁷.

III – Réguler le capitalisme financier pour lutter contre la criminalité financière

Les crises du capitalisme financier se caractérisent par deux paramètres essentiels. Le premier relève de la manipulation de l'information financière, valeur immatérielle, synonyme d'appropriation privative du pouvoir informationnel et décisionnel. Le second se matérialise par des prédatons économiques, sociales et environnementales réalisées par des « bandes » organisées au sens large. Le fait criminogène n'étant que la monétisation des déviances induites par des crises non régulées.

La crise des *subprimes*, crise mondiale de l'information sur les risques, la crise de la dette, crise mondiale de la confiance dans l'information délivrée, nécessitent la mise en œuvre rapide de solutions pragmatiques et radicales privilégiant une gouvernance³⁵⁸ mondiale de l'information économique, comptable et financière.

Nous considérons en l'espèce que le concept de gouvernance mondiale de l'information financière s'impose comme le remède indispensable aux enjeux que soulève cette crise car les plans adoptés, prompts à gérer les actifs toxiques, ne sont que des placebos. Si l'on intègre le risque d'une dégradation des relations sino-américaines, des tensions dans les ex-pays de l'URSS, la volonté de la Russie de sortir de l'abîme humiliant dans lequel elle demeure plongée depuis le début des années 1990 et les conflits au Moyen-Orient, l'urgence repose sur le renforcement des pouvoirs supranationaux accordés à l'Organisation des Nations Unies. Très concrètement, le doyen des juges d'instruction,

³⁵⁷ Ibid p. 279.

³⁵⁸ M. Leroy précise le concept de régulation dans le domaine des finances publiques :

« La régulation est conceptualisée sur le fondement de trois caractéristiques de l'action publique : la mise en compatibilité des priorités des acteurs dont les logiques divergent ; la dérivation des principes formels vers des règles opératoires ; la position précise sur l'échelle du pouvoir et de la légitimité politique, intermédiaire entre le gouvernement comme autorité unique imposant les règles publiques et la gouvernance marquée par le retrait de l'Etat au profit du privé. Il est précisé que la régulation peut être dominée par un centre politique unique qui parvient à orienter largement, (et non pas à déterminer) l'action des autres : c'est le cas de la figure de l'Etat régulateur. La régulation proprement dite vise le cas où les enjeux et priorités de plusieurs autorités publiques, l'Etat national, l'Europe, les collectivités locales par exemple, sont pris en compte dans un compromis négocié.

Le classement sur cette échelle politique est une question de fait qui trouve une des meilleures réponses sur le terrain de la sociologie financière (Leroy, 2002, 2007, 2010). Comme approche, la sociologie des finances publiques propose trois problématiques complémentaires : une analyse des budgets publics (causes des dépenses publiques, choix/contraintes, acteurs...) ; un questionnement des sciences sociales sur le terrain financier (théories, variables, notions...) ; une lecture financière de l'action publique centrée sur un modèle général de la régulation financière.

Cette conceptualisation de la régulation à marquer l'abus de la référence stéréotypée à la notion de gouvernance. Par delà les mots, le problème est bien de concevoir une régulation politique fondée sur la légitimité de l'action publique. La notion de gouvernance repose, au moins jusqu'à la récente crise des banques et des bourses, sur le socle néo-libéral de la suprématie du marché. Elle a partie liée avec l'idéologie du retrait de l'Etat et de l'inefficacité de l'action publique »³⁵⁸.

Leroy M., « La régulation financière de l'action publique régionale », in Barone S., *Les politiques régionales en France*, Paris, La Découverte, 2011, p. 235

R. Le Loire considère qu'une meilleure régulation de l'information financière permettrait de lutter contre la criminalité financière.

« Oui, il faut moraliser la société donc l'informer. Tout ce qui est information participe à cette prise de conscience. De plus, il faut dès le départ supprimer les comptes offshore, remettre en cause le secret bancaire. Il y a d'autres choses à faire au niveau des Etats, c'est-à-dire, des échanges d'information, des politiques communes de lutte qui doivent être activées encore plus fortement. Notre problème est lié aux obstacles qui sont mis en place pour aboutir et savoir. Nous travaillons avec des collègues étrangers. Localement, je travaille avec la greffière et un policier, dans certains dossiers je ne dispose que d'un policier qui travaille à plein temps. Dans d'autres dossiers, je suis associé avec deux voire trois policiers. C'est pour ça que c'est long. On met aussi en place des groupes communs d'enquête. Vous allez trouver dans une enquête des policiers, des douaniers, des magistrats. On a créé des Groupes d'Intervention Régional (GIR) aussi dans des banlieues mais sans information ça ne fonctionne pas vraiment. Le problème c'est d'être intégré. Si vous mettez un GIR sur un trafic de came et l'argent du trafic, pour réussir il faut être intégré. Ils ne blanchissent pas. J'ai eu une seule fois un blanchiment. Ils avaient acheté une « blanchisserie » mais en général ils craquent tout de suite ce qu'ils ont gagné. Ce ne sont pas des économistes. J'ai vu une ou deux fois à Bobigny du blanchiment de capitaux. Ils avaient acheté la blanchisserie et une boutique de sport mais c'est rare. » (Entretien avec l'auteur).

Le chercheur C. Serfati considère quant à lui que la régulation de l'information financière *« est une condition nécessaire mais non suffisante. L'hypothèse de base repose sur l'idée que le capitalisme produit ses propres déviances à la fois visibles et invisibles quelle que soit la réglementation en vigueur. »* (Entretien avec l'auteur).

Partons de ces réponses obtenues auprès d'acteurs confrontés aux manipulations et déviances de l'information comptable et financière. La régulation de cette dernière ne pourrait se concevoir, pour répondre concrètement, aux interrogations et doutes recueillis que par l'adoption d'un protocole international de bonne gouvernance de l'information financière intégrant les informations sociales et environnementales au cœur des informations financières sous l'égide des Nations Unies. Ce protocole constituerait la pierre angulaire d'une régulation mondiale.

Ce protocole international de bonne gouvernance de l'information financière³⁵⁹ devrait ensuite être ratifié par les parlements nationaux des États signataires et s'imposerait comme un déterminant essentiel de la démocratisation et de la régulation des marchés financiers. Les valeurs communes ne seraient plus l'apanage de groupes privés mais le fruit d'une prise de décision collective redonnant à la souveraineté nationale toute sa légitimité et force de contrôle.

Le premier niveau de ce protocole international de bonne gouvernance de l'information financière reposerait sur un préambule contenant trois concepts clés :

- L'information financière est un bien public au service de l'intérêt général ;

³⁵⁹ Compin F., International Accounting Standards: A legal illusion for the benefit of shareholders, *Int. J. Critical Accounting*, Vol. 5, No. 6, 2013, pp.594–608 ;

- L'information financière et comptable doit refléter avec sincérité et exactitude l'activité économique, sociale et environnementale des sociétés ;
- Le résultat net comptable doit intégrer les externalités positives et négatives générées par les activités de la société ;

Le second niveau de ce protocole serait construit à partir des lignes directrices des indicateurs de la responsabilité d'entreprise dans les rapports annuels du groupe de travail intergouvernemental d'experts des normes internationales de comptabilité et de publication.

Quatre critères de qualité seraient retenus :

- La comparabilité ;
- La pertinence et caractère significatif ;
- L'intelligibilité ;
- La fiabilité et vérifiabilité.

Cinq principes directeurs seraient développés :

- Universalité pour optimiser la comparabilité ;
- Approche progressive ;
- Capacité d'être mesuré de manière cohérente ;
- Prééminence de l'impact sur le processus ;
- Liens avec le développement durable.

Le troisième niveau de ce protocole serait réalisé à partir de la fusion effective des normes IFRS, US GAAP et des lignes directrices de la Global Reporting Initiative (GRI).

Il conviendrait, en conséquence, de doter les Nations Unies de moyens effectifs, financiers et humains pour contrôler et sanctionner efficacement les intervenants financiers, les investisseurs institutionnels et les États qui favorisent le développement des paradis fiscaux et encouragent le blanchiment de capitaux.

Cette première piste de solution conduit à remettre en cause la capture du pouvoir normatif par des groupes privés dont l'action dépossède la souveraineté nationale de son droit législatif et d'amendement. Ainsi, l'abandon des référentiels comptables IFRS et US GAAP basés sur le concept de juste valeur et le principe de prééminence de la réalité sur l'apparence est une nécessité dans la mesure où les référentiels adoptés n'ont servi que les intérêts parcellaires des actionnaires. La création d'un nouveau référentiel comptable fusionnant les normes IFRS et US GAAP avec le référentiel de développement durable de la *Global Reporting Initiative (GRI)*³⁶⁰ sous l'égide de la

³⁶⁰ La Global Reporting Initiative (GRI) est une initiative démarrée aux États-Unis en 1997 par le CERES³⁶⁰ et le programme des Nations unies pour l'environnement (PNUE). La mission consiste à développer, avec le concours de nombreuses parties prenantes et d'experts (entreprises, ONG, syndicats, organisations internationales comme le PNUE), un référentiel en matière de reporting. Celui-ci vise à accompagner les entreprises dans la préparation de leurs rapports en matière de responsabilité sociale ou de développement durable, en proposant un format standard pour faciliter les comparaisons entre entreprises d'un même secteur d'activité. La GRI incorpore la participation active des sociétés, des ONG, des organismes de comptabilité, des associations d'hommes d'affaires, et d'autres parties prenantes originaires du monde entier.

Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) permettrait de placer les préoccupations environnementales et sociales au centre d'un développement économique respectueux des pays les moins avancés.

L'abandon de l'évaluation à la juste valeur, concept amplificateur de risque, et son remplacement par un mécanisme d'évaluation au coût historique réévaluable chaque exercice en fonction du taux directeur des banques centrales en seraient les conséquences concrètes. La volatilité des marchés financiers serait ainsi dépossédée de sa principale source d'alimentation, la comptabilité évaluée selon le concept de juste valeur. Humaniser l'économie conduirait à un choix d'indicateurs de performance fiables et sincères. L'abandon de la référence au dogme des ratios de rentabilité des capitaux propres (ROE³⁶¹) et bénéfice par salarié en serait une des résultantes associée au recours à des indicateurs synthétiques simples et « non manipulables », comme le chiffre d'affaires, la valeur ajoutée, ou l'excédent brut d'exploitation.

La suppression du système de règlement différé (SRD) et son remplacement exclusif par le marché au comptant peuvent sembler simplistes au regard des masses capitalistiques en jeu. Néanmoins, la véritable question qui devrait être posée est relative à la fonction effective de la bourse. Est-ce un casino ou le lieu privilégié du financement de l'économie ? De la réponse adoptée découle la nécessité impérative de recentrer le fonctionnement des marchés réglementés en adoptant des solutions simples. On ne peut vendre que ce que l'on possède et le prix des titres cotés doit refléter les performances réelles économiques, sociales et environnementales, ce qui conduit à un encadrement très strict du recours à des outils mathématiques sophistiqués pour accroître les risques (titrisation, produits dérivés) par les régulateurs boursiers.

Ces crises révèlent l'incapacité des investisseurs institutionnels et spéculateurs à évaluer correctement les risques encourus.

E. Jeffers, s'interrogeant sur le comportement à risque des banques, conclut :

« La crise financière a aussi montré combien la complexité des produits, la déréglementation et le développement de certains marchés ont largement augmenté la contribution des banques au risque systémique. (...) La croyance dans l'autorégulation pour remplacer la réglementation a clairement failli. Enfin la crise a surtout souligné les insuffisances d'une surveillance des institutions prises séparément. La nécessité d'une approche macroprudentielle de la réglementation est apparue indispensable à l'approche microprudentielle. Le risque s'inscrivant dans les deux dimensions »³⁶².

La crise actuelle sonne le glas du mythe de l'autorégulation des marchés et de leur efficacité informationnelle.

Les agences de notation censées détecter les risques générés par des produits financiers n'ont pas joué leur rôle d'alerte. Cette absence de vigilance s'explique par la nature des conflits d'intérêts entre des donneurs d'ordre évalués par leurs prestataires de services. Cette situation conduit à recommander la disparition d'agences de notation et à confier aux banques centrales le pouvoir de notation internationale à l'instar des ratios prudentiels et tableaux d'analyse de la centrale des bilans de la banque de France.

³⁶¹ Return on equity (ROE).

³⁶² Jeffers E, De la dérégulation à la régulation des banques et des non banques, 24 mars 2013, Contribution des économistes atterrés.

<http://fr.scribd.com/doc/86199374/Esther-Jeffers-De-la-deregulation-a-la-regulation-des-banques-et-des-non-banques> (Consulté le 13 juillet 2013)

Pour Monsieur W, haut-fonctionnaire à Bercy, un accès transparent aux informations financières serait une condition indispensable pour réguler le secteur bancaire.

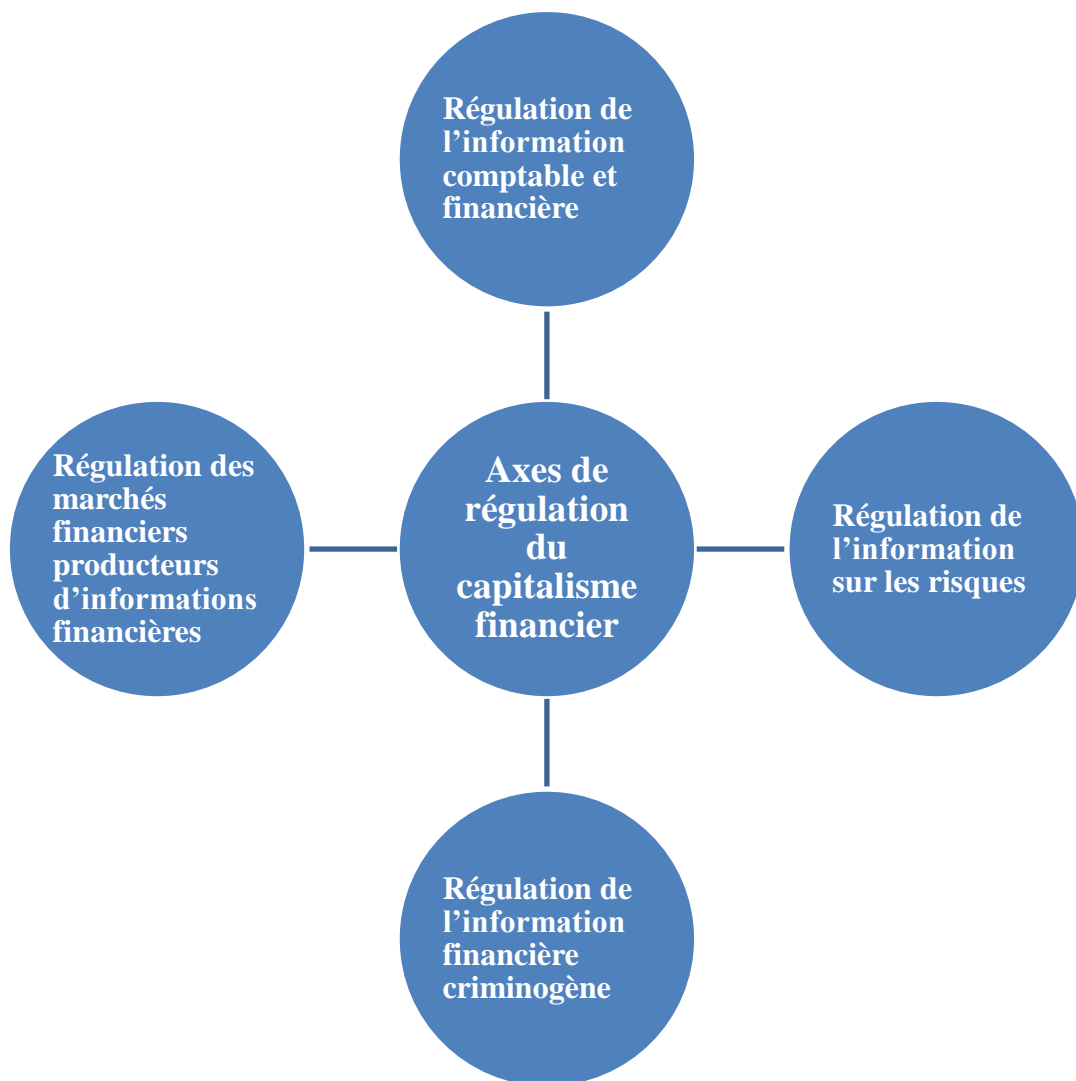
« Spontanément, une information plus accessible, plus claire et normalisée laisse moins de place à la créativité comptable. D'une manière générale, la France a toujours été mieux-disante en demandant toujours plus ; ça a été particulièrement vrai au moment de la crise financière, lorsqu'il a fallu établir un agenda. La France est plutôt en pointe sur la taxe sur les transactions financières par exemple. Pour que ça fonctionne, il faut que ce soit coordonné au niveau international et là on se heurte à des volontés qui sont très variables. C'est vrai que lorsqu'on parle blanchiment et criminalité financière, on ne veut pas se cantonner dans l'égalité criminalité financière égale délinquance économique ou délinquance des financiers. Ça ne signifie pas qu'il ne faut pas regarder dans quelle mesure les instruments financiers ou les marchés financiers sont utilisés aux fins de blanchiment, y compris, au blanchiment de fonds qui résultent d'activités criminelles financières. C'est vrai qu'il y a un travail typologique à poursuivre pour identifier les circuits financiers et les instruments financiers. Il n'y a rien de plus facile que de réaliser une fausse opération sur un marché financier ayant l'apparence d'une vraie opération financière comme il s'en fait des milliards par jour à la surface de la planète et qui permettent de dissimuler des flux. On fait souvent l'analogie entre la bourse et le casino, les casinos sont des lieux particulièrement surveillés en matière de blanchiment car l'on sait que rien n'est plus facile que de faire semblant d'avoir gagné ou perdu de l'argent car c'est le but du casino. La bourse est un endroit où il est normal d'en perdre et d'en gagner sans avoir à le justifier en dehors de la transaction réalisée, c'est un domaine très sensible. Au sein de l'AMF, plusieurs personnes traitent de ces sujets-là. On essaie d'avancer sur l'information sur les structures des sociétés commerciales. Qui est le bénéficiaire des structures économiques et financières dans lesquels circulent ces flux ? C'est un des devoirs fondamentaux des institutions financières d'identifier quelles sont les personnes avec lesquelles elles ont des relations financières et pour lesquelles elles ouvrent des comptes. Ça vaut aussi pour un courtier en bourse lorsqu'il opère un ordre. A la base, c'est vraiment d'être capable d'identifier ça ; or en droit français, c'est assez bien établi avec les bases de données sur les registres sur les sociétés. Mais cette logique basique pour un français n'est pas appliquée partout. Donc, être identifié derrière un trust ou une société au Panama est un travail de fond, et le GAFI dans le cadre de la réforme de ses standards qui est en train de s'achever, notamment du standard sur les sociétés et les trusts ou structures équivalentes a renforcé ses exigences pour que les pays soient en mesure le moment venu d'identifier qui se cache derrière une société afin qu'il y ait un maximum de coopérations internationales et que les pays qui ne coopèrent pas soient considérés comme défaillants en la matière. Pour résumer, il faut une meilleure information sur les propriétaires de l'information. Les sociétés cotées posent moins de problème. Celui qui va blanchir de l'argent ne va pas utiliser une société cotée, il va utiliser une société écran assez vide dans son contenu. L'économie est construite en ce début de XXI^e siècle autour de l'information qui est son carburant. » (Entretien avec l'auteur).

Ces constats relayés par la puissance des conséquences de la crise des *subprimes* doivent conduire les démocraties occidentales à interdire les paradis fiscaux et à faciliter la levée du secret bancaire à des fins d'investigation et de contrôle. En effet, comment

prétendre défendre le concept de transparence des marchés si l'opacité demeure et les activités d'origine criminelle prospèrent.

La crise des *subprimes* – crise de l'information sur les risques financiers, après les scandales financiers, crise de l'intégrité de l'information comptable – démontre la nécessité de trouver des solutions juridiques pour renouer avec une économie de la confiance et faire de l'information financière un bien public.

Schéma n°3 : Les quatre axes de régulation du capitalisme financier



Cet état de fait nous amène à interroger un haut-fonctionnaire de Bercy sur les pistes à développer pour améliorer la lutte contre la criminalité financière à l'échelle européenne et nationale.

« Franchement, la problématique des centres financiers offshore ou juridictions non coopératives, encore appelés paradis fiscaux est au cœur du problème. La France malgré ses efforts n'arrive pas encore à obtenir au niveau international des principes minimums reconnus où tous pays, toutes juridictions, tous Etats, dès lors

qu'ils sont ouverts sur le monde devraient respecter. Ces principes portent sur la levée du secret bancaire, un minimum d'information sur les personnes propriétaires ou bénéficiaires d'entité, de sociétés ou de trusts. Ces informations devraient pouvoir être échangées avec des administrations compétentes d'autres Etats membres. Si on arrivait à faire acter que ces principes constituent un minimum. Ce qui est loin d'être le cas aujourd'hui. Ce n'est pas le fait que de territoires d'Etats voyous, c'est le fait de territoires demeurant sous la souveraineté de pays membres de l'Union européenne. Trop souvent nos instruments se heurtent à une absence de coopération internationale ; aller chercher une commission rogatoire à l'étranger prend du temps. La partie est un peu facile pour les criminels en la matière. D'autres réflexions au niveau européen portent sur le renforcement de la coopération entre les Financial units, homologues de TRACFIN ; il faut aussi que la législation européenne soit plus harmonisée en la matière, en matière de fraude fiscale où les Etats membres conservent des points de vue très différents. » (Entretien avec l'auteur).

À la lumière des enquêtes de terrain menées et des recherches empiriques conduites, la criminalité financière ne saurait exister sans le détournement d'une ressource immatérielle, l'information financière, l'infraction commise s'avère être de nature intellectuelle, c'est-à-dire intentionnellement construite sur le détournement de capacités techniques et professionnelles. Placer l'information financière au cœur de la régulation du système capitaliste conduit à souligner l'importance du concept d'économie de la confiance. Sans ce support immatériel, la criminalité financière ne saurait exister car elle relève d'un art manipulateur. En conséquence, il est possible de définir la criminalité financière comme l'appropriation et l'exploitation par un groupe d'agents d'une ressource, l'information financière, au détriment d'une collectivité donnée. Il faut ainsi percevoir la construction d'une information financière criminogène comme la conséquence d'une perversion inhérente aux manipulations informationnelles. La criminalité financière n'est autre que l'aspect déviant d'un système économique non régulé dont le but ultime repose sur la maximisation des profits pour les plus prédateurs et non les plus productifs ou talentueux. Ainsi la prédation de l'économie se concrétise par la capture du droit au profit de ceux qui sont en situation d'influencer ou de contrôler parlementaires et gouvernants. La manifestation de cette capture n'est pas criminelle en elle-même mais constitue l'étape indispensable pour que le système capitaliste fixe par l'autorégulation ses propres règles. De ce laissez-faire, laisser-aller, la criminalité financière ne peut que prospérer.

Conclusion :

Mettre en œuvre des moyens efficaces de lutte contre la criminalité financière impose de connaître les agents criminels, les victimes, le mobile et l'arme du crime.

La pluralité d'agents criminels, personnes physiques isolées ou insérées dans la communauté des marchés financiers, font subir à leurs victimes, État, sociétés ou agents individuels, des préjudices dont le mobile repose sur la prédation des richesses individuelles ou collectives. Leurs armes, d'une nature spécifique, sont inhérentes à leur capacité à manipuler, maquiller l'existant, dissimuler le réel. Pour parvenir à comprendre le mobile du crime, il importe d'accepter l'idée que l'arme utilisée est informationnelle ; ce qui la rend d'autant plus efficace et dangereuse. Ce constat implique une lutte sans relâche contre l'impunité dont peuvent disposer les puissances de l'argent et nécessite une coordination des politiques pénales à l'échelle mondiale, européenne et nationale.

Cette étude des mécanismes régulatoires nous renvoie à la nécessité d'approfondir dans de nouvelles recherches le pouvoir du droit comme une convention de rassemblement de citoyens mus par la perspective de placer l'intérêt général au-delà des contingences individuelles et corporatistes ; renforçant ainsi la légitimité du paradoxe de Condorcet selon lequel la somme des intérêts individuels n'est pas égale à l'intérêt collectif.

Conclusion générale

Dans le cadre de la rédaction de ce mémoire d'habilitation à diriger des recherches, nous avons mis en exergue la place centrale de l'information financière comme donnée essentielle de la transparence des marchés financiers. Les conditions de sa régulation répondent au développement d'une information créée et produite pour servir les intérêts particuliers des agents financiers au sens large. Cette capture conduisant à la diffusion d'une information déviante renvoie les agents économiques au constat d'une dépossession permanente de ce qui devrait être un bien public ou une chose de genre. Afin d'affirmer leur pouvoir de contrôle des actes et des pensées, les détenteurs de l'information financière se sont emparés des cadres législatifs et réglementaires pour légitimer leur déviance conférant à cet actif immatériel la qualité d'une arme intangible et flexible.

Si nous continuerons, bien sûr, d'explorer les conditions d'une institutionnalisation de la déviance des émetteurs d'information financière en soulignant notamment l'impact sociolinguistique des indicateurs choisis, nous orienterons nos recherches autour de deux axes essentiels à la compréhension que la société marchande dans laquelle nous évoluons ne cesse de pratiquer le viol des foules par la propagande financière pour reprendre le titre du célèbre ouvrage de S. Tchakhotine, « le viol des foules par la propagande politique. »³⁶³ Nous déconstruirons l'idée que blanchiment de capitaux et financement du terrorisme reposent sur des conditions de mise en œuvre des actes criminels semblables (I) et nous exposerons les raisons pour lesquelles la formation des magistrats, inspecteurs des impôts, du travail, douaniers, gendarmes et policiers doit être revue si l'on veut efficacement lutter contre la criminalité financière produit moderne d'une nouvelle criminalité organisée (II).

I- Le noircissement de capitaux ou financement du terrorisme

L'analyse du financement du terrorisme offre l'exemple du détournement de la lutte contre le blanchiment de capitaux par l'administration Bush après les attentats du 11 septembre 2001. L'assimilation de ces deux fléaux découle d'une manipulation de l'opinion publique servant les intérêts fallacieux de dirigeants en quête de rachat et de visée expansionniste et colonialiste. L'origine de cette confusion (A) conduit à souligner les raisons d'une telle manipulation (B).

A- Genèse et raisons d'une confusion entre blanchiment de capitaux et noircissement de capitaux

Les attentats du 11 septembre 2001 ont mis en évidence une locution nominale nouvelle « le noircissement de capitaux » renvoyant ainsi les masses financières destinées à financer le terrorisme à la laideur des actes commis. Si l'on définit le noircissement de capitaux comme le fait d'utiliser de l'argent gagné dans le cadre d'opérations honnêtes ou criminelles pour financer des actes criminels ; alors ce syntagme nominal trouve tout son sens.

Lorsque l'on évalue le coût de la préparation des attentats du 11 septembre 2001, on demeure frappé par la faiblesse de son montant. I. Warde, dans un article paru dans le

³⁶³ Tchakhotine S., *Le viol des foules par la propagande politique*, TEL Gallimard, 1952, édition reproduite mai 1998, 616 p.

monde diplomatique après les événements fait ressortir deux chiffres obtenus auprès du *National Criminal Intelligence Service* (NCIS), en 1993 le premier attentat contre le *World Trade Center* n'aurait coûté que 20.000 dollars, celui du 11 septembre 2001 200.000 dollars³⁶⁴, à titre de comparaison, la valeur moyenne d'un kilo de drogue vendu au détail est de 80.000 dollars pour de la cocaïne et de 150.000 dollars pour l'héroïne d'après le magistrat J. de Maillard.³⁶⁵

À la lumière de cette comparaison, il est possible de remarquer que les connaissances comptables ne sont pas détournées dans le cadre d'opérations criminelles de noircissement de capitaux. Contrairement à une idée largement répandue et reprise par le GAFI, le blanchiment de capitaux et le noircissement de capitaux ne sont pas intimement liés. S'il est vrai que les techniques de blanchiment à l'envers ou de banque « Hawala » peuvent être utilisées dans le cadre d'opérations de noircissement de capitaux ; ce qui différencie concrètement le blanchiment du noircissement de capitaux demeure d'une part l'absence de sophistication financière et d'autre part des différences sensibles de profil psychologique chez les délinquants et criminels concernés.

En effet, le blanchiment de capitaux et les fausses factures se développent grâce à la déréglementation de l'économie. L'absence de sécurité juridique amplifie les mouvements de déréglementation tout en légitimant l'action de ceux qui veulent sortir du « carcan normatif », les comptables sophistes y trouvent matière à exceller et peuvent y puiser source de créativité. Le but de cette criminalité financière se résume par la captation de la création de richesses au profit des réseaux criminels.

La comptabilité, en qualité de système d'information doit à la fois renseigner les membres du réseau sur les richesses accumulées mais aussi les dissimuler.

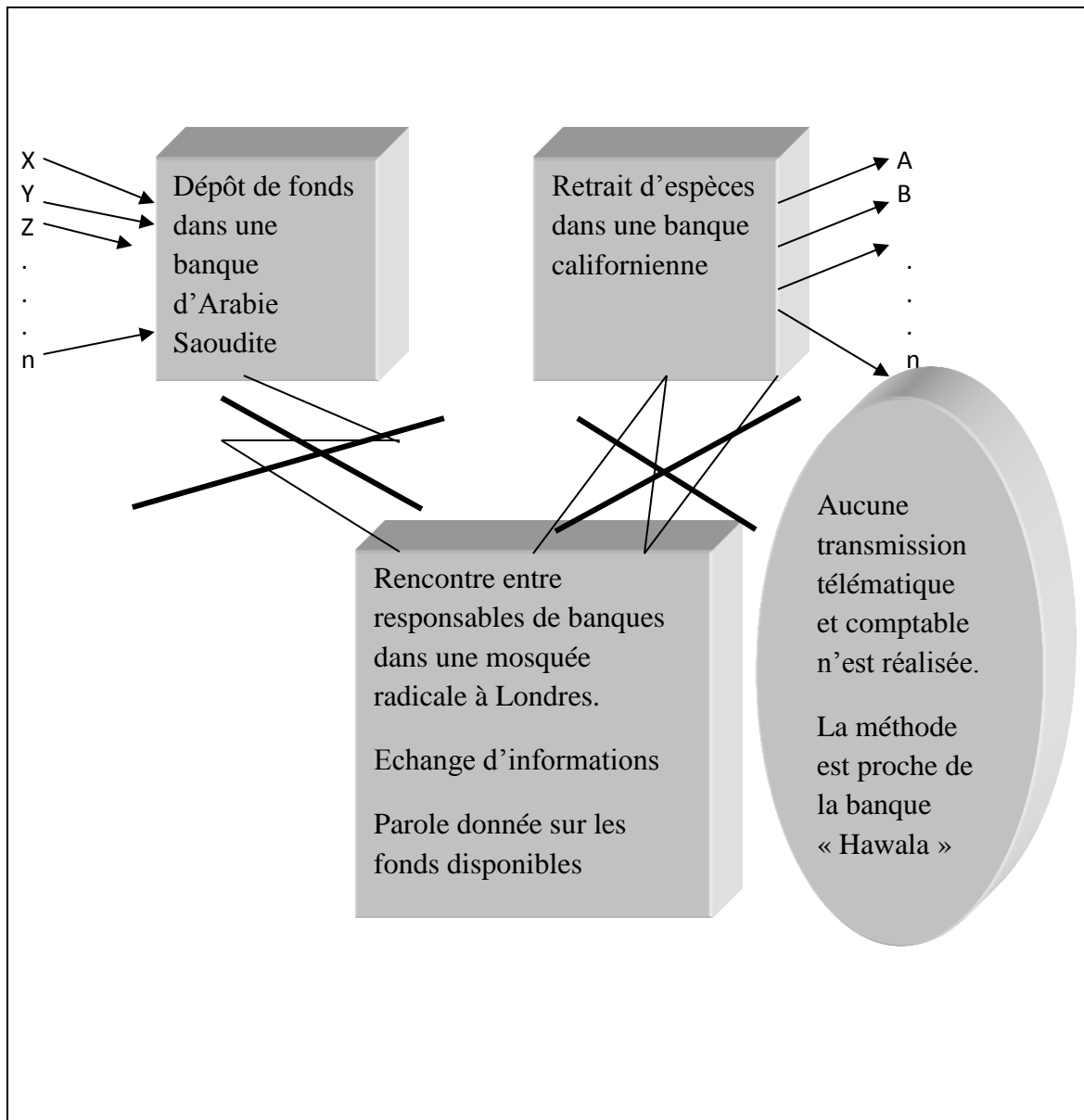
En matière de noircissement de capitaux, l'enrichissement du réseau n'est pas prédominant, il importe au contraire de détruire des richesses et des systèmes de pensée. Pour parvenir à ses fins, le réseau Al-Quaïda a parfaitement analysé les mécanismes de fonctionnement des économies occidentales et a agi avec des instruments et techniques moyenâgeuses. Les connaissances comptables n'y trouvaient que très imparfaitement et partiellement leur place. Il importait, au contraire, de détruire toute traçabilité. Pour y parvenir, l'utilisation de connexions Internet et d'écritures comptables était proscrite.

Le schéma suivant illustre les techniques de noircissement de capitaux en l'absence d'utilisation de la comptabilité.

³⁶⁴ Warde I., Guerre financière au terrorisme, vers des dommages boursiers collatéraux, *Le Monde diplomatique*, novembre 2001, p. 3 <http://www.monde-diplomatique/2001/11/WARDE/15810>

³⁶⁵ Maillard J. de. *op.cit.*, p. 47

Schéma n°1 : Exemple de noircissement de capitaux sans utilisation de la comptabilité



Le fait de placer la méthode « Hawala » au centre du noircissement de capitaux comme une méthode identique au blanchiment de capitaux fausse souvent le raisonnement. La méthode « Hawala » repose sur des intermédiaires, des « Hawaladards », issus souvent d'une même communauté et agissant dans un but commun. Or, cette finalité découle de la motivation première, en situation de blanchiment de capitaux, il convient de rapatrier des capitaux issus de circuits illicites pour les utiliser « librement », au contraire pour le noircissement de capitaux, la finalité consiste à commettre un crime donc à effacer toute traçabilité. De plus, les masses financières en jeu ne sont pas identiques. S'il demeure évident que des sommes considérables peuvent être aux mains d'organisations criminelles et terroristes, la construction d'un acte de blanchiment de capitaux demeure onéreux en terme de rémunération de prise de risque encourus par des intermédiaires ; ce qui n'est pas le cas du noircissement de capitaux car la prise de risque est une donnée intégrée comme secondaire par les préparateurs d'actes criminels.

M. Chesney, président du Centre d'étude sur le blanchiment et la corruption (CEBC), explique que :

« Les moyens de lutte contre ces deux fléaux, le blanchiment de capitaux et le noircissement, ne sauraient être parfaitement identiques, et ce au moins pour deux raisons : d'une part, l'identification des donneurs d'ordre est moins pertinente pour le noircissement que pour le blanchiment puisque l'origine des fonds est licite (la déclaration de soupçons concernant l'origine des fonds n'a alors plus grand sens !), et, d'autre part, le financement d'opérations terroristes du type 11 septembre 2001 semble requérir des investissements relativement faibles, divisés en petits montants, et donc plus difficiles à détecter. Les terroristes impliqués auraient ainsi reçu sur des comptes de faibles montants, de l'ordre de 5000 à 15000 dollars et ce, le plus souvent en plusieurs fois, les transferts ne dépassant que rarement les 1000 dollars »³⁶⁶.

La place de la comptabilité est centrale dans le parachèvement de la construction d'une criminalité organisée en réseau, en revanche, elle demeure quasiment inexistante dans le noircissement de capitaux.

En analysant l'utilisation sophiste des connaissances comptables et leur intégration dans le processus de criminalité financière, le but de la démarche n'est pas de jeter le discrédit sur la communauté des praticiens ou des théoriciens comptables, mais de contribuer à démontrer l'absence de neutralité des connaissances comptables. Les connaissances comptables demeurent ce que l'on souhaite en faire, un formidable vecteur d'information et de vérité ou au contraire une matière à scandales à forte dimension criminogène. Quelle qu'en soit la perception, c'est l'économie de marchés financiers qui s'en trouve heurtée.

B- Une erreur volontairement entretenue

Interrogé sur les connections entre blanchiment et noircissement de capitaux, J. de Maillard répond à la question suivante : « Existe-t-il des similitudes entre la lutte contre le blanchiment de capitaux et celle contre le financement du terrorisme ? »

« Non ! C'est une intoxication du gouvernement et des services américains après le 11 septembre.

Premièrement, c'était un besoin de l'administration Bush de liquider l'action de l'administration Clinton au travers du GAFI, qui était tournée vers la lutte contre l'argent sale. En reprenant le thème de l'antiblanchiment pour l'investir complètement dans la lutte contre le financement du terrorisme, l'administration Bush a récupéré habilement les structures institutionnelles et le thème de la lutte antiblanchiment pour l'appliquer à un objet inexistant et le détourner en même temps de son véritable objet. Cela a permis également de légitimer la montée en puissance du thème obsessionnel de la terreur. En matière de lutte contre le blanchiment de capitaux, l'argent est au cœur de la problématique contrairement au financement du terrorisme où l'argent n'est pas l'objectif mais juste un moyen – pas toujours d'origine illégale d'ailleurs – et de faible importance pour mener une opération. A titre d'exemple, les attentats du World Trade Center du 11 septembre 2001 ont coûté moins de 500 000 dollars à leurs

³⁶⁶ Chesney M., Marchés financiers, blanchiment et financement du terrorisme, in *Criminalité financière*, Editions d'organisation, 2002, p. 220-221

auteurs les conduisant à solder leurs comptes et transférer leurs avoirs avant de monter dans les avions car ils n'avaient pas tout dépensé ! La traçabilité de l'argent du terrorisme demeure très hypothétique. En conclusion, la lutte contre le blanchiment de capitaux est inadaptée pour lutter contre le terrorisme. » (Entretien avec l'auteur).

La position de J. de Maillard confirme l'erreur largement répandue et entretenue sur la confusion entre lutte contre le blanchiment de capitaux et financement du terrorisme. Etudier la philosophie du jihad à l'instar de T. Hegghamer aurait permis de comprendre aisément que cette confusion repose sur une méconnaissance théologique. En effet, s'intéressant au parcours de A. Azzam, il relève « c'est pourquoi l'islam affirme de grands principes et trace les limites claires qui constituent les règles générales du jihad (...) il est interdit de gâcher l'argent, d'abattre des arbres, de brûler des maisons, sauf si c'est nécessaire pour mettre à bas les barrières qui entravent l'appel à la foi musulmane.³⁶⁷ » Cette contrevérité diffusée par le GAFI contribue largement à, d'une part, renoncer à une étude approfondie des déviances générées par les acteurs principaux du développement du capitalisme financier et à, d'autre part, stigmatiser une communauté religieuse pour mieux lui extorquer ses ressources naturelles.

Le rapport d'activité de TRACFIN³⁶⁸ de 2010 confirme que :

« La détection des activités terroristes par l'analyse des flux financiers demeure difficile à appréhender dans la mesure où les opérations financières susceptibles de financer du terrorisme prennent le plus souvent la forme d'opérations ponctuelles, fractionnées et de faible montant. Le caractère atypique des flux financiers analysés permet notamment de mettre en exergue un risque terroriste. Le milieu associatif, les petites entreprises et les personnes physiques représentent les principaux acteurs susceptibles de contribuer au financement d'activités terroristes. Des échanges d'information avec d'autres services de renseignement ou des cellules de renseignement financier étrangères peuvent permettre d'établir que des personnes impliquées dans des flux financiers douteux appartiennent à des mouvances radicales. En 2010, TRACFIN a transmis à l'autorité judiciaire six notes d'informations concernant des cas de financement du terrorisme. Les schémas de financement du terrorisme peuvent faire apparaître aussi bien des modes opératoires simplifiés que des schémas frauduleux complexes »³⁶⁹.

Si l'on accepte le découpage sectoriel opéré par les sociologues en trois catégories, « inclus », « reclus » et « exclus », on peut alors esquisser une comparaison entre les traits caractéristiques d'une déviance conduisant au blanchiment de capitaux et au financement du terrorisme. Si les délinquants en cols blancs sont essentiellement inclus dans la société, les utilisateurs de fonds criminels à finalité terroriste demeurent reclus, la maximisation du profit et la minimisation des risques, traits dominants sur le plan organisationnel des préoccupations des délinquants financiers sont largement secondaires pour les terroristes.

Le profil type du délinquant financier se construit autour de la coordination des flux informationnels afin de pouvoir tirer parti de la part attribuée. Sur le plan

³⁶⁷ Hegghammer T., in Kepel G., *AL-Qaida dans le texte*, Puf, Proche Orient, septembre 2005, p. 189

³⁶⁸ Traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins

³⁶⁹ Rapport d'activité Tracfin 2010, Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, Ministère du budget, des comptes publics et de la réforme de l'État, avril 2011, p. 36

psychologique, il est possible de relever qu'en qualité d'inclus, le délinquant financier se trouve face à un destin contrarié de conformité et il lui faut prouver l'ingéniosité de ses procédés par une parfaite maîtrise de la technique. Le réseau peut, dans cette hypothèse, lui apporter une reconnaissance extra-sociale. Pour réaliser son objectif initial, aucun tabou ne peut le freiner. Le délinquant financier joue avec les faiblesses du système économique, il pousse au paroxysme sa logique personnelle du renoncement à la contrainte étatique ou contrainte sociale et au refus de l'impôt. L'utilisateur du noircissement de capitaux accepte au contraire d'autres normes, il ne remet en cause le contrat social que pour imposer au monde la vision de son groupe d'appartenance. Le gain financier ne le motive pas, par conséquent la technique comptable ne peut être qu'évanescence puisqu'il convient de travailler essentiellement dans la clandestinité et l'opacité. Le délinquant financier recherche par sa créativité une rente de situation monopolistique en démontrant une rationalité procédurale empreinte de l'objectif de la maximisation des placements et de la minimisation des risques. Le terroriste va au contraire maximiser les risques pour mener son action. Tous deux utilisant par contre les données actuelles, instabilité de la finance, capitalisme de marché financier, pour concrétiser leurs actions.

II- Améliorer la formation pour lutter contre la criminalité financière

La lutte contre la criminalité financière dépend de la capacité des fonctionnaires des administrations financières, des magistrats et des lanceurs d'alerte à comprendre, interpréter, détecter et anticiper les informations financières criminogènes. Ce savoir-faire demeure intimement lié à la formation initiale et continue reçue par ces agents. Interrogeant des inspecteurs-élèves de l'École Nationale des Impôts (ENI) sur la mise en adéquation de leur formation avec la lutte contre la fraude fiscale, Mademoiselle B et Monsieur C répondent positivement lorsqu'il leur est demandé si leur formation les prépare à lutter contre la fraude fiscale

« Oui, nous le pensons parce que les spécificités du terrain sont enseignées par des formateurs disposant d'une réelle expérience, d'un savoir-faire pratique et d'une connaissance de la réalité des choses. La formation repose sur des cas concrets. Les enseignants-formateurs ont trois ans minimum d'expérience de terrain ». (Entretien avec l'auteur).

Cet enthousiasme, lié à la reconnaissance du savoir dispensé par les formateurs de l'ENI se trouve fortement nuancé par le syndicaliste V. Drezet.

« L'École nationale des impôts (ENI) ne prépare pas assez les agents des impôts à lutter contre la fraude fiscale. Le rôle de l'ENI consiste à dispenser des connaissances fondamentales pour aborder les missions fiscales dans leur diversité. L'articulation entre la formation initiale et continue doit être soulevée. Les moyens accordés à la formation continue sont trop souvent inadaptés par rapport aux enjeux. Ils relèvent trop souvent de la bonne volonté des formateurs locaux. L'enjeu essentiel porte sur les moyens accordés à la formation continue ». (Entretien avec l'auteur).

Cette prise de position éclaire le débat en le déplaçant vers la formation continue, véritable enjeu d'administrations financières réactives. Au-delà de la formation continue, l'enjeu se résume aux moyens concrètement donnés aux agents, c'est-à-dire à la volonté politique de la part du gouvernement de doter ses fonctionnaires des moyens

intellectuels utilisés pour combattre des crimes par nature intellectuels ou intentionnellement liés à l'acquisition de connaissances techniques et spécifiques. L'embarras d'un haut-fonctionnaire du ministère de l'économie, des finances et de l'industrie s'avère perceptible lorsqu'il lui est demandé si la formation initiale et continue dispensée par le ministère de l'Economie, des Finances et de l'industrie prépare à la lutte contre la criminalité financière ?

« Il m'est difficile de porter un jugement sur la formation initiale que je connais mal. Au sujet de la formation continue, j'ai eu l'occasion dans d'autres fonctions de participer à des séminaires de formation des réseaux. C'est vrai que la formation continue pourrait être améliorée. Mais pour connaître les techniques utilisées par les fraudeurs, la difficulté est d'avoir accès aux informations sur le terrain. Ces fameuses typologies, que TRACFIN élabore en regardant ce qu'elle peut constater comme étant des schémas de blanchiment, reposent sur des expériences concrètes. Idéalement, il faudrait faire appel à des personnes qui ont pratiqué ; soit des avocats qui ont été associés à la construction de mécanismes inventifs de contournement de la législation fiscale où des comptables qui ont eu à faire des choses assez constructives ou des personnes qui ont une expérience bancaire et qui ont vu des choses. Les départements de la conformité des banques sont en fait bien meilleurs car c'est une nécessité vitale pour eux : car une banque ne peut pas se faire prendre la main dans le sac. Ce serait utile que ces personnes-là viennent faire de la formation continue pour les agents compétents dans les services concernés. »
(Entretien avec l'auteur).

Cette réponse a le mérite d'indiquer que l'efficacité de lutte contre la criminalité financière ne peut se concevoir sur les ressources humaines exclusives du ministère de l'Economie, des Finances et de l'industrie. Associer des compétences provenant d'horizons différents dans des unités spécialisées et décentralisées géographiquement devrait être une piste essentielle à explorer. Cette solution ne pourrait se construire qu'à partir de l'acceptation de la richesse constituée par des parcours professionnels atypiques. Cependant, le formatage des écoles d'application financière, administrative et judiciaire implique de recruter et de former des fonctionnaires types dont l'intelligence pour reprendre l'analyse de N. Chomsky se doit d'être docile, humaine mais non créative. Or, les criminels financiers à l'instar des joueurs d'échecs disposent de plusieurs coups d'avance que seuls des créatifs seraient en mesure d'anticiper. C'est donc au niveau de la conception de la formation et de la transversalité des connaissances que réside l'une des pistes essentielles de la lutte contre la criminalité financière. Cependant cette piste achoppe sur le moule de reproduction des élites. La formation des agents de l'Etat en charge de la lutte contre la criminalité financière constitue un enjeu politique avec la dénonciation, comme l'énonce, P. Bourdieu, « de ce contrat tacite d'adhésion à l'ordre établi qui définit la doxa originaire ; en d'autres termes, la subversion politique présuppose une subversion cognitive, une conversion de la vision du monde.³⁷⁰ » La recherche de la flexibilité des connaissances et leur remise en cause demeurent des garanties essentielles pour que les magistrats, fonctionnaires et autres lanceurs d'alerte disposent d'armes équivalentes aux criminels financiers ; or, cette condition préalable impose de comprendre, comme le souligne P. Bourdieu, que le coût de la formation n'est pas une notion simple et socialement neutre. « Il englobe - à des degrés divers variables selon les traditions scolaires, les époques et les disciplines - des

³⁷⁰ Bourdieu P., *Ce que parler veut dire, L'économie des échanges linguistiques*, Fayard, janvier 2001, p. 150.

dépenses qui peuvent dépasser largement le minimum « techniquement exigible » pour assurer la transmission de la compétence proprement dite.³⁷¹ »

La question de la formation des magistrats se pose avec d'avantage d'acuité lorsque la formation à la lutte contre la criminalité demeure inexistante. Interrogé sur ce sujet, le magistrat J. de Maillard répond à la question suivante : « *Pensez-vous que la formation dispensée aux auditeurs de justice prépare à la lutte contre la criminalité financière ?* » Cette réponse éloquentة résume l'abysse entre les moyens mis en œuvre et les besoins réels.

« Non ! Les préoccupations de la justice ne dépassent pas hélas le niveau inférieur de la ceinture ! Une absence totale ou quasi-totale de compétences, d'intentions et de capacité pour lutter contre ce fléau se doit d'être relevée. »
(Entretien avec l'auteur).

R. Le Loire, juge d'instruction, doyen au pôle financier au tribunal de grande instance de Paris, par une réponse succincte confirme la prise de position courageuse de son collègue :

« Il n'y en pas. A titre personnel, en 1983, je n'en n'ai jamais eu et je ne sais pas si cela a évolué. » (Entretien avec l'auteur).

Les commissaires aux comptes consultés en qualité de lanceur d'alerte sont également interrogés sur l'utilité de la formation initiale délivrée dans le cadre du cursus des études qui mènent à l'expertise comptable. Il leur est demandé : « Pensez-vous que la formation dispensée aux experts-comptables prépare à la lutte contre la criminalité financière ? » Leurs réponses toutes obtenues sous couvert d'anonymat sont empreintes de formules toutes aussi sibyllines qu'explicites.

Pour Madame L. : « *Pas vraiment* », Monsieur G : « *Ce n'est pas le but des études, ensuite on s'adapte dans la vie réelle* », Monsieur H : « *nous disposons d'une formation en droit pénal des affaires et il nous appartient d'être indépendant et vigilant* ». Pour Monsieur J : « *Oui dans le cadre du périmètre de ses fonctions en raison de la responsabilité pénale qui est assimilée très rapidement. Maintenant, le fait d'être mandaté par des actionnaires qui vous rémunèrent limite aussi votre rôle et ne permet pas de savoir si mon client est honnête à l'extérieur de sa structure. On ne nous demande que de voir si le bilan qu'on nous soumet est conforme à l'idée que l'on fait de l'image fidèle.* »
(Entretien avec l'auteur).

Ces réponses ne trahissent pas l'essentiel, la « comptabilité frauduleuse » ne s'enseigne pas mais se pratique car un tabou devrait être brisé concernant le lien de dépendance des commissaires aux comptes avec leurs clients, donneurs d'ordre dans une relation d'agence ou le prestataire de services exécute trop souvent les directives reçues. Ce qui conduit à demander à Monsieur J : « Pensez-vous qu'il soit nécessaire de rémunérer les commissaires aux comptes par un fonds de péréquation et de remettre en cause le versement direct d'honoraires par les clients vérifiés ? »

³⁷¹ Ibid, p. 43

« Le système en place repose sur une anomalie car effectivement vous êtes choisi et renouvelable par celui que vous devez sanctionner. Forcément le CAC doit accepter des missions qui peuvent remettre en cause son indépendance. Dans de grands cabinets, vous avez des chefs de secteur qui gèrent dans leur portefeuille des sociétés cotées et qui ne peuvent se permettre, sans risquer de compromettre leurs carrières, de refuser à leurs clients les options qui leur sont imposées. Pour moi, le contrôle ne peut pas vivre de la générosité de ceux qui sont contrôlés. » (Entretien avec l'auteur).

L'entretien se poursuit avec Monsieur J par cette question : « Pensez-vous que la profession comptable soit prête à accepter une étatisation du contrôle ? »

« Non ! On est des professions libérales au sens où on est propriétaire de fonds de commerce. Un moment donné on doit réfléchir pour dissocier l'audit contractuel de l'audit légal. L'audit légal ne peut plus reposer sur ce type de relation client-auditeur. Ce système est vraiment une anomalie. Il faut aussi instaurer le non renouvellement des mandats car si on n'est pas renouvelé, on ne craint plus personne. » (Entretien avec l'auteur).

La formation initiale et continue demeure indissociable du rapport aux normes d'apprentissage dans un espace donné. A titre d'exemple la formation initiale des futurs experts-comptables en finance se construit sur le dogme officiel de l'efficacité des marchés financiers. Partant de contre-vérités avérées, la lutte contre la criminalité financière ne pourrait être pleinement efficace que dans le cadre d'une éducation où les marchés doivent être sous le contrôle des citoyens par leurs représentants parlementaires. Dans la mesure où de puissants lobbies interviennent dans la fixation officielle des programmes, la conscience citoyenne ne peut qu'être relayée au second plan.

La formation des agents des impôts s'avère capitale pour s'adapter aux nouvelles techniques de fraude et de criminalité organisée. C'est la raison pour laquelle, il fut demandé à un haut-fonctionnaire du ministère de l'économie et des finances si, à son niveau, il considérerait que les administrations financières soient dotées des moyens suffisants pour lutter contre la criminalité financière ?

« Il y a plusieurs aspects dans cette question. D'abord la notion d'administrations financières est un concept large. Plusieurs administrations sont compétentes pour lutter contre la criminalité financière. Il y a les gens qui travaillent aux douanes, aux impôts, à la direction générale des finances publiques, à TRACFIN. Il est difficile d'avoir un jugement d'ensemble, ce qui est sûr c'est qu'en sociologie administrative vous rencontrerez rarement quelqu'un qui vous dira qu'il a suffisamment de moyens. Assez logiquement, il serait sans doute préférable que l'on ait plus de moyens collectivement et sans doute plus de moyens pour TRACFIN par exemple, qui est une structure assez petite. A titre d'exemple, 80 à 100 personnes travaillent pour TRACFIN, son homologue américain dont le champ de compétence n'est pas exactement le même dispose d'environ 300 personnes et pour l'ensemble du Trésor Américain ce sont 700 personnes qui s'occupent de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et de gel des avoirs. Tout cet univers se recoupe avec une vaste compétence d'ensemble. Ce sont des moyens très sensiblement supérieurs à ceux dont on dispose pour accomplir notre mission. Maintenant le manque de moyens

n'est pas un problème en soi dans l'administration financière. » (Entretien avec l'auteur).

En déclinant cette question, on rencontre des personnes qui disent qu'elles souffrent d'un manque de moyens et d'absence de volonté politique. Etes-vous d'accord avec cette affirmation ?

« Je suis amené à nuancer. A titre d'exemple on peut citer la question essentielle des juridictions non coopératives, terme utilisé pour regrouper la problématique des paradis fiscaux, la lutte contre les juridictions qui ne remplissent pas les normes édictées par le GAFI et les juridictions de pays qui ne respectent pas un minimum de règles dites prudentielles pour le contrôle de la solidité des établissements bancaires et financiers. Cette problématique bénéficie d'un appui politique très fort, en France, c'est un sujet qui est porté à un très haut niveau. Le G20 de Londres en 2009 a donné une impulsion très forte à ce sujet. Ce qui a abouti à une réforme mondiale pour la transparence de l'information financière avec une orientation fiscale entraînant une liste de juridictions pointées du doigt. Le président de la République, président du G20, les a pointées au sommet de Cannes. Il y a les listes du GAFI pour les juridictions qui ne respectent pas ces normes. Là aussi, c'est un processus qui fonctionne bien et qui est bien porté politiquement. Le directeur général du Trésor s'est beaucoup impliqué dans des travaux d'élaboration de normes prudentielles. Côté français, il y a un investissement très fort sur ce sujet. Les résultats ne sont sans doute pas encore satisfaisants car nous ne sommes qu'au début mais cela aboutit à une logique de listing et d'évaluation et l'édition de normes. On est beaucoup plus en avance qu'il y a quelques années. Il y a une volonté politique en France. Sur les sujets fiscaux, a fortiori dans le contexte de crise actuel, il y a une priorité politique pour lutter contre la fraude fiscale. C'est relayé sur la scène internationale par l'agenda du G20 sur les juridictions non coopératives. Autre exemple, Valérie Pécresse a annoncé que la France ne signerait pas d'accord Rubik, qui sont ces fameux accords mis en place par les banques suisses qui en contrepartie d'un paiement, d'une sorte de prélèvement libérateur anonyme par l'épargnant français qui aurait placé des fonds en Suisse bénéficierait d'une sorte d'immunité où il n'y aurait plus aucune autre procédure engagée. C'est une sorte de validation de l'évasion fiscale en Suisse contre rémunération anonyme. Cette volonté politique s'inscrit dans une démarche à plus ou moins long terme. » (Entretien avec l'auteur).

Quels que soient les moyens considérables attribués aux agents en charge de la lutte contre la criminalité financière, la régulation du capitalisme financier ne saurait être reléguée à un second plan. Seule une transformation profonde du système capitaliste pourrait conduire à lutter efficacement contre ses dérives criminelles. Il importe donc de s'interroger sur les armes utilisées par ce système.

À ce titre, seule une prise de conscience de la nécessité de renforcer la coopération internationale peut s'avérer déterminante. Les crises financières, toujours plus brutales et dommageables, se génèrent à partir de comportements déviants en détournant l'information financière et comptable de sa finalité. En conséquence, sans tomber dans un utopisme béat, un protocole de « bonne gouvernance » de l'information financière rédigé sous l'égide de l'ONU permettrait de conférer à celle-ci le statut de bien public.

En l'absence d'un tel statut, les déviances et manipulations se pérenniseront. C'est donc, au travers du pouvoir d'un droit international protecteur des richesses mondiales que les solutions existent pour lutter contre la criminalité financière et pour la suppression des paradis fiscaux.

Liste des annexes :

Introduction :

- Annexe n°1 : Communautés de praticiens et d'enseignants-chercheurs interrogées dans le cadre des enquêtes de terrain en sciences de gestion
- Annexe n°2 : Domaine d'expertise des personnes interrogées dans le cadre de la thèse de sociologie
- Annexe n°3 : Personnes interrogées dans le cadre des enquêtes de terrain en sociologie
- Annexe n° 4 : Approche étymologique des concepts clés utilisés dans ce mémoire

Partie I :

- Annexe 5 : Le cadre juridique d'élaboration du référentiel IFRS
- Annexe 6 : La construction de la réglementation de l'information comptable et financière aux Etats-Unis
- Annexe 7 : Rapprochement entre les normes IFRS et les US GAAP
- Annexe 8 : La réglementation de l'information comptable par l'Autorité des normes comptables
- Annexe n° 9 : Analyse de la créativité comptable sous l'angle de la psychologie cognitive

Partie II :

- Annexe n° 10 La diffusion de fausses informations
- Annexe n° 11 : Les procédés de manipulation de marché
- Annexe n° 12 : L'affaire Vivendi Universal, de la manipulation à la diffusion d'informations inexactes.

Partie III :

- Annexe n° 13 : Notion de bien public
- Annexe n°14 : Sociologisation des entretiens réalisés
- Annexe n° 15 : Liste des Etats et Territoires non coopératifs (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du Code Général des Impôts
- Annexe n° 16 : Définition de la déviance par R. K. Merton

Partie IV :

- Annexe n° 17 : La régulation juridique de l'activité économique, déterminant essentiel de la transparence de l'information financière
- Annexe n° 18 : La connexité sémantique entre régulation et réglementation influence la quête de la transparence de l'information financière.
- Annexe n° 19 : L'allègement de la réglementation de l'information financière conditionne l'efficacité de la régulation
- Annexe n° 20 : Le rôle des commissaires aux comptes en matière d'organisation du contrôle interne
- Annexe n°21 : Evaluation des capitaux en circulation dans les paradis fiscaux
- Annexe n°22 : Les prix de transfert

Annexe n°1 : Communautés de praticiens et d'enseignants-chercheurs interrogées dans le cadre des enquêtes de terrain en sciences de gestion

Statistiques générales

	A.F.C.	O.Q.C.
Total des envois	455	1324
Total des réponses	179	172
Taux de réponses / envois	39,34%	12,99%
Date de l'enquête	Fin avril - fin juin 2002	Fin juillet - fin octobre 2002
Analyse des résultats de l'enquête	Juillet – août 2002	Novembre - décembre 2002

Annexe n°2 : Domaine d'expertise des personnes interrogées dans le cadre de la thèse de sociologie

vingt agents des impôts, de catégories A, B et C, exerçant sur tout le territoire national acceptèrent de témoigner sur leur perception de leur mission de service public liée à la lutte contre la fraude fiscale et sur les moyens dont ils/elles disposent quotidiennement pour exercer leurs prérogatives. Compte-tenu de leurs obligations de service et de discrétion inhérentes au statut de fonctionnaire, leurs propos ont été repris anonymement.

Quinze commissaires aux comptes, experts comptables répondirent à des questions portant sur leur capacité à endosser le rôle de lanceur d'alerte lorsqu'ils étaient confrontés à une suspicion de fraude fiscale ou de blanchiment de capitaux. Tous ont accepté de témoigner exclusivement anonymement afin de ne pas s'exposer au regard critique de leurs clients.

Le syndicaliste V. Drezet, secrétaire national de l'union SNUI Sud Trésor Solidaires qui regroupe 21 500 des 120 000 fonctionnaires de la direction générale des finances publiques, apporta non seulement le témoignage de l'organisation syndicale qu'il représente mais aussi son expertise et son implication citoyenne dans le domaine de la lutte contre la fraude fiscale en soulignant les difficultés d'évaluation du fléau tout en opérant une distinction entre évasion, défiscalisation et fraude fiscales.

Le magistrat J. de Maillard, enseignant également à sciences-po, auteur de nombreux ouvrages et articles portant sur la criminalité financière éclaira les entretiens de par son expertise mais également par des prises de positions citoyennes sur la faiblesse dont les Etats font preuve pour se doter des moyens nécessaires pour endiguer cette manne de capitaux apatrides qui échappent à toute forme d'imposition.

R. Le Loire, juge d'instruction, doyen au pôle financier au tribunal de grande instance de Paris, développa une approche très pratique des difficultés vécues quotidiennement par les magistrats instructeurs pour qu'aboutissent leurs enquêtes. Il a souligné, l'importance d'une meilleure coordination des services de l'Etat et l'implication renforcée du ministère de l'économie, des finances et de l'industrie.

C. Serfati, maître de conférences habilité à diriger des recherches, est directeur du Centre d'études sur la mondialisation, les conflits, les territoires et les vulnérabilités (CEMOTEV), intervint en qualité de spécialiste de la mondialisation des capitaux et de l'interaction entre finance et production.

A. Zajdenweber, chef du bureau Investissement, Criminalité financière et Sanctions, Sous-direction politique commerciale et investissement, Service des affaires multilatérales et du développement, Direction générale du Trésor, Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie. Représentant de la France au GAFI, répondit aux critiques formulées par les magistrats instructeurs. Acceptant cependant de figurer sur la liste des personnes interrogées, il a émis le souhait que ses propos ne soient repris qu'anonymement en raison des obligations inhérentes à son statut de haut-fonctionnaire.

Annexe n°3 : Personnes interrogées dans le cadre des enquêtes de terrain en sociologie

Identification	Qualité	Date
Groupe agents des impôts anonymes	Vingt agents des impôts de catégorie A, B et C.	Entre janvier 2011 et juillet 2012. Entretiens réalisés sous couvert d'anonymat sur le lieu de travail des agents, par téléphone et échange de courriers électroniques.
Vincent Drezet	Secrétaire national de l'union SNUI Sud Trésor Solidaires qui regroupe 21 500 des 120 000 fonctionnaires de la direction générale des finances publiques.	Mardi 22 mars 2011 au siège de l'union SNUI Sud Trésor Solidaires.
Claude Serfati	Maître de conférences habilité à diriger des recherches. Directeur du Centre d'études sur la mondialisation, les conflits, les territoires et les vulnérabilités (CEMOTEV). Il intervient en qualité de spécialiste de la mondialisation des capitaux et de l'interaction entre finance et production.	4 juillet 2011 Réalisé par téléphone
Jean de Maillard	Magistrat et enseignant à Sciences-Po Paris.	15 juin 2011 Réalisé par téléphone.
Roger Le Loire	Juge d'instruction, doyen au pôle financier au tribunal de grande instance de Paris.	Lundi 12 septembre 2011 au bureau du doyen Le Loire
Alexis Zajdenweber	Chef du bureau Investissement, Criminalité financière et Sanctions, Sous-direction politique commerciale et investissement, Service des affaires multilatérales et du développement, Direction générale du Trésor, Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie. Représentant de la France au GAFI.	6 décembre 2011 Ministère de l'économie des finances et de l'industrie, 139 rue de Bercy à Paris 12 ^{ème}

Identification	Qualité	Date
Groupe de commissaires aux comptes	Quinze experts-comptables diplômés et commissaires aux comptes	Entre janvier 2011 et juillet 2012. Entretiens réalisés sous couvert d'anonymat sur le lieu de travail des agents, par téléphone et échange de courriers électroniques.

Annexe n° 4 : Approche étymologique des concepts clés utilisés dans ce mémoire

Le nom masculin « crime (vers 1165) est emprunté au latin *crimen-inis*. Celui-ci appartient au même groupe que *cernere* (cerner) et *cribrum* (cible) et il a dû signifier à l'origine « ce qui sert à trier, à décider », puis « décision » mais en passant dans la langue juridique, il s'est spécialisé au sens de « décision judiciaire ». Par métonymie, il est appliqué à l'acte sur quoi se fonde cette décision, le grief, l'inculpation, souvent avec une valeur péjorative due au contexte pénal. L'accusation se confondant avec l'acte délictueux lui-même (*scelus* en latin), *crime* a fini par désigner dès l'époque classique l'action coupable, perdant ainsi tout rapport avec *cernere*.³⁷² »

La notion de crime doit être entendue au sens large comme un manquement très grave à la loi et la morale avant d'être attesté avec son sens juridique plus restreint (1283). L'usage commun l'utilise couramment au sens de « meurtre, assassinat » et en fait un emploi hyperbolique en parlant de faute inexcusable.³⁷³

Le nom féminin de criminalité renvoie au caractère de ce qui est criminel, d'une personne criminelle. C'est l'ensemble des actes criminels dont on considère la fréquence et la nature, l'époque et le pays où ils se sont commis, leurs auteurs. Le criminel est le nom pour qualifier la personne qui est coupable d'un crime au sens large. Par extension, ce terme peut être perçu comme synonyme de coupable, bandit, gangster, gredin, malfaiteur, scélérat, assassin, meurtrier et tortionnaire. En droit, le terme désigne tout auteur de crime mais dans le langage courant, il englobe sur le plan financier les actes délictueux et leur répression. L'adjectif criminogène signifie sur un plan didactique « qui contribue à l'extension de la criminalité, à la propagation du crime. » On relève fréquemment les expressions « facteur criminogène », « situation criminogène », « tendances criminogènes »³⁷⁴.

Juridiquement, les infractions commises aux lois et règlements dans le domaine économique et financier relèvent de la notion de délit, à l'exception du blanchiment de capitaux pouvant résulter à la fois de crimes ou de délits sur le plan strictement pénal. Il serait donc plus juste de parler de délits financiers plutôt que de criminalité financière. Il faut donc rechercher le sens hyperbolique de la faute inexcusable commise dans le domaine du droit des affaires pour comprendre la portée du concept « de criminalité financière ». Ce concept englobe à la fois les notions de délits financiers, de délinquance en col blanc, de fraude et de blanchiment de capitaux.

Pour D. Nelken,³⁷⁵ le concept de crime en col blanc est ambigu. Au contraire pour H. Croall,³⁷⁶ un certain nombre de caractéristiques peuvent être retenues pour le qualifier : peu de visibilité, la complexité, le caractère diffus de la responsabilité, le caractère diffus de la victimisation, la difficulté d'enquêter et de réussir dans des poursuites légales, des sentences peu sévères et le caractère vague des lois. Ces déterminants conduisent cependant Nelken à mentionner sept sources d'ambiguïté pour appréhender le concept de crime en col blanc, 1) la définition du crime en col blanc n'est pas universelle, 2) le crime en col blanc est-il un crime ?, 3) comment tenir compte de l'étiologie du crime en col blanc ?, 4) comment prendre en compte le crime en col blanc dans son contexte quotidien, 5) les méthodes pour réagir au crime en col blanc sont

³⁷² Rey Alain et alii, *Dictionnaire historique de la langue française*, Dictionnaires Le Robert – Paris, janvier 2000, 3^e édition, tome 1, p. 565.

³⁷³ Ibid.

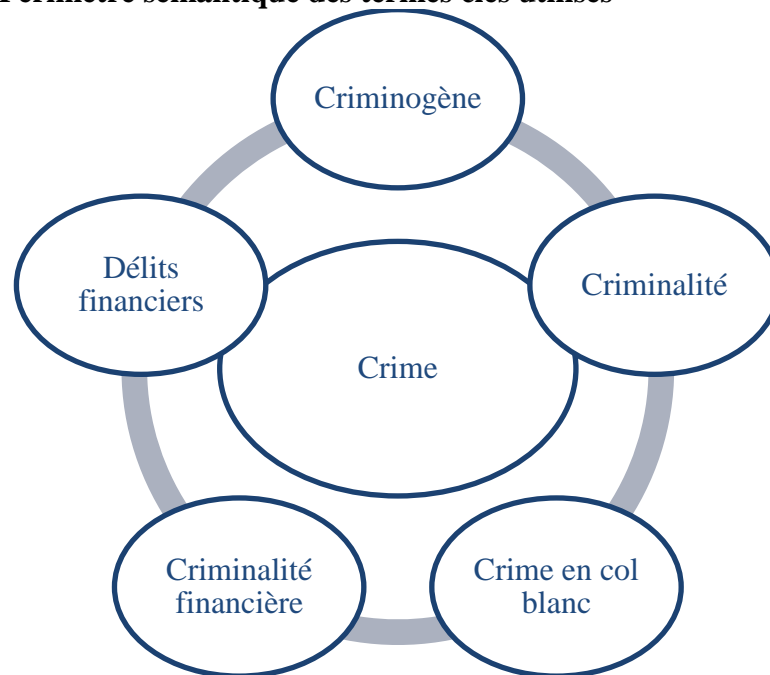
³⁷⁴ Rey Alain et alii, *Le Grand ROBERT de la langue française*, Dictionnaires Le Robert – Paris, octobre 2001, tome II, pp. 811-813.

³⁷⁵ Nelken D., *The limits of the legal process: A study of landlords, law and Crime*, London, Academic Press, 1983.

³⁷⁶ Croall H., *White Collar Crime, Criminal Justice and Criminology*, Buckingham, Open University Press, 1992, pp. 12-16.

ambivalentes, 6) le crime en col blanc est un indice de changement social, 7) comment mesurer les coûts collatéraux du contrôle des crimes en cols blancs ?.³⁷⁷

Schéma n°1 Périmètre sémantique des termes clés utilisés



L'étude du positionnement de l'information financière dans le « domaine criminel » se situe au carrefour de deux principaux champs disciplinaires, la sociologie et le droit. P. Bourdieu qualifie les individus d'agents lorsque le droit utilise le concept d'acteurs. Cette thèse reprend à son compte sans les opposer ces deux concepts. Par pragmatisme, il ne s'agit pas en l'espèce d'opposer les concepts mais de les utiliser dans leur contexte approprié. R Boudon expose la différence entre agents et acteurs en séparant les « systèmes fonctionnels » des « systèmes d'interdépendance ». Dans le premier cas, dit-il, les individus occupant un rôle social sont appelés « acteurs » et dans le second, n'occupant pas de rôle, on les nomme « agents ».

« Pour la clarté du vocabulaire, il est utile de parler d'*acteur* individuel dans le cas de systèmes fonctionnels et d'*agent* individuel dans le cas des systèmes d'interdépendance. La notion d'*acteur* est, comme celle de *rôle*, empruntée au langage de la scène. [...] Le mot *agent* désigne clairement le porteur individuel de l'action sans renvoyer à la catégorie des *rôles*. »³⁷⁸

Nous veillerons dans ce mémoire à utiliser le e concept d'acteur chaque fois qu'il sera fait référence à des personnes physiques ou morales dont les actes sont susceptibles d'une sanction pénale, civile et professionnelles. Lorsque ces individus sont porteurs d'une action s'inscrivant dans le cadre social, alors le concept d'agents sera retenu sans pour autant faire de segmentation binaire ou idéologique entre ces notions.

³⁷⁷ Voir, Krambia-Kapardis M., La notion de crime en col blanc in Dion M. et alii, *La criminalité financière, prévention, gouvernance et influences culturelles*, de boeck, février 2011, pp. 21-29.

³⁷⁸ Boudon Raymond, *La logique du social*, 1979, Paris, Hachette, 1990, p. 118.

Voir les sites web : <http://www.alloetudiant.net/lexique-sociologique/> (Consulté le 10 juillet 2012), <http://ress.revues.org/647> (Consulté le 10 juillet 2012).

Schéma n°2 : Mise en parallèle des concepts sociologique d'agent et juridique d'acteur

Systemes fonctionnels → acteurs individuels → personnes physiques ou morales détenant un rôle
Systemes d'interdépendance → agents individuels → porteur individuel de l'action

Les enquêtes réalisées permirent de valider les concepts sémantiques et de donner corps aux idées développées.

Le concept de déviance est utilisé dans le cadre de ce mémoire comme l'ensemble des conduites individuelles et collectives jugées non conformes aux attentes, aux normes et aux valeurs exprimées par les membres du groupe³⁷⁹. Ce concept s'appuie sur une approche kantienne où le groupe de référence se conforme aux principes de légalité, impératif hypothétique, et de moralité, impératif catégorique comme condition nécessaire et indispensable d'accès à la liberté. L'affaire Enron en 2002, crise de l'intégrité de l'information financière et comptable demeure très révélatrice du comportement déviant des auditeurs comptables du cabinet Arthur Andersen certifiant les comptes non sincères et fidèles de cette société. Cette complicité, dans la production et diffusion de comptes ne donnant pas une image fidèle de la réalité économique, se solda, d'une part, par la disparition de ce cabinet, considéré à l'époque comme l'un des cinq plus importants dans le monde de l'audit et déboucha, d'autre part, par l'adoption de la loi Sarbanes-Oxley dont la principale caractéristique fût de mettre un terme à l'autorégulation des cabinets d'audit et de certification des comptes.

Le comportement déviant, comme l'explique E. Durkheim, « correspond à une blessure de la conscience collective et se rencontre dans toutes les sociétés quel que soit leur stade de développement. »³⁸⁰ Ce mémoire examine justement les raisons qui conduisent des agents institutionnels en charge de la protection des territoires non coopératifs à légitimer des actes de criminalité financière en détournant l'information financière. En effet, la perception de la déviance relève comme l'enseigne C. de Beccaria ou J. Bentham « de stratégies de rationalité subjective, de gains et de coûts d'opportunité et de situations, autrement dit de marchés et d'organisations, de réseaux d'influence et de relations. »³⁸¹

³⁷⁹ Ferréol G., *Vocabulaire de la sociologie*, Que sais-je ? PUF, mars 1995, pp. 37-38.

³⁸⁰ Cité par Ferréol G., *op. cit.*, p. 38.

³⁸¹ Ibid

Annexe 5 : Le cadre d'élaboration juridique du référentiel IFRS

Cette étude s'inscrit dans la logique d'une analyse des sources formelles qui ont conduit à l'intégration des normes IFRS au sein de l'Union européenne.

L'analyse du cadre juridique conduit à étudier d'une part l'élaboration des normes comptables internationales par l'IASB (I) et d'autre part l'intégration des normes IFRS au sein de l'Union européenne (II).

I- L'élaboration des normes comptables internationales par l'IASB

L'IASC (*International Accounting Standards Committee*) a été créé en 1973 sous la forme d'une association réunissant les organismes professionnels comptables de dix pays. Elle comptait avant sa réforme en 2001, 153 organismes membre représentant 112 pays³⁸².

En juillet 1995, suite à une décision du G7, l'IASC établit avec l'OICV (Organisation Internationale des Commissions de Valeurs mobilières et organismes assimilés) un programme de travail dont l'objectif est d'élaborer un dispositif complet de normes comptables internationales, qui permettra à l'OICV de recommander aux régulateurs nationaux l'acceptation des normes IAS pour toutes les émissions et cotations effectuées sur les marchés financiers internationaux³⁸³.

En février 2001, la nouvelle structure de l'IASC, votée en mai 2000, est mise en place et l'IASC est renommée en IASB (*International Accounting Standards Board*). L'une des premières décisions du *Board* a été de changer le nom des futures normes internationales en « *International Financial Reporting Standards* » (IFRS), normes internationales d'informations financières³⁸⁴.

L'IASB, par ce changement d'acronyme, considère qu'une régulation efficace des marchés demeure déterminée par la production de normes d'information financière et non plus seulement par des règles comptables.

Les normes existant au 1^{er} avril 2001, adoptées par l'IASC, continueront de s'appeler « normes IAS » et seules les nouvelles normes émises par l'IASB à compter de cette date porteront le nom « IFRS ». Le terme générique « IFRS » regroupe toutes les normes et interprétations en vigueur, qu'elles aient été adoptées par l'ancienne ou la nouvelle structure IASC/IASB³⁸⁵.

II- L'intégration des normes IFRS au sein de l'Union européenne

La Commission européenne a présenté le 13 février 2001 une proposition de règlement européen visant à rendre obligatoire les IFRS pour les comptes consolidés des sociétés cotées européennes, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005.

Le texte du 13 décembre 2001, amendé par le Conseil ECOFIN (regroupant les ministres de l'Economie et des Finances européens), a été approuvé sans changement majeur par le Parlement, lors de la séance plénière du 12 mars 2002, puis définitivement adopté (Règlement CE n° 1606/2002) par le Conseil ECOFIN du 7 juin 2002 ainsi que par le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne, le 19 juillet 2002.

³⁸²D'après Frydlender A. et alii, *S'initier aux IFRS*, Editions Francis Lefebvre, PriceWaterhouseCoopers, PWCGlobalLearning, mars 2005, p. 10.

³⁸³Ibid, pp. 10-11

³⁸⁴Ibid, p. 11

³⁸⁵Ibid, p. 11

Le règlement CE n° 1606/2002 a été publié au JOCE du 11 septembre 2002 (p. L243/1 s.) et est entré en vigueur le 14 septembre 2002³⁸⁶.

Le règlement européen prévoit que les IFRS applicables en Europe seront celles qui satisferont aux critères énoncés par le règlement et qui seront approuvés selon un mécanisme à double niveau :

- L'un, politique, avec le Comité de réglementation comptable (*ARC Accounting Regulatory Committee*). C'est lui qui dans le cadre de la procédure de comitologie a délégué pour adopter les normes IFRS qui peuvent être utilisées dans le cadre de l'Union européenne ;

- L'autre, technique, avec l'EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*).

L'EFRAG est un organisme créé au niveau européen qui représente les groupes du secteur privé les plus impliqués dans la normalisation comptable, c'est-à-dire les professions comptables, les bourses de valeurs, les analystes financiers et les entreprises (incluant les établissements bancaires et les compagnies d'assurance)³⁸⁷.

Chaque nouvelle norme édictée par l'IASB et qui sera adoptée par le CRC ne sera applicable au sein de l'Union européenne qu'après une décision d'application par la Commission européenne, la traduction intégrale dans chacune des langues de la Communauté, la publication au Journal Officiel des Communautés européennes en tant que règlement de la commission³⁸⁸.

L'adoption est prévue par le règlement en deux étapes :

- 1^{er} étape : Adoption des IFRS et des interprétations existant au 14 septembre 2002. (34 normes IAS et 31 interprétations) ;
- Etapes ultérieures : Adoption de toute nouvelle norme ou interprétation (publiée postérieurement au 14 septembre 2002). Celle-ci devra être validée individuellement après avoir franchi successivement toutes les étapes du processus d'adoption³⁸⁹.

Le conseil des ministres de l'Union européenne a adopté le 6 mai 2003 une directive visant à moderniser et à actualiser les normes comptables européennes.

Conformément au règlement européen n°1606/2002/CE, les directives contenant des dispositions de droit comptable (IV^e, IV^e bis, IV^e ter et VII^e) ont été modifiées. Ces modifications visent à éliminer les incompatibilités entre les directives comptables et les IFRS, à permettre aux Etats membres de promouvoir une information financière de qualité et d'améliorer la déclaration des risques et incertitudes dans le rapport de gestion et de renforcer l'homogénéité des rapports d'audit³⁹⁰.

³⁸⁶ D'après Lopater C. et alii, *IFRS 2005, Divergences France/IFRS, Conversion aux IFRS*, Editions Francis Lefebvre, avril 2003, p. 24

³⁸⁷ D'après Frydlender A. et alii, *op. cit.*, p. 17

³⁸⁸ D'après *ibid.*, p. 18

³⁸⁹ D'après Lopater C. et alii, *op.cit.*, p. 39

³⁹⁰ D'après la chronique de Navarro J.-L., *Droit Comptable, La semaine Juridique, Entreprise et Affaires*, N° 7, 12 février 2004, p. 274

Encadré n°1 : Evolution de la réglementation comptable au niveau européen

L'adoption des normes et interprétations fait l'objet d'une nouvelle procédure, la « procédure de réglementation avec contrôle ».

Les principaux changements sont les suivants:

> contrôle systématique par le Parlement européen et le Conseil dès lors qu'un élément non essentiel d'un acte législatif adopté selon la procédure visée à l'article 251 du traité est modifié ;

> renforcement du rôle du Parlement européen et du Conseil qui pourront s'opposer à une mesure proposée par la Commission si celle-ci « excède les compétences d'exécution prévues dans l'acte de base ou que ce projet n'est pas compatible avec le but ou le contenu de l'acte de base ou ne respecte pas les principes de subsidiarité ou de proportionnalité » ;

> délai fixé à trois mois à compter de la transmission de la proposition au Parlement et au Conseil pour permettre à ces derniers de s'opposer au projet de mesure.

Pour devenir exécutoire dans l'Union européenne, tout texte publié par l'IASB (norme ou interprétation) doit être adopté officiellement par la Commission européenne et publié au Journal officiel de l'Union européenne.

L'EFRAG, qui est le comité technique chargé de conseiller le Comité de la réglementation comptable (ARC) et la Commission européenne pour l'adoption des normes IFRS, met à jour et publie sur son site internet un état du processus d'adoption.

Source : AMF, Rapport annuel 2007, Chapitre 3 Les opérations financières et la qualité de l'information, pp. 132-133

Le règlement (CE) no 1126/2008 de la Commission du 3 novembre 2008³⁹¹ portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n°1606/2002 du Parlement européen et du Conseil a réformé à droit constant les normes IFRS en les consolidant.

Encadré n°2 : Règlement (CE) no 1126/2008 de la Commission du 3 novembre 2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil

Considérant n° 1 : Le règlement (CE) no 1606/2002 prévoit que, pour chaque exercice commençant le 1er janvier 2005 ou après cette date, les sociétés qui font appel public à l'épargne et sont régies par le droit national d'un État membre sont tenues, dans certaines conditions, de préparer leurs comptes consolidés conformément aux normes comptables internationales définies à l'article 2 dudit règlement.

Considérant n° 2 : Certaines normes comptables internationales et les interprétations s'y rapportant, telles qu'en vigueur au 14 septembre 2002, ont été adoptées par le règlement (CE) no 1725/2003 de la Commission du 29 septembre 2003 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) no 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil (2). Compte tenu de l'avis du groupe

³⁹¹ Règlement (CE) no 1126/2008 de la Commission du 3 novembre 2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) no 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil.

d'experts techniques (TEG) du groupe consultatif pour l'information financière en Europe

(EFRAG), la Commission a modifié ce règlement pour y inclure toutes les normes présentées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ainsi que toutes les interprétations s'y rapportant présentées par l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) et adoptées intégralement dans la Communauté le 15 octobre 2008 au plus tard, à l'exception de certaines parties de l'IAS 39 (relative à la comptabilisation et à l'évaluation des instruments financiers).

Considérant n°3 : Les différentes normes internationales ont été adoptées par un certain nombre de règlements modificatifs, ce qui crée une insécurité juridique et rend difficile la bonne application des normes comptables internationales dans la Communauté. Afin de simplifier la législation communautaire sur les normes comptables, il convient, par souci de clarté et de transparence, de regrouper en un seul texte les normes contenues actuellement dans le règlement (CE) no 1725/2003 et ses modifications successives.

Considérant n°4 : Il convient dès lors de remplacer le règlement (CE) no 1725/2003 par le présent règlement.

Considérant n°5 : Les mesures prévues au présent règlement sont conformes à l'avis du comité de réglementation comptable,

Article premier

Les normes comptables internationales définies à l'article 2 du règlement (CE) no 1606/2002 sont adoptées telles qu'énumérées à l'annexe du présent règlement.

Article 2

Le règlement (CE) no 1725/2003 est abrogé.

Les références au règlement abrogé s'entendent comme faites au présent règlement.

Annexe 6 : La construction de la réglementation de l'information comptable et financière aux Etats-Unis

La réglementation de l'information comptable et financière s'est construite aux Etats-Unis sur les décombres de la crise de 1929. L'influence prédominante des Etats-Unis dans le fonctionnement de l'économie mondiale se traduit par l'intégration des principes comptables américains comme référentiel de référence.

Comprendre le rôle grandissant des normes comptables américaines implique de connaître d'une part, l'évolution historique (I) et d'autre part, les sources de la réglementation de l'information financière aux Etats-Unis (II).

I- Approche historique de la réglementation de l'information comptable et financière aux Etats-Unis

La réglementation comptable aux Etats-Unis se développe à partir de la crise économique de 1929. La loi de 1933 sur les titres (*Securities Act*), celle de 1934 sur l'échange de titres (*Securities Exchange Act*) constituent une réponse, à travers la création de la SEC, à la nécessité d'assurer aux investisseurs des informations transparentes, lors de la prise de décision. Ces nouvelles lois fixent le principe selon lequel l'information comptable et financière devient matière à réglementation fédérale ; cependant, seule une minorité de sociétés cotées enregistrées auprès de la SEC doivent en suivre les prescriptions et respecter les obligations de publication annuelle et d'établissement des comptes des US GAAP³⁹². La création de la SEC a été ressentie par la profession comptable comme une menace de se voir dessaisie de sa fonction de normalisation³⁹³. Sous cette pression, la SEC va, dès 1939, déléguer au secteur privé son pouvoir réglementaire en « encourageant l'*American Institute of Certified Accountants* (AICPA) à s'impliquer davantage dans la promulgation et la mise en application des règles comptables »³⁹⁴. Concomitamment, L'AICPA a mis en place en 1938 le premier organe officiellement responsable de la normalisation : le *Committee on Accounting Procedure* (CAP). L'AICPA a constitué ce Comité des Procédures Comptables (CAP), composé de comptables praticiens, pour définir les règles comptables. Lequel a été chargé d'élaborer des règles, publiées dans une série de 51 « *Accounting Research Bulletins* » (ARB). Puis, ce comité des procédures Comptables a été remplacé par le Comité Pour les Principes Comptables (*Accounting Principles Board* APB) en 1959. mais ce nouvel organisme a rapidement perdu sa crédibilité à cause de sa trop grande dépendance vis-à-vis de la profession.

Y. Bernheim relevait que deux critiques avaient été formulées à l'encontre de l'APB au début des années 1970. Ce comité était dominé par les grands cabinets d'audit américains et pouvait manquer d'indépendance ; les choix opérés pour élaborer les avis (*opinions*) ne faisaient pas référence à un cadre conceptuel cohérent (*conceptual framework*). En conséquence, l'AICPA a créé deux comités, le *Wheat Committee* et le *Trueblood Committee*. En 1972, « le rapport Wheat invite les professionnels à créer un comité totalement indépendant. Le rapport Trueblood, quant à lui, pose les premiers éléments concernant les objectifs des documents financiers. »³⁹⁵ En 1973, un nouvel

³⁹² US GAAP (*Generally Accepted Accounting Principles*) se traduit par normes comptables aux Etats-Unis.

³⁹³ Riahi-Belkaoui A., *Accounting theory fourth edition*, Business Press Thomson learning, Chicago, 2000, pp 7-8.

³⁹⁴ Bernheim Y. et alii, *L'essentiel des USGAAP, Comptabilité américaine, comparaison avec les référentiels IASC et français*, Marzars & Guérard, 2^e édition, décembre 1999, p. 40.

³⁹⁵ Ibid.

organisme, indépendant, tant de la profession comptable que de la SEC, est créé : le *Financial Accounting Standard Board* (Comité des normes de comptabilité financière – FASB). Le FASB devient responsable de la promulgation des normes comptables aux Etats-Unis, les US GAAP (*Generally Accepted Accounting Principles*).

Institutionnellement, le FASB est un organisme indépendant de l'AICPA, contrairement à ses deux prédécesseurs (CAP et APB). En réalité, souligne B. Raybaud-Turillo, la profession comptable continue de jouer un rôle essentiel dans la normalisation aux Etats-Unis³⁹⁶. A. Riahi-Belkaoui relève que l'AICPA désigne et finance les membres du *Financial Accounting Foundation* (FAF), qui désigne et finance le FASB, dont les sept membres établissent les normes comptables, et le *Financial Accounting Standards Advisory Council* (FASAC) qui émet des avis sur la nature et l'urgence des problèmes à traiter. L'indépendance des membres du FASB vis-à-vis des pouvoirs publics et de la profession est théoriquement assurée par l'obligation de renoncer à toute autre activité pendant l'exercice de leur mandat de cinq ans³⁹⁷.

II- Les sources de la réglementation de l'information financière aux Etats-Unis

L'établissement et la publication des documents comptables et financiers résulte de l'activité de trois organismes, la *Securities and Exchange Commission* (SEC), le *Financial Accounting Standard Board* (FASB) et l'*American Institute of Chartered Public Accountants* (AICPA). La SEC, en qualité de régulateur boursier, veille à ce que les méthodes de présentation des documents comptables et financiers et les règles d'audit des sociétés inscrites auprès d'elle soient conformes à la réglementation qu'elle a établie. Le FASB est reconnu par la SEC comme la source et l'autorité principale en termes de doctrine comptable aux Etats-Unis. « Les principales normes et modalités pratiques d'application promulguées par le FASB dans ses dispositions et interprétations seront considérées par la commission (SEC) comme disposant d'un support autorisé suffisant, et les textes qui seraient contraires aux promulgations du FASB seront considérés comme ne disposant pas d'un même support »³⁹⁸.

Le FASB publie des normes ou dispositions concernant la comptabilité financière³⁹⁹. La SEC n'établit pas de normes mais impose le respect de règles de publication et d'audit à certaines sociétés. L'AICPA, équivalent à la fois de l'Ordre des Experts Comptables et de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, publie les *Generally Accepted Accounting Principles*, GAAP, les *Generally Accepted Auditing Standards*, GAAS, principes d'audit généralement admis, ainsi qu'un code d'éthique professionnelle.

La SEC, responsable de la réglementation fédérale de l'information fournie par les sociétés qui font appel public à l'épargne, a délégué la formulation des Principes Comptables Généralement Admis au FASB, institution privée. Y. Bernheim relevait que « si les US GAAP ne résultent pas de la loi, ils ont de fait force de loi. Si la procédure d'établissement des normes comptables américaines permet d'assurer la transparence, elle n'en demeure pas moins sous l'influence de considérations politiques. D'une part, le gouvernement fédéral a, par l'intermédiaire de la SEC, délégué des pouvoirs à un organisme indépendant et autonome. D'autre part, si la SEC a la faculté de déléguer,

³⁹⁶ Raybaud-Turillo B., Pour un droit comptable substantiel : Perspectives et enjeux, *Revue Internationale de Droit Economique*, Association Internationale de Droit Economique (AIDE), 1994, n°2, pp 181-215.

³⁹⁷ D'après Riahi-Belkaoui A., op. cit, pp 86-87

³⁹⁸ Avis de la SEC cité par Bernheim Y. et alii, op. cit, p. 42

³⁹⁹ Ces normes s'appellent *Statements of Financial Accounting Standards*.

elle a aussi la capacité d'exercer son influence sur le FASB et elle peut passer outre en dictant ses propres règles qui s'imposeront. Tous ces facteurs contribuent à faire de la normalisation comptable américaine un des processus les plus complexes dans le monde »⁴⁰⁰.

En résumé, B. Raybaud-Turillo considère que « la réflexion s'est orientée vers l'abandon d'une théorie inductive au profit d'une théorie normative et déductive, c'est-à-dire au profit d'une normalisation basée sur des objectifs assignés à priori à la comptabilité, à partir desquels sont déduits les principes constitutifs »⁴⁰¹.

Le cadre conceptuel américain se caractérise par la construction d'une information financière en adéquation avec le modèle théorique de l'efficience des marchés financiers. P. Boisselier expliquait qu'en recourant à la théorie de l'efficience des marchés financiers pour expliquer le cadre conceptuel du FASB, on comprend la logique de mise en œuvre des normes US GAAP. « Le marché efficient est un marché dans lequel l'information est librement et aisément accessible à tous et à peu de frais : dans ce contexte, toute information pertinente et fiable est immédiatement prise en compte dans le prix de l'action ; les implications de cette théorie dans le domaine comptable sont importantes, puisque la réponse du marché à l'information comptable est ainsi susceptible d'indiquer le degré de pertinence ou de fiabilité de l'information diffusée »⁴⁰². La volonté d'adapter l'information comptable aux objectifs de la théorie de l'efficience des marchés financiers conduit à rompre avec le principe de patrimonialité et à placer le concept d'évaluation à la juste valeur, c'est-à-dire à la valeur du marché financier, au cœur du dispositif normatif. La comptabilité devient de fait un instrument censé refléter l'évolution des marchés financiers. Il s'ensuit que toute réflexion critique sur la relation entre l'économie réelle et l'économie financière achoppe sur des indicateurs déconnectés des faits économiques. Le risque d'une crise de confiance dans l'économie de l'information financière demeure alors patent.

⁴⁰⁰ Bernheim Y. et alii, op. cit, p. 45.

⁴⁰¹ Raybaud-Turrillo B., op. cit, p. 187.

⁴⁰² Boisselier P., Information comptable et marchés financiers aux Etats-Unis, in *Les enjeux de la comptabilité*, Rapport préparatoire au 44^e Congrès de l'OECCA et au 6^{es} Assises de la CNCC, Paris 1989, Ed Malesherbes, Annexe 4, pp. 239 et s. Cité par Raybaud-Turrillo B., op. cit, p. 196.

Annexe 7 : Rapprochement entre les normes IFRS et les US GAAP

Le Groupe de travail intergouvernemental d'experts des normes internationales de comptabilité et de publication (Groupe ISAR)⁴⁰³, groupe émanant du Conseil du Commerce et du Développement dans le cadre de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), soulignait le rapprochement entre le *Financial Accounting Standards Board* (FASB)⁴⁰⁴ et l'*International Accounting Standards Board* (IASB).⁴⁰⁵ « Fin février 2006, le Conseil international des normes comptables (IASB) et le Conseil de normalisation de la comptabilité financière (FASB) aux États-Unis ont publié un mémorandum d'accord réaffirmant leur objectif commun d'élaborer des normes comptables communes, de qualité, pour les marchés financiers mondiaux ; ce mémorandum d'accord précisait les objectifs et les principes initialement décrits dans l'Accord de Norwalk⁴⁰⁶ signé par les deux conseils en octobre 2002 ». ⁴⁰⁷

Début 2006, le FASB et l'IASB ont conclu un protocole d'accord définissant un programme de travail en vue de la convergence entre les GAAP des États-Unis et les IFRS.

La convergence entre les normes comptables de l'IASB et les normes comptables américaines se traduit par l'élimination de l'obligation de réconciliation avec les GAAP des États-Unis qui incombent aux émetteurs de l'Union européenne.⁴⁰⁸

La Commission européenne considère que cette étape constitue un objectif majeur dans la fusion des deux référentiels et relève que « la SEC a élaboré une feuille de route qui expose les étapes devant conduire à l'abolition de l'obligation de réconciliation et a indiqué que, même s'il est important d'accomplir des progrès appréciables sur les questions prioritaires, un niveau limité de convergence n'est pas indispensable pour atteindre l'objectif ». ⁴⁰⁹

La Commission européenne rapporte qu'en 2006, la SEC a commencé à examiner les premiers dépôts d'états financiers fondés sur les IFRS effectués par des sociétés de l'Union européenne. Le Comité européen des valeurs mobilières (CERVM) et la SEC se sont mis d'accord sur un plan de travail conjoint, publié le 2 août 2006. Ce plan de travail constitue une étape importante de la concrétisation de la coopération opérationnelle et en matière de contrôle prudentiel entre les régulateurs visant à assurer un contrôle d'application cohérent des IFRS et des GAAP des États-Unis. En outre, le *Financial Reporting Council* (FRC)⁴¹⁰, la SEC et l'autorité des services financiers du Royaume-Uni (Financial Services Authority ou FSA) ont signé, le 25 avril 2007, un protocole en vue de la mise en œuvre de ce plan de travail entre la SEC et le CERVM relatif au partage d'informations sur l'application des IFRS par les émetteurs cotés au

⁴⁰³ Rapport du Groupe de travail intergouvernemental d'experts des normes internationales de comptabilité et de publication, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, Nations Unies, 10-12 octobre 2006, 23^e session.

⁴⁰⁴ Comité américain des normes comptables

⁴⁰⁵ Conseil des normes comptables internationales

⁴⁰⁶ Accord de Norwalk : <http://www.fasb.org/news/memorandum.pdf>.

⁴⁰⁷ Rapport du Groupe de travail intergouvernemental d'experts des normes internationales de comptabilité et de publication, op. cit, p. 4

⁴⁰⁸ La procédure de réconciliation consiste à passer du référentiel IFRS au référentiel US GAAP pour les sociétés étrangères cotées aux États-Unis.

⁴⁰⁹ Rapport de la Commission des Communautés européennes au Comité européen des valeurs mobilières et au parlement européen sur la convergence entre les normes internationales d'information financière (IFRS) et les principes comptables généralement admis (GAAP) de pays tiers, 6 juillet 2007.

⁴¹⁰ Conseil d'information financière

Royaume-Uni et aux États-Unis.⁴¹¹ La Commission européenne relève que l'accent sera mis notamment sur la promotion de conditions permettant la reconnaissance des GAAP des États-Unis et des IFRS dans les deux juridictions. « Pour confirmer cet accord, le président des États-Unis, le président du Conseil européen et le président de la Commission ont signé, le 30 avril, un accord contenant la déclaration suivante à propos de l'information financière: « Marchés financiers. Promouvoir et chercher à garantir, d'ici 2009 ou éventuellement plutôt, les conditions dans lesquelles les principes comptables généralement acceptés des États-Unis et les normes internationales d'information financière seront reconnus dans les deux juridictions sans qu'il soit nécessaire de procéder à des opérations de réconciliation »⁴¹².

L'Autorité des marchés financiers, dans le cadre d'un communiqué de presse du 26 novembre 2007 a informé les émetteurs français cotés aux États-Unis que la *Securities and Exchange Commission* modifiait sa réglementation relative à l'obligation de réconciliation des comptes IFRS avec les normes US GAAP. Concrètement, cette modification vise à exempter les émetteurs étrangers de l'obligation de produire une réconciliation avec les normes comptables américaines (US GAAP), dès lors que leurs comptes auront été préparés conformément aux normes IFRS telles que publiées par l'IASB.⁴¹³ Parallèlement, l'AMF avait décidé, en réponse à une demande de NYSE Euronext, de reconnaître les « standards » américains pour une admission à la négociation sur un marché réglementé. L'AMF s'est appuyé sur la décision de la Commission européenne d'accepter l'utilisation des US GAAP pour l'établissement d'un prospectus, dans l'attente d'une convergence définitive entre les États-Unis et l'Europe.⁴¹⁴

La fusion des référentiels IFRS et US GAAP est essentiellement motivée par une réduction du coût de présentation des informations financières et comptables. Le Groupe ISAR, dans le cadre de sa vingt-deuxième session relevait qu'« une série unique de normes de qualité reconnue sur le plan mondial présente des avantages non négligeables. Non seulement elle peut améliorer la mobilité des courants de capitaux et le dialogue entre différentes parties prenantes, mais encore elle peut réduire les dépenses à consentir pour attirer des capitaux. Une entreprise qui établit ses rapports financiers sur la base de ce genre de normes peut éviter les coûts additionnels d'émission et de transaction qu'elle assumerait si elle devait présenter des états financiers répondant à toutes sortes de régimes comptables. D'après certaines estimations, chacune des quelque 250 sociétés européennes cotées en bourse aux États-Unis dépensent de 5 à 10 millions de dollars (américains) par an pour se conformer aux exigences de la concordance avec les Principes comptables généralement reconnus (GAAP) des États-Unis⁴¹⁵ ».

⁴¹¹ D'après Rapport de la Commission des Communautés européennes, op. cit.

⁴¹² *Framework For Advancing Transatlantic Economic Integration Between The European Union And The*

United States Of America - Annex 2 Lighthouse Priority Projects. (Cadre pour progresser dans l'intégration économique transatlantique entre l'Union européenne et les États-Unis d'Amérique)

⁴¹³ AMF, Communiqué de presse, 26 novembre 2007.

⁴¹⁴ AMF, Communiqué de presse du 1^{er} octobre 2007

⁴¹⁵ Charlie McCreedy, Commissaire européen chargé du marché intérieur et des services, dans un discours sur la politique des services financiers de la Commission pour 2005-2010, Bruxelles, 18 juillet 2005. Cité par Rapport du Groupe de travail intergouvernemental d'experts des normes internationales de comptabilité et de publication, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, Nations Unies, 21-23 novembre 2005, 22^e session, p. 6

Le tableau suivant présente pour l'exercice 2005 les écarts entre les comptes IFRS et US GAAP pour quatre sociétés, tant pour les impacts capitaux propres que résultat⁴¹⁶.

Sociétés	Écarts entre Capitaux propres IFRS et US GAAP (millions d'Euros)	% par rapport aux capitaux propres en IFRS de la société	Écarts entre Résultats IFRS et US GAAP (millions d'Euros)	% par rapport au résultat en IFRS de la société
Alcatel-Lucent	2485	40%	-167	-18%
Danone	154	3%	-129	-9%
Total	32410	80%	-676	-6%
Vivendi	-939	-5%	-583	-18%

Source : Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières, Convergence IFRS –US GAAP, novembre 2007

⁴¹⁶ Les écarts par société sont constitués des thèmes suivants : regroupements d'entreprises et pertes de valeurs sur actifs à long terme (1), instruments financiers hybrides (2), retraites (3), contrats de location (4), frais de recherche et de développement (5), revenus (6), immobilisations corporelles (7), instruments financiers (8), effets des impôts différés (9) et intérêts minoritaires (10).

Annexe 8 : La réglementation de l'information comptable par l'Autorité des normes comptables

L'ordonnance du 22 janvier 2009⁴¹⁷ réforme les institutions comptables en créant une autorité administrative indépendante chargée de fixer les règles de la comptabilité privée. Cette ordonnance fusionne le Conseil national de la comptabilité et le Comité de la réglementation comptable. Cette réforme doit permettre à la France de disposer d'un régulateur reconnu (I), doté de missions précises (II) et d'un pouvoir réglementaire (III).

I- Les objectifs de la réforme du processus de normalisation comptable

Le premier objectif vise à simplifier le processus d'élaboration des règles comptables en regroupant toutes les parties prenantes⁴¹⁸. Le Conseil national de la comptabilité donnait un avis sur les projets de règlements comptables adoptés par le Comité de la réglementation comptable. Le second objectif vise à consolider les compétences d'un régulateur unique. Le troisième objectif vise à donner les moyens à la nouvelle autorité comptable pour peser dans les débats internationaux relatifs aux normes comptables internationales (IFRS) élaborées par l'IASB.

II- Les missions générales de l'Autorité des normes comptables

L'article 1^{er} de l'ordonnance énonce les missions de l'Autorité des normes comptables :

1° Elle établit sous forme de règlements les prescriptions comptables générales et sectorielles que doivent respecter les personnes physiques ou morales soumises à l'obligation légale d'établir des documents comptables conformes aux normes de la comptabilité privée ;

2° Elle donne un avis sur toute disposition législative ou réglementaire contenant des mesures de nature comptable applicables aux personnes visées au 1°, élaborée par les autorités nationales ;

3° Elle émet, de sa propre initiative ou à la demande du ministre chargé de l'économie, des avis et prises de position dans le cadre de la procédure d'élaboration des normes comptables internationales ;

4° Elle veille à la coordination et à la synthèse des travaux théoriques et méthodologiques conduits en matière comptable ; elle propose toute mesure dans ces domaines, notamment sous forme d'études et de recommandations.

III- Le fonctionnement de l'Autorité des normes comptables

L'Autorité des normes comptables est composée d'un collège de seize membres (1) doté d'un cadre juridique (2) lui permettant d'adopter des règlements (3).

⁴¹⁷ Ord. n° 2009-79 : JO 23 janv. 2009, p. 1428

⁴¹⁸ Voir Gérard Notté, Ordonnance n° 2009-79 du 22 janvier 2009 créant l'Autorité des normes comptables, *La semaine juridique, édition entreprise et affaires*, n°5, 29 janvier 2009, pp. 5-6 et Equipe rédactionnelle de la Revue fiduciaire Comptable, L'ANC : Le normalisateur comptable français, *RF Comptable*, n° 359, mars 2009, pp. 15- 16

1. Composition de l'Autorité des normes comptables

L'article 2 dispose que l'Autorité des normes comptables comprend un collège, des commissions spécialisées et un comité consultatif. Les missions de l'Autorité sont exercées par le collège composé de seize membres, qui peut donner délégation à des commissions spécialisées, sauf pour les matières définies au 1^o de l'article 1er⁴¹⁹.

La durée du mandat du président de l'Autorité est de six ans renouvelable une fois. La durée du mandat des autres membres est de trois ans renouvelable.

2. Les règles de fonctionnement

L'article 3 de l'Ordonnance précise que « le collège se réunit valablement dès lors que dix de ses membres sont présents. A défaut, il se réunit dans un délai de huit jours, sans condition de quorum. Il statue à la majorité des membres présents. En cas de partage égal des voix, la voix du président est prépondérante. Les fonctions de commissaire du Gouvernement sont assurées par le directeur général du Trésor et de la politique économique ou son représentant. Le commissaire du Gouvernement ou son représentant, siège sans voix délibérative auprès du collège, des commissions spécialisées et du comité consultatif ou de toute autre formation ; il peut demander une seconde délibération au collège ».

3. L'adoption des règlements par l'Autorité des normes comptables

L'article 4 énonce que « les règlements adoptés par l'Autorité sont publiés au Journal officiel de la République française après homologation par arrêté du ministre chargé de l'économie, pris après avis du garde des sceaux, ministre de la justice, et du ministre chargé du budget ». L'article 5 modifie plusieurs dispositions du Code de commerce afin « d'assurer la coordination de ces dispositions avec la compétence de l'Autorité des normes comptables d'édicter les prescriptions comptables par un règlement »⁴²⁰. L'article 6 prévoit de remplacer dans tous les textes législatifs et réglementaires, les références au Conseil national de la comptabilité ou au Comité de la réglementation comptable par la référence à l'Autorité des normes comptables.

⁴¹⁹ Le collège comprend un président, désigné par décret, choisi en raison de ses compétences économiques et comptables, un conseiller d'Etat désigné par le vice-président du Conseil d'Etat, un conseiller à la Cour de cassation désigné par le premier président de la Cour de cassation, un conseiller maître à la Cour des comptes désigné par le premier président de la Cour des comptes, un représentant de l'Autorité des marchés financiers désigné par le président de l'Autorité des marchés financiers, un représentant de la Commission bancaire désigné par le président de la Commission bancaire, un représentant de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles désigné par le président de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles, huit personnes nommées, en raison de leur compétence économique et comptable, par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations représentatives des entreprises et des professionnels de la comptabilité, un représentant des organisations syndicales représentatives des salariés nommé par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations syndicales. Le régime indemnitaire du président, des membres du collège et des commissions est déterminé par décret.

⁴²⁰ Gérard Notté, op. cit, p. 6

Encadré n° 1 : Extrait du Conseil des ministres du 21 janvier 2009

La ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi a présenté une ordonnance créant l'Autorité des normes comptables.

Cette ordonnance, prise sur le fondement de la loi du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, simplifie le dispositif de normalisation comptable français, en conférant à une seule entité, chargée de fixer les règles de la comptabilité privée, les compétences aujourd'hui partagées entre le Conseil national de la comptabilité et le Comité de la réglementation comptable.

Cette réforme garantit la pleine implication des différentes parties prenantes : professionnels de la comptabilité (experts-comptables et commissaires aux comptes...), entreprises de tous les secteurs et de toutes tailles, y compris les PME et représentants des autorités de régulation compétentes et de l'Etat. Ce travail collectif permettra d'accroître la qualité des normes comptables françaises en mettant à contribution l'ensemble de l'expertise nécessaire. Il permettra également à la France de peser davantage dans les débats sur les normes comptables internationales.

Source : <http://www.gouvernement.fr/gouvernement/autorite-des-normes-comptables>

Conclusion :

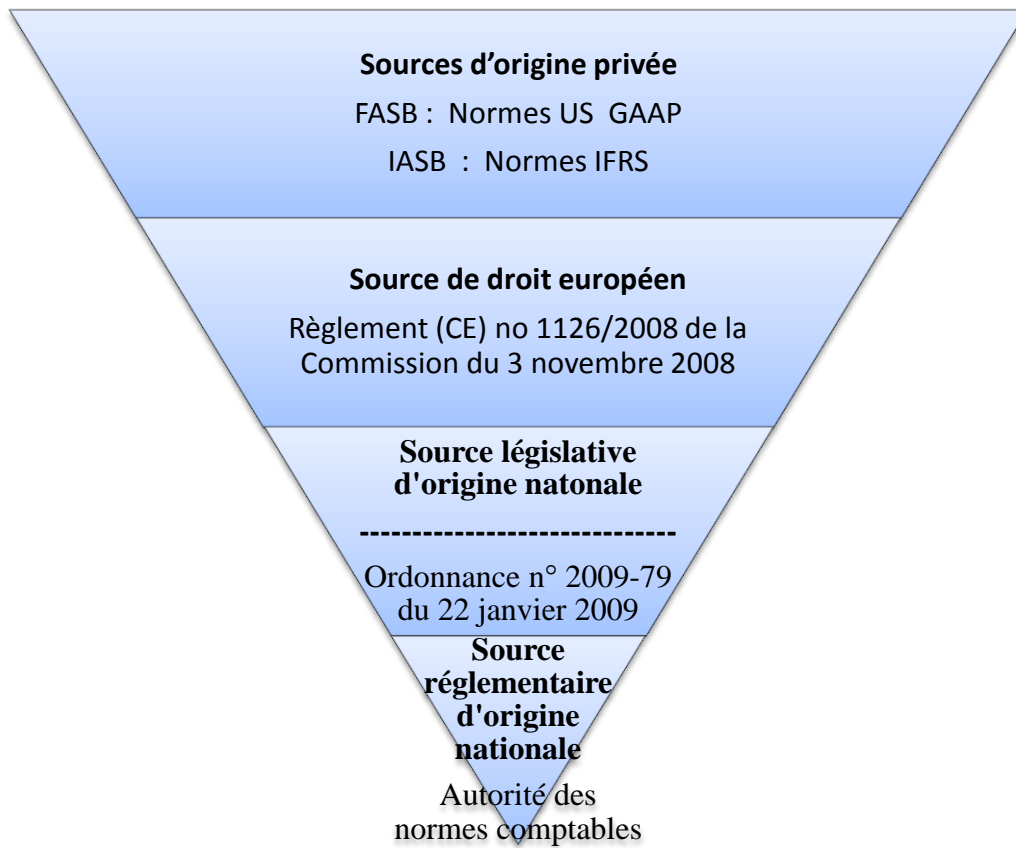
La perspective d'une convergence entre les normes IFRS et US GAAP conduit cependant au scepticisme sur la complexité de la mise en œuvre de ce référentiel. Le groupe ISAR⁴²¹ relevait qu' « en mai 2006, le *Financial Times* indiquait que certains partenaires basés au Royaume-Uni du cabinet comptable PricewaterhouseCoopers (PwC) considéraient que la convergence des IFRS et des GAAP des États-Unis aboutirait à un ensemble de normes de type normes des États-Unis probablement trop complexe et trop contraignant ; ils considéraient également que l'IASB devait avant tout s'attacher à améliorer ses normes⁴²². Par la suite, le Président des administrateurs de l'*International Accounting Standards Committee Foundation* a été obligé de publier une réponse dans le *Financial Times* pour expliquer les raisons pour lesquelles les efforts de convergence devaient se poursuivre »⁴²³.

⁴²¹ Rapport du Groupe de travail intergouvernemental d'experts des normes internationales de comptabilité et de publication, op. cit, p. 5

⁴²² *Financial Times*, Londres, 3 mai 2006

⁴²³ Tommaso Pada-Schioppa, « Work on converging accounting standards must go on », *Financial Times*, Londres, 19 mai 2006.

Synthèse : Hiérarchie des normes en droit comptable



Annexe n° 9 : Analyse de la créativité comptable sous l'angle de la psychologie cognitive

Sur le plan psychologique, « la créativité est la capacité de réaliser une production qui soit à la fois nouvelle et adaptée. »⁴²⁴ La Comptabilité Créative donne aux comptables la possibilité de s'extraire de leur logique « conservatrice » pour leur offrir l'opportunité de démontrer leur adaptabilité. Les syntaxes « Principe de bonne information et Prééminence de la réalité sur l'apparence » justifient la créativité, à la fois la nouveauté quant à la création de jeux d'écritures qui permettent la prise en compte des innovations juridiques et financières, c'est le cas avec les clauses d'*earn out* ou les procédés *in substance defeasance*, et l'adaptabilité de la comptabilité car les jeux d'écritures créés en la circonstance permettent à la comptabilité de ne pas être le seul réceptacle des images du passé.

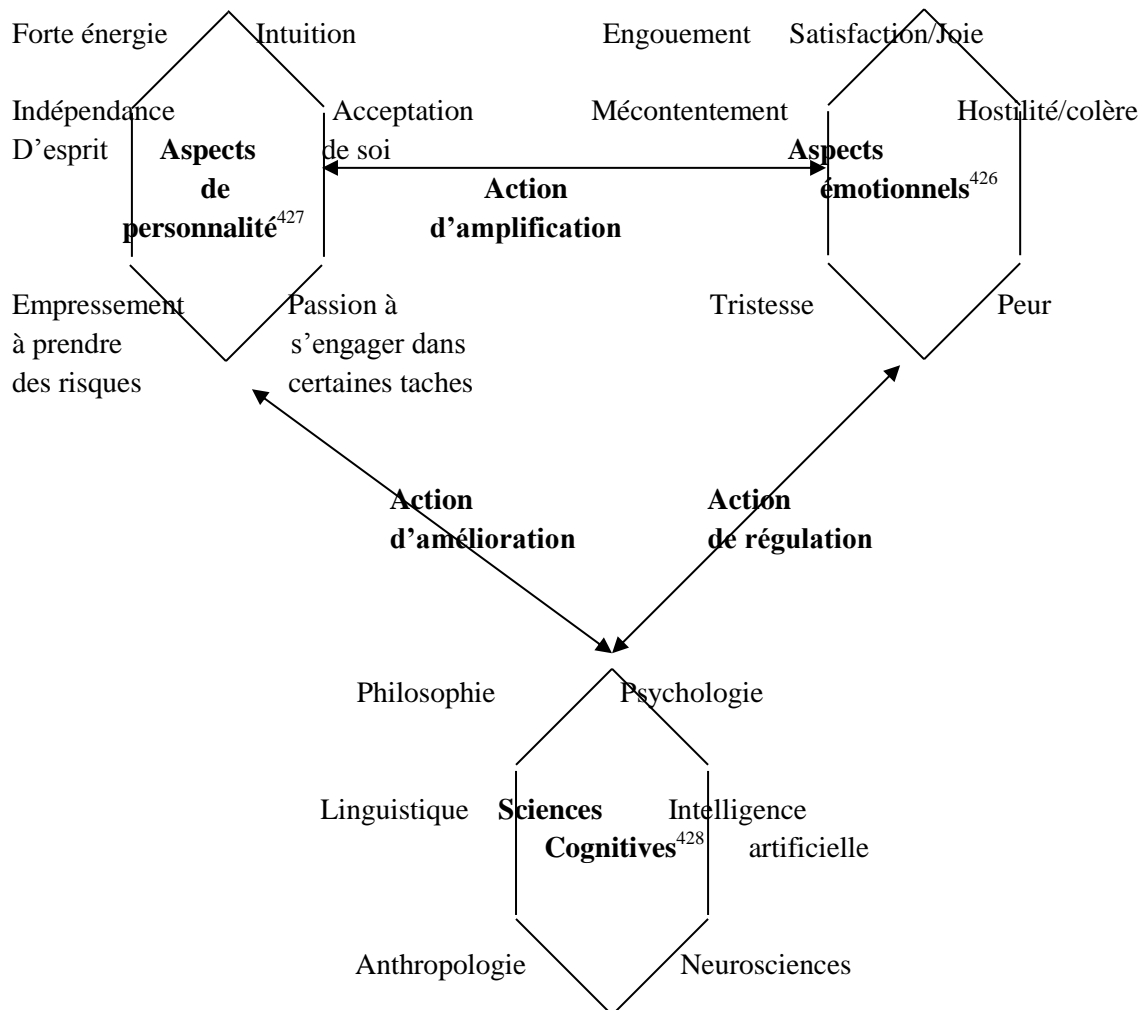
Il s'avère que le poids accordé à la nouveauté et l'adaptation varie selon les communautés linguistiques. A ce titre le syntagme nominal « **Comptabilité Créative** » est dépourvue de neutralité puisqu'il n'existe aucune norme rationnelle permettant d'évaluer strictement ce qui relève de l'adaptation et de la nouveauté. De plus la créativité est très relative d'un locuteur à un autre. En effet un sophiste sera plus imaginatif qu'un dialecticien mû par le doute de la recherche de vérité. Cela explique en partie l'image négative du concept de « **Comptabilité Créative** » associée trop fréquemment aux constructions langagières suivantes « habillage des comptes, toilettage des comptes, maquillage des comptes, visage fiscal lifté. »⁴²⁵

La tendance actuelle est de considérer la créativité comme une activité multidimensionnelle dans laquelle interviennent à la fois des aspects cognitifs, personnels et émotionnels. Le processus de production s'apparente à un dénombrement probabiliste ou chaque aspect du problème peut se connecter avec l'ensemble des autres.

⁴²⁴ Houde O. et alii, *Vocabulaire de sciences cognitives*, P.U.F. Psychologie et sciences de la pensée, mai 1998, p. 123-125.

⁴²⁵ Colasse B. et alii, article de Stolowy H, La comptabilité créative, *Encyclopédie de comptabilité, contrôle de gestion et audit*, Economica, 2000, p. 157.

Schéma n° 1 : Processus d'interactivité de la créativité



⁴²⁶ D'après Westen D. *Psychologie, Pensée, Cerveau et Culture*, De BOECK Université, Ouvertures Psychologiques, octobre 2000, p. 460-461.

⁴²⁷ *Ibid.*, p. 586.

⁴²⁸ Gardner H., *Histoire de la révolution cognitive, La nouvelle science de l'esprit*, Traduit de l'américain par Peytavin J.-L., Bibliothèque scientifique Payot, septembre 1993, pp .52, 53.

Les sciences cognitives sont définies d'après Howard Gardner ;
 Les aspects de personnalité et émotionnels sont connectés aux sciences cognitives ;
 Les aspects émotionnels s'apparentent à des pulsions réactions ;
 Les aspects de personnalité sont inhérents au savoir-faire, à l'éducation ;
 Les sciences cognitives permettent une régulation des facteurs émotionnels dans la mesure où l'individu s'extrait d'une logique béhavioriste. L'individu se construit par une confrontation à son environnement extérieur et affine sa démarche introspective en améliorant sa relation à l'autre lui permettant d'optimiser la résolution de problèmes.
 La résolution de problèmes induit deux démarches, l'une impliquant un processus de contrôle ascendant qui consiste à exploiter les données et les faits disponibles pour parvenir à une solution et un contrôle descendant qui part du but à atteindre et se matérialise par la mise en place d'une stratégie. Par analogie la comptabilité créative devient stratégique lorsqu'elle sert à optimiser les choix fiscaux et sociaux.

On retrouve les deux niveaux de résolution de problèmes dans le domaine comptable :

1. un contrôle ascendant sur les faits et les données
 ex : Cession « artificielle » de titres (cession suivie d'un rachat)
 subvention ou abandon de créances pour des filiales déficitaires
2. un contrôle descendant et la mise en œuvre de choix stratégiques
 ex : Augmentation du résultat net comptable bénéficiaire grâce à la réalisation d'une plus-value sur titres.
 Amélioration de la présentation des états financiers de la filiale en vue d'une opération de cession.

H. Bergson considère que « l'intelligence combine et sépare, elle arrange, dérange, coordonne ; elle ne crée pas. Il lui faut une matière et cette matière ne peut lui venir que des sens ou de la conscience. »⁴²⁹ La créativité dans le domaine comptable repose sur la matière en elle-même ; la combinaison des opérations techniques est conditionnée par la conscience du locuteur. Bergson explique « qu'il n'y aura de nouveauté dans nous autres que grâce à ce que nous aurons trouvé de répétitions dans les choses. Notre faculté normale de connaître est donc essentiellement une puissance d'extraire ce qu'il y a de stabilité et de régularité dans le flux réel. »⁴³⁰ La construction d'un modèle comptable basé sur les principes de permanence des méthodes, d'évaluation au coût historique fixent la réflexion comptable dans le temps. Le signifiant est bien linéaire, le signifié s'extrait de la linéarité pour perdre son caractère de neutralité ; la régularité des flux réels et financiers autorise de réfléchir sur des enregistrements comptables novateurs, c'est notamment le cas lorsque la comptabilité s'adapte aux nouveaux instruments financiers.

⁴²⁹ Bergson H., *La Pensée et le Mouvant*, P.U.F. Bibliothèque de la philosophie contemporaine, 4^{ème} trimestre 1962, p. 147.

⁴³⁰ *Ibid.*, p.103-104.

La régulation de l'information financière ne se décrète pas en fonction du cadre théorique que constitue le marché mais se construit autour d'éléments techniques de nature juridique et d'acteurs disposant d'un rôle spécifique pour intervenir dans la lutte contre la diffusion de fausses informations.

S'interroger sur les mécanismes conduisant à assurer la régulation de l'information financière conduit, d'une part, à relever les conditions de prise en compte par le droit positif du concept de diffusion de fausses informations (I) et, d'autre part, à appréhender comment les auditeurs externes et les salariés se positionnent en lanceur d'alerte pour faire échec à la propagation des fausses informations (II).

I. Etat du droit positif en matière de détermination de fausse information

L'état du droit positif cerne le concept de fausse information en relevant qu'une information ambiguë, imprécise et incomplète est de nature à induire en erreur. La détermination du délit de fausse information repose sur le triptyque pénal, élément textuel, élément matériel et élément intentionnel. La combinaison de ces trois éléments d'ordre pénal en droit français permet de sanctionner le délit de diffusion d'une fausse information.

A. Sources

La création de fausses informations constitue, d'une part, un délit dont la portée se caractérise par la diffusion consciente d'une information de nature à perturber ou fausser les équilibres du marché et d'autre part, un manquement patent spécifié par l'absence de volonté d'en empêcher la propagation.

Les délits de fausse information et d'initié furent intégrés en droit français par la loi du 23 décembre 1970. D'inspiration américaine, la règle 10-b -5 de la *Securities Exchange Commission* précise qu'il est illégal pour toute personne, directement ou indirectement, en utilisant quelque moyen ou instrument de communication inter-étatique ou la poste ou quelque facilité qui lui est offert par une bourse nationale de valeurs, de faire une déclaration inexacte concernant un « fait pertinent ». L'article L. 465-2 al. 2 du Code monétaire et financier dispose « est puni des peines prévues au premier alinéa le fait, pour toute personne de répandre dans le public par des voies et des moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de nature à agir sur les cours ».

La diffusion d'une fausse information repose à la fois sur la volonté de construire une information biaisée et le l'absence de volonté d'empêcher la diffusion d'une information reconnue ou perçue comme étant susceptible de tromper la vigilance des intervenants sur les marchés financiers. La volonté de diffuser une fausse information est constitutive d'un délit et l'absence de volonté d'empêcher en toute connaissance de cause la diffusion d'une fausse information se traduit par un « manquement ».

Le manquement résulte du fait que la personne mise en cause aurait dû avoir connaissance de que l'information était fausse. Le manquement est sanctionné comme une manipulation par la

directive 2003-6 du 28 janvier 2003 du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché). L'article 2.c de la directive sanctionne « le fait de diffuser des informations, que ce soit par l'intermédiaire des médias (dont Internet) ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur des instruments financiers, y compris le fait de répandre des rumeurs et de diffuser des informations fausses ou trompeuses, alors que la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir que les informations étaient fausses ou trompeuses (...). La Commission économique et monétaire du Parlement européen, dans le cadre d'amendements au texte législatif, faisait remarquer dans le considérant 12 bis que « les moyens modernes de communication permettent certes d'assurer une plus grande équité dans l'accès à l'information financière entre les professionnels des marchés financiers et les investisseurs individuels, mais accroissent aussi le risque de diffusion d'informations fausses ou mensongères. L'amendement 22 insistait sur le fait que « la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou ne pouvait raisonnablement ignorer que l'information était fausse ou trompeuse ». En droit français, l'article 632-1 du Règlement général de l'AMF énonce que le manquement résulte du fait que « toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou de diffuser sciemment des informations (...) qui sont susceptibles de donner des informations inexactes (...) ». L'adverbe « sciemment » exprime ici l'intentionnalité du manquement.

Sur le plan doctrinal, T. Bonneau et F. Drummond⁴³¹ soulignent que « la perplexité naît de l'existence de la conscience de l'auteur du manquement », c'est la raison pour laquelle l'élément intentionnel n'étant pas aisément déterminable, le manquement demeure plus difficile à caractériser que le délit. En droit français, l'article 632-1 du Règlement général de l'AMF a transposé l'article 2.c de la directive « abus de marché. » le manquement constitue une carence dans le devoir de vigilance. La diffusion d'une fausse information aurait dû être empêchée par une action volontaire or l'acteur du manquement a laissé faire et laissé passer une information biaisée ce qui conduit V.H de Vauplane et O. Simart à considérer que par sa nature, « l'élément intentionnel du manquement n'étant pas requis, le manquement était plus facile à caractériser que le délit ».⁴³²

1. Elément matériel du délit de diffusion de fausse information

La matérialité du délit de diffusion de fausse information repose sur le caractère mensonger, trompeur, ambiguë, imprécis, incomplet. L'information doit être diffusée volontairement auprès du public sous quelque forme que ce soit. Les dirigeants n'étant cependant pas responsables des fausses informations diffusées par la presse.

a.) Informations de nature à induire en erreur

La recherche des éléments conduisant à qualifier l'information financière de fausse repose sur le caractère mensonger, trompeur. L'information doit être de nature à induire en erreur. L'arrêt de la chambre criminelle de la Cour de Cassation du 4 novembre 2004 précise « qu'en incriminant la diffusion non seulement d'informations fausses, autrement dit inexactes, mais également d'informations trompeuses, l'article L 465-1 du Code monétaire et financier

⁴³¹ Bonneau T., Drummond F., Droit des marchés financiers, *Economica*, deuxième édition, 2005, p. 470

⁴³² Vauplane V.H. de, Simart O., Délits boursiers, propositions de réforme, *Revue du droit bancaire et bourse*, n° 61, spéc. n° 11, mai-juin 1997, p. 85

(article 10-1 alinéa 3 de l'ordonnance du 28 septembre 1967) a entendu précisément viser les informations qui, sans être intrinsèquement inexactes, sont de nature à induire en erreur de par leur ambiguïté, leur absence de précision ou encore leur caractère lacunaire (...). »⁴³³

b.) Informations ambiguës, imprécises et incomplètes

L'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 25 janvier 2000 relève que le seul fait que le président d'une société mère ait publié, « en pleine connaissance de cause eu égard aux documents et avis dont il disposait, des informations tronquées ne donnant pas une image fidèle de la situation économique et financière de la société (...) », suffit à constater que par ces imprécisions, la connaissance que pouvait avoir le marché de l'état de la société a été faussée et « qu'il a été porté atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts. »⁴³⁴ Le président de la société mère a été sanctionné pour avoir fait diffuser un communiqué occultant des éléments d'appréciation essentiels de la situation financière réelle de la société. Il a notamment évoqué vaguement les difficultés de celle-ci en annonçant pour son évolution des tendances favorables confirmées.⁴³⁵

c.) Informations diffusées par le dirigeant auprès du public

L'arrêt de la chambre criminelle de la Cour de cassation du 15 mai 1997 cerne le concept de diffusion volontaire auprès du public d'une information trompeuse pour maintenir une bonne tenue des cours et rendre possible une augmentation de capital avec émission de titres en bourse, opération susceptible de remédier aux difficultés financières de la société selon le prévenu. La Cour de cassation relève « que l'intention frauduleuse du prévenu résulte de la connaissance qu'il avait du caractère mensonger et trompeur des informations ; que le dol spécial exigé par le texte d'incrimination issu de la loi du 3 janvier 1983 consistait dans l'intention d'agir sur le cours du titre se trouve aussi caractérisé par l'enjeu décisif que représentait le maintien du cours du titre pour consolider l'opération d'augmentation du capital envisagé. »⁴³⁶ L'intention frauduleuse s'appuie sur le fait que le dirigeant de la société avait annoncé devant des analystes financiers que l'exercice en cours devait permettre la concrétisation des engagements alors que la réalité démentait la teneur des propos.

d.) Informations diffusées par la presse

L'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 11 janvier 2000 permet de relever que le règlement n° 90-02 de la Commission des opérations de bourse « ne fait pas peser sur l'émetteur une obligation de démentir la presse et ne frappe pas de sanction une société qui n'aurait pas contredit des articles de journaux relatant imparfaitement les propos de ses dirigeants (...). »⁴³⁷ La Cour d'appel considère « que ne peut être assimilé à un « fait important » à porter à la connaissance du public, au sens du texte précité, l'information erronée ou déformée par la presse, alors qu'il ne pèse sur les émetteurs aucune obligation de contrôler les informations que la presse choisit de publier, en dehors de tout communiqué de l'émetteur. »

⁴³³ Cass. crim., 4 novembre 2004

⁴³⁴ CA Paris, 25 janvier 2000

⁴³⁵ D'après commentaire CA Paris, 25 janvier 2000, Legi France

⁴³⁶ Cass. crim., 15 mai 1997

⁴³⁷ CA Paris, 11 janvier 2000

e.) Choix du support de diffusion

Le jugement du tribunal correctionnel de Paris du 20 décembre 1990 et l'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 15 décembre 1989 conduisent à considérer que les modalités ou supports de diffusion de l'information sont indifférents. L'article L. 465-1⁴³⁸ du Code monétaire et financier incrimine « les voies et moyens quelconques », c'est-à-dire presse, radio, télévision, minitel, Internet.⁴³⁹

2. Elément moral du délit de diffusion de fausse information

Le caractère intentionnel de l'infraction repose à la fois sur un dol général et un dol spécial. Le dol général repose sur le principe suivant lequel tout délit suppose une intention de le commettre chez son auteur. En l'espèce, cela signifie que l'auteur de l'infraction doit avoir conscience du caractère illicite de son acte, l'action n'est pas accidentelle, elle se manifeste par une entrave au bon fonctionnement du marché. Le dol spécial se manifeste lorsque le manipulateur de fausses informations « provoque l'établissement d'ordres de bourse par les investisseurs manipulés pour créer une tendance, haussière ou baissière, et lui permettre de parvenir au résultat recherché qui est d'entraver le jeu normal du marché en agissant artificiellement sur les cours.»⁴⁴⁰

B.) *Les sanctions relatives à la diffusion des fausses informations*

Les sanctions relatives à la diffusion de fausses informations permettent de mesurer l'étendue des pouvoirs dont dispose l'autorité de régulation, l'AMF. Ces prérogatives sont partagées avec l'autorité judiciaire.

L'AMF hérite d'un double pouvoir de sanction « administratif et disciplinaire ». Les sanctions prononcées à l'encontre des professionnels font l'objet de recours devant le Conseil d'Etat, les recours contre les sanctions prononcées à l'égard de toute autre personne sont portés devant la Cour d'appel de Paris.

Les sanctions relatives à la diffusion des fausses informations sont abordées sous l'angle pénal, civil, administratif et disciplinaire.

1. Sanctions pénales

La circulaire du 14 septembre 2004⁴⁴¹ de la direction des affaires criminelles et des grâces du Ministère de la justice, relative à la présentation des dispositions pénales ou à incidence pénale de la loi du 1^{er} août 2003 de sécurité financière, de la loi du 1^{er} août 2003 pour l'initiative économique, et de l'ordonnance du 25 mars 2004 portant simplification du droit et des formalités pour les entreprises, prescrit la mise en œuvre d'un dispositif d'articulation des poursuites et des sanctions entre l'AMF et les juridictions pénales.

⁴³⁸ Art L. 465-1 du Cde monétaire et financier nouveau

⁴³⁹ D'après Stasiak F., *Droit Pénal des Affaires*, Manuel, L.G.D.J., novembre 2005, p. 262.

⁴⁴⁰ Ohl D. *Droit des sociétés cotées*, LexisNexis, Litec, 2^e édition, novembre 2005, p. 325.

⁴⁴¹ B.O. du Ministère de la justice n°95 (1^{er} juillet –30 septembre 2004).

« Il est apparu au législateur que si le droit français admettait le cumul des poursuites et des sanctions administratives et pénales en matière boursière, « sous réserve que le montant global des sanctions éventuellement prononcées ne dépasse pas le montant le plus élevé de l'une des sanctions encourues », il convenait néanmoins de mettre en place un dispositif permettant à chaque autorité de poursuite d'être strictement informée des poursuites exercées, le cas échéant, par l'autre autorité, et ce afin de permettre une mise en œuvre des pouvoirs de chacune la plus éclairée possible (...) Pour ce faire, le législateur a confié au tribunal de grande instance de Paris une compétence nationale exclusive pour la poursuite, l'instruction et le jugement des délits prévus aux articles L.465-1 et L.465-2 du code monétaire et financier (délits d'initié, utilisation d'informations privilégiées, communication d'informations privilégiées, diffusion d'informations fausses ou trompeuses de nature à influencer le cours, manipulation de cours), ainsi que des infractions connexes. (...) ». Cette compétence pénale exclusive n'annihile pas la compétence administrative de l'AMF.

Les sanctions pénales s'appliquent aux personnes couvertes par le dispositif prévu à l'article L. 465-2, al.2 du Code monétaire et financier. Ces sanctions sont identiques à celles prévues en cas d'usage abusif d'informations privilégiées, emprisonnement de deux ans et amende de 1 500 000 euros dont le montant pourra être porté au-delà de ce dernier chiffre jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé et sans que l'amende puisse être inférieure à ce même profit (C. mon. fin. art L. 465-1, al. 1). L'article L. 465-3 du Code monétaire et financier dispose que les personnes morales peuvent être déclarées pénalement responsables lorsque le délit a été commis pour leur compte, par leurs organes ou représentants. Le cabinet Francis LEFEBVRE expose que conformément au droit commun, les victimes d'un délit de fausse information peuvent se faire indemniser en se constituant parties civiles.⁴⁴² L'article L. 621-16-1 énonce que l'AMF peut exercer les droits de la partie civile. Cependant, l'AMF ne peut à l'égard d'une même personne et s'agissant des mêmes faits exercer concurremment ses pouvoirs de sanction et les droits de la partie civile.⁴⁴³

2. Sanctions civiles

L'action en responsabilité délictuelle ou quasi délictuelle peut être exercée sur le fondement des articles 1382 et 1383 du Code civil. L'arrêt de la Cour d'appel de Colmar du 14 octobre 2003 confirme que la société engage sa responsabilité lorsqu'elle publie sciemment des perspectives de résultat dont elle sait qu'elles n'ont raisonnablement pas de chance de se réaliser. Le montant de l'indemnisation versée à l'actionnaire trompé par cette information est égal à la différence entre le prix d'achat et le prix de vente des actions acquises par l'intéressé après la publication du communiqué litigieux et qu'il n'aurait pas acheté s'il n'avait pas été victime d'informations trompeuses.⁴⁴⁴

3. Sanctions administratives

La répression administrative est confiée à l'Autorité des marchés financiers, instituée par la loi n°2003-706 du 1^{er} août 2003 et le décret n°2003-1109 du 21 novembre 2003.

⁴⁴² Charveriat A., Couret A., et alii, *Mémento pratique Francis LEFEBVRE, Sociétés Commerciales 2006*, Editions F. Lefebvre, octobre 2005, p. 960.

⁴⁴³ D'après Ibid.

⁴⁴⁴ CA Colmar 14-10-2003 n° 01-3432 : RJDA 5/04 n° 582.

Les sanctions administratives concernent « toute personne qui sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livré ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livré à une manipulation de cours, à la diffusion de fausse information ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14 dès lors que ces actes concernent un instrument financier admis aux négociations sur un marché français » (art. L. 621-15, § II, c, modifié par la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005).

Contrairement au droit pénal qui différencie le délit de diffusion de fausses informations de celui de manipulation de cours, le Règlement général de l'AMF conformément à la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 assimile les deux types d'entrave à la transparence du marché.

L'article L. 621-15 du Code monétaire et financier énonce que les auteurs des informations inexactes, imprécises ou trompeuses, au sens prévu par l'article 632.1 du Règlement général de l'AMF, s'exposent à une sanction pécuniaire qui ne peut excéder 1 500 000 euros ou le décuple du montant des profits éventuellement réalisés et qui doit être proportionnée à la gravité des manquements commis. Les articles 222-10 et 632-1 du Règlement général de l'AMF permettent de considérer que « la comptabilisation dans les comptes d'un exercice de plus-values de cessions non réalisées, l'absence ou l'insuffisance de provisions pour risques, le défaut de mention dans l'annexe des comptes d'importants engagements à l'égard des tiers sont de nature à fausser l'information donnée au public sur la situation financière de la société et doivent être sanctionnés comme manquements au règlement 90-02. »⁴⁴⁵ L'article 222-1 du Règlement général de l'AMF dispose que les sanctions pécuniaires peuvent s'appliquer non seulement aux personnes physiques mais aussi aux personnes morales et aux dirigeants de celles-ci.

Sur le plan jurisprudentiel, l'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 25 janvier 2000 confirme que la sanction administrative peut s'appliquer sans qu'il soit nécessaire que « l'information erronée ait provoqué une variation de cours du titre concerné ; il suffit de constater que, par ses imprécisions et inexactitudes, elle a faussé la connaissance que pouvait avoir le marché de l'état de la société. »⁴⁴⁶ L'arrêt de rejet de la chambre commerciale de la Cour de Cassation du 23 juin 2004 précise très clairement que des sanctions administratives s'appliquent lorsqu'une société manque à son obligation d'information permanente du public ou qu'elle diffuse des informations imprécises ou trompeuses. « Ayant relevé que le 20 novembre 1998, alors que la société Olitec confirmait une prévision de chiffres d'affaires de 320 000 000 francs pour l'année en cours, elle savait qu'à cette date, 40% des commandes du modem Smart memory avaient été reportées ou annulées et constaté que ce nouveau produit connaissait de toute évidence des problèmes d'homologation et de commercialisation, c'est par une décision motivée que la Cour d'appel a retenu que l'information donnée au public le 20 novembre 1998 sur le décalage des commandes du troisième au quatrième trimestre et sur le succès sans précédent du modem Smart memory était imprécise et trompeuse ; Et attendu que tout émetteur doit, le plutôt possible, porter à la connaissance du public tout fait important susceptible, s'il était connu, d'avoir une incidence significative sur le cours d'un instrument financier(...) la Cour d'appel (...) a retenu que la société Olitec avait également manqué à son obligation d'information permanente du public entre le 20 novembre 1998 et le 17 février 1999. »⁴⁴⁷

⁴⁴⁵ Cité par Charveriat A., Couret A., *op. cit.*, p. 961.

⁴⁴⁶ CA Paris 25-01-2000 : RDJA 6/00 n° 676.

⁴⁴⁷ Cass. Com. 23-06-2004

L'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 6 avril 1994 implique que des sanctions peuvent être prononcées à l'encontre des dirigeants même s'ils ont agi, non pour leur compte, mais pour celui de la société qu'ils dirigent et même s'ils n'ont tiré aucun profit personnel de l'opération.⁴⁴⁸

L'arrêt de la chambre commerciale de la Cour de Cassation du 31 mars 2004 retient que « le prononcé de sanctions pécuniaires à l'égard du dirigeant d'une personne morale n'est pas subordonné à la démonstration d'une faute séparable de ses fonctions dès lors que la Commission n'est pas saisie d'une action en responsabilité civile mais décide du bien fondé d'accusation en matière pénale au sens des dispositions de l'article 6 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales et que ce dirigeant peut directement être sanctionné en tant qu'auteur des agissements incriminés lorsque, comme en l'espèce, les règlements en cause le prévoient expressément. »⁴⁴⁹ L'arrêt retient que le dirigeant avait été, « à partir de la notification des griefs, qui faisait clairement apparaître que la personne mise en cause par le rapporteur était le président du conseil d'administration et non la société émettrice, en mesure de faire connaître utilement son point de vue et ses observations en vue de sa défense personnelle, sur le grief de diffusion d'informations trompeuses qui lui était notifié. »⁴⁵⁰

L'article L. 621-16 du Code monétaire et financier dispose que « lorsque la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers a prononcé une sanction pécuniaire devenue définitive avant que le juge pénal ait statué définitivement sur les mêmes faits ou des faits connexes, celui-ci peut ordonner que la sanction pécuniaire s'impute sur l'amende qu'il prononce ».

4. Les sanctions disciplinaires

L'article L. 621-15 § II, a et b énonce que les sanctions disciplinaires punissent des manquements professionnels des prestataires de service d'investissements agréés, des personnes autorisées à exercer l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers et des personnes physiques placées sous leur autorité. L'échelle des sanctions s'étend de l'avertissement, du blâme, de l'interdiction temporaire ou définitive d'exercer, du retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle pour la dernière catégorie jusqu'à la sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1.5 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés.

Les sanctions administratives ne se cumulent pas avec les sanctions disciplinaires.

⁴⁴⁸ CA Paris 06-04-1994

⁴⁴⁹ Cass. Com. 31-03-2004

⁴⁵⁰ Cass. Com. 31-03-2004, bulletin 2004 IV n° 65 p.66

Annexe n° 11 : Les procédés de manipulation de marché

Contrairement à la diffusion d'une fausse information qui par essence constitue un faux détachable et identifiable *a posteriori*, les procédés de manipulation consistent à créer des situations nouvelles à partir de faits avérés induisant l'affaiblissement des procédés de régulation. Les procédés de manipulation de marché sont subtils et souvent difficilement détectables puisqu'ils reposent sur un rapport de confiance asymétrique. Il importe alors de s'interroger sur les moyens offerts par le droit positif pour en cerner la notion

Aborder le concept de manipulation de marché, de cours ou de l'information impose de caractériser et différencier ce qui relève de la manipulation de ce qui relève de la fausse information. La première étape consiste à étudier le dispositif normatif visant à cerner les notions de manipulations de marché et d'information (I). La seconde étape relève dans les éléments matériels la subtilité du concept, confirmé par une troisième étape inhérente aux éléments intentionnels du délit de manipulation de marché (II).

I. Examen du cadre normatif inhérent aux manipulations de marché

La notion de manipulation de marché apparaît en droit européen concomitamment à celle de fausse information. Les infractions de manipulation de cours et de diffusion de fausse information sont abordées par la directive 2003-6 du 28 janvier 2003 du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) à l'article 1^{er}, § 2. L'amendement 22 à l'article 1, §2 proposé par la Commission économique et monétaire du Parlement européen a énuméré une liste de comportements et institué un système d'exemptions. Le Règlement général de l'AMF reprend les termes de la directive « abus de marché ». Constitue une manipulation de cours au sens de l'article 631-1 du Règlement général de l'AMF :

1. Le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres :
 - a. Qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier ou ;
 - b. Qui fixent, par l'action d'une ou plusieurs personnes agissant de manière concertée, le cours d'un ou plusieurs instruments financiers à niveau anormal ou artificiel, à moins que la personne ayant effectué les opérations ou émis les ordres établisse la légitimité des raisons de ces opérations ou de ces ordres et leur conformité aux pratiques de marché admises sur le marché réglementé concerné ;
2. Le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres qui recourent à des procédés donnant une image fictive de l'état du marché ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice. En particulier, constituent des manipulations de cours :
 - a. Le fait pour une personne ou pour plusieurs personnes agissant de manière concertée, de s'assurer une position dominante sur le marché d'un instrument financier, avec pour effet la fixation directe ou indirecte des prix d'achat ou des prix de vente ou la création d'autres conditions de transactions équitables ;
 - b. Le fait d'émettre au moment de l'ouverture ou de la clôture ou, le cas échéant lors du fixage des ordres d'achat ou de vente d'instruments financiers du marché.

Il importe de souligner que la manipulation de cours trouve sa source dans la diffusion d'une information construite à partir d'opérations effectuées réellement et non simplement falsifiées. La falsification de l'opération devenant le cas échéant le support direct du mensonge ou de l'abstention.

Le délit de manipulation de cours est défini par l'article L. 465-2 al. 1 du Code monétaire et financier. T. Bonneau et F. Drummond rappellent qu'à l'origine, le délit de manipulation de cours fut conçu contre la spéculation illicite et intégré à l'article 419-2° du Code pénal qui sanctionnait déjà la manipulation des prix des denrées, marchandises et effets publics. Puis l'ordonnance du 1^{er} décembre relative à la liberté des prix et de la concurrence ayant abrogé l'article 419-2°, le délit fut rétabli par la loi du 22 janvier 1988 qui l'inséra à l'article 10-3 de l'ordonnance du 28 septembre 1967.⁴⁵¹

La notion de manipulation de marché est définie en droit français par l'article L. 465-2 al. 1 du Code monétaire et financier (L. n° 2005-842, 26 juill. 2005, art 30 IV), « est puni des peines prévues au premier alinéa de l'article L. 465-1 le fait, pour toute personne, d'exercer ou de tenter d'exercer, directement ou par personne interposée, une manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement d'un marché réglementé en induisant autrui en erreur ».

Sur le plan doctrinal, D. Ohl relève que la directive « abus de marché » a assimilé les deux délits, manipulation de cours et diffusion de fausses informations, pour sanctionner les altérations apportées volontairement par certains opérateurs au processus de formation des cours de bourse.⁴⁵² D. Ohl souligne que ces délits appartiennent à la même famille que le délit visé sous l'article L. 420-1, 2° du Code de commerce « faire obstacle à la fixation des prix par le libre jeu du marché en favorisant artificiellement leur hausse ou leur baisse ». L'assimilation de ces deux infractions s'explique selon M. Tomasi : « La diffusion dans le public d'informations fausses (...) constitue une pratique très voisine de la manipulation par l'emploi de manœuvres frauduleuses (...) Les deux techniques différant seulement quant à la nature des signaux trompeurs envoyés au marché. Il ne s'agit pas ici de donner l'illusion d'une activité sur le marché, mais de répandre dans le public une information objectivement inexacte ou ambiguë qui est de nature à modifier le jugement des investisseurs sur la valeur d'un instrument financier ».⁴⁵³

A. *Élément matériel*

Le délit de manipulation de cours repose sur trois éléments. Premièrement, une manœuvre, c'est-à-dire un mensonge. Deuxièmement, cette manœuvre doit être susceptible d'entraver le fonctionnement du marché. Troisièmement, cette manœuvre doit être susceptible d'induire autrui en erreur. Le mot manœuvre est déterminant pour qualifier le délit de manipulation. Défini par l'Académie française, manœuvre se dit figurément, « des moyens qu'on emploie pour arriver à ses fins » ; « Il lui a fallu beaucoup d'adresse pour déjouer les manœuvres de son adversaire ».⁴⁵⁴ Au sens juridique, manœuvre se définit par son objet et non son résultat

⁴⁵¹ D'après Bonneau T., Drummond F., *Droit des marchés financiers*, *Economica*, deuxième édition, 2005, p. 463.

⁴⁵² D'après Ohl D., *op. cit*, p. 310.

⁴⁵³ Tomasi M., *Vers un renouveau de la lutte contre les manipulations de cours : l'apport de la directive abus de marché*, *Droit bancaire et financier*, Mélanges AEDBF, IV, n°15, 2004, p. 450.

⁴⁵⁴ Dupre, *Encyclopédie du bon français*, Tome II, Trèvisse, 4^e trimestre 1972, p. 1542.

effectif. Il importe de relever qu'il n'est pas nécessaire que les cours aient été modifiées. Lors des travaux préparatoires⁴⁵⁵ à la loi du 26 juillet 2005, Daniel OHL soulignait que l'objectif recherché a été de « faciliter » la sanction des manquements de diffusion de fausse information et de manipulation de cours.⁴⁵⁶

L'élément matériel a été particulièrement bien cerné par les travaux préparatoires à la loi du 22 janvier 1988. Quatre types d'opérations sont ciblées pour être sanctionnées :

- « Celles qui consistent à créer par des ventes à découvert des mouvements de baisse importants du cours des actions d'une société, non motivés par la situation de la société, suivis de rachats d'une quantité plus importante de titres à un cours trop bas, le profit étant réalisé lorsque les cours remontent à un niveau normal ;
- Celles qui consistent à procéder à la même opération par la diffusion de nouvelles ou de rumeurs ou par des offres de vente situées systématiquement très près du niveau des transactions en baisse afin d'accélérer la baisse ;
- Celles qui consistent encore à réaliser le même type d'opération de façon à bénéficier de positions antérieurement prises sur le marché des options ;
- Et celles qui consistent à faire monter par rachat ou procédé équivalent- comme dans les deux exemples précédents- à la hausse les cours d'un titre avant l'émission de titres de capital de façon à majorer le prix offert par rapport au prix qu'exigerait un marché normal ».⁴⁵⁷

La pratique consistant à manipuler à la hausse en passant de très nombreux ordres d'achat, de manière à persuader les spéculateurs de l'imminence d'une opération pour les conduire à entretenir la hausse permettant ensuite au manipulateur de passer des ordres de vente et dégager de substantielles plus-values, a été condamnée par le tribunal correctionnel de Paris le 14 mars 1990.⁴⁵⁸

L'élément matériel consiste à relever que le cours s'établit à un niveau différent de celui qu'établirait le marché. La volonté du manipulateur se substitue aux équilibres du marché.

B. Élément moral

L'infraction de manipulation de cours induite par la manipulation de l'information financière est intentionnelle dans la mesure où la notion de manœuvre induit d'elle-même la volonté du manipulateur. Un dol spécial est caractérisé par la volonté d'entraver le fonctionnement du marché.

II. Les sanctions relatives à la manipulation de cours

A l'instar du délit de fausse information, les sanctions relatives à la manipulation de marché sont également pénales, civiles et administratives.

⁴⁵⁵Rapporteur Carrez G. n° 2342, p. 154, Doc AN, Loi du 26 juillet 2005.

⁴⁵⁶Ohl D., *op. cit.*, p. 312.

⁴⁵⁷Rapport Auberge, n° 1073, p. 113, Doc AN 1987-1988, 1^{er} section.

⁴⁵⁸T. corr. Paris, 14 mars 1990, *Bull. Joly* 1990, p. 777, § 231.

A. Sanctions pénales

Les peines sont identiques à celles inhérentes au délit d'initié et à la diffusion de fausses ou trompeuses informations, c'est-à-dire deux ans d'emprisonnement et 1 500 000 euros d'amende, montant pouvant être portées au décuple de celui du profit éventuellement réalisé sans pouvoir être inférieur à ce même profit. (C. mon. fin. art L. 465-2, al. 1 modifié par la loi 2005-842 du 26 juillet 2005).

La tentative est réprimée à l'article L. 465-2.

La responsabilité des personnes morales peut être mise en cause (C. mon. fin. art L. 465-3).

B. Sanctions civiles

F. Stasiak remarque qu'en dépit de l'absence de jurisprudence, les victimes d'une manipulation de cours peuvent se constituer partie civile si elles parviennent à établir que la manœuvre a pu les induire en erreur en les incitant à acheter ou à vendre leurs titres⁴⁵⁹. Il convient de remarquer que le faux signal envoyé par le manipulateur aux intervenants sur un marché réglementé s'apparente à une fausse information. Il est par conséquent non aisé de différencier la manœuvre frauduleuse de la construction et de l'utilisation d'une fausse information par le manipulateur.

C. Sanctions administratives

Les sanctions administratives relatives à une manipulation de cours sont identiques à celles prononcées pour un délit d'initié ou un délit de diffusion de fausses informations.

Les articles 631-1 à 631-3 du Règlement général de l'AMF imposent l'obligation de s'abstenir de procéder à des manipulations de cours.

L'article 631-4 du Règlement général de l'AMF dispose que toute personne qui a transmis des ordres sur le marché doit être en mesure d'expliquer publiquement, si l'AMF le lui demande à l'occasion d'une enquête ou de contrôle, les raisons et les modalités de cette transmission.

L'article L. 621-17-2 du Code monétaire et financier se traduit par un devoir de vigilance spécifique. Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les personnes autorisées à être membres d'un marché réglementé par application de l'article L. 421-8 du Code monétaire et financier sont tenus de déclarer sans délai à l'AMF toute opération portant sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, effectuée pour compte propre ou pour compte de tiers, dont ils ont des raisons de suspecter qu'elle pourrait constituer une opération d'initié ou une manipulation de cours. (Règl. gén. AMF art 321-143).⁴⁶⁰ L'article 226-13 du Code pénal sur renvoi de l'article L. 621-17-5 du Code monétaire et financier dispose que la déclaration d'opérations suspectes doit être confidentielle : les dirigeants ou les préposés des personnes tenues à déclaration qui portent à la connaissance de quiconque (autre que l'AMF), et en particulier des personnes ou des parties liées aux personnes pour lesquelles les opérations déclarées ont été effectuées, l'existence de la déclaration ou qui donnent des informations sur les suites réservées à celle-ci encourrent des peines d'un an d'emprisonnement et de 15 000 euros d'amende.

⁴⁵⁹ D'après Stasiak F., *Droit Pénal des Affaires*, Manuel, L.G.D.J., novembre 2005, p. 262.

⁴⁶⁰ D'après Charveriat A., Couret A., et alii, *op. cit.*, p. 920.

Annexe n° 12 : L'affaire Vivendi Universal, de la manipulation à la diffusion d'informations inexactes.

Le 23 décembre 2003, la SEC a assigné et immédiatement transigé une action en fraude civile contre Vivendi Universal et ses anciens président et directeur financier. La société a accepté de payer 50 millions de dollars américains (USD) de dommages et intérêts, chacune des personnes physiques plus de un million USD, plus la renonciation par le président à obtenir paiement de 21 millions USD de la société au titre de l'indemnité de départ qui avait été négociée. La SEC ayant décidé de reverser ces fonds aux actionnaires. L'élément central retenu par la SEC porte sur la diffusion de fausses informations. Il a été reproché notamment aux dirigeants « d'avoir caché les problèmes de trésorerie et de liquidité du groupe, d'avoir ajusté improprement des comptes de réserve pour atteindre faiblement les objectifs d'EBITDA,⁴⁶¹ de ne pas avoir porté à la connaissance du marché des engagements financiers importants. »⁴⁶²

Par une décision de novembre 2004⁴⁶³, la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers a reproché à Monsieur Messier, président directeur général de Vivendi Universal, une mauvaise communication sur la trésorerie du groupe de 2000 à 2002. Elle a estimé que Monsieur Messier « a délibérément diffusé des informations inexactes, a trompé le public, a surpris la confiance du marché et a porté préjudice aux actionnaires ». Bien que la sanction pécuniaire de un million d'euros prononcée à l'encontre de Monsieur Messier et de la personne morale VU ait été amoindrie par un arrêt de la cour d'appel de Paris⁴⁶⁴, cette affaire a confirmé les liens ténus existant entre les concepts de manipulation de l'information financière et de diffusion de fausses informations. A l'origine de l'affaire, il faut percevoir l'intentionnalité du dirigeant de modifier le comportement de ses partenaires en leur offrant une information parcellaire. En effet, pour expliquer la perte nette de 13,6 milliards d'euros du groupe Vivendi Universal, Monsieur Messier, PDG, a répondu que : « Ces charges comptables ne sont qu'un jeu d'écritures. On ne sort pas d'argent. Il n'y a pas d'impact sur la situation opérationnelle du groupe. »⁴⁶⁵

L'explication de la perte comptable est inhérente aux charges comptables, simple jeu d'écritures. En désaccord avec cette assertion, S. Bonnet-Bernard, associée au cabinet Ricol-Lasteyrie, répond au sujet des provisions de 15,6 milliards d'euros : « Ce n'est pas un jeu, il y a une vraie dépréciation. »^{466 467}. L'intention visant à manipuler le comportement des partenaires de la société s'est traduit par la diffusion d'informations inexactes.

A l'origine de la manipulation, l'acronyme EBITDA censé refléter la valeur de l'activité économique est privilégié comme une construction intellectuelle novatrice et sophistiquée. L'initiative du lanceur d'alerte de démentir la pertinence du communiqué conduit à relever

⁴⁶¹L'EBITDA est un indicateur de performance lié à l'exploitation qui s'apparente à l'excédent brut d'exploitation. Cet indicateur ne prend pas en comptes les dotations aux amortissement, les provisions, les charges financières, les pénalités par exemple.

⁴⁶²D'après Mattout P., Information financière et responsabilité des dirigeants, *Droit des sociétés*, Lexis Nexis, n° 12, décembre 2004, p. 12.

⁴⁶³Revue mensuelle de l'AMF, n° 9, décembre 2004, p. 61.

⁴⁶⁴CA Paris, 1^{er} ch., sect H, RG 2005/2333.

⁴⁶⁵Orange M., Vivendi Universal paie la facture de son expansion, *Entreprises Résultats*, *Le Monde*, jeudi 7 mars 2002, p. 22.

⁴⁶⁶Ibid, *Le Monde*, jeudi 14 mars 2002.

⁴⁶⁷Voir l'approche linguistique de Compin F., *Théorie du langage comptable ou comprendre l'art de la manipulation des comptes*, L'Harmattan, octobre 2004, p. 152.

que la source de la contestation d'une information manipulée se trouve au cœur des observateurs externes à la société. Dans le cadre de cette affaire, les administrateurs indépendants virent leur rôle contesté, qualifié sur le plan doctrinal en l'espèce de fictif⁴⁶⁸. Ce cas pratique offre la confirmation que la manipulation constitue l'origine du délit et la diffusion de la fausse information la résultante. Pour qu'une information soit fausse, il est nécessaire de la détecter, or toute tentative de manipulation n'est pas forcément repérable ce qui rend l'intention d'induire autrui en erreur beaucoup plus difficile à cerner.

⁴⁶⁸ Delga J., Le point sur l'affaire « Vivendi Messier » après la décision de l'AMF du 3 novembre 2004, *Droit des sociétés*, Lexis Nexis, , n° 3, mars 2005, p. 4.

Annexe n° 13 : Notion de bien public

Nous appelons « bien public », un bien disponible en quantité illimitée dont l'utilisation, la conservation et l'exploitation n'altère en rien ses qualités premières.

Définition des biens publics

Pour Samuelson (« The Pure Theory of Public expenditure », *Review of Economics and Statistics*, vol. 56, 1954), un bien public répond aux deux critères suivants :

- un critère de **non-rivalité** : cela signifie que la consommation de ce bien par un usager n'entraîne aucune réduction de la consommation des autres usagers ;
- un critère de **non-exclusion** : il est impossible d'exclure quiconque de la consommation de ce bien ; il est, par conséquent, impossible de faire payer l'usage de ce bien.

Les deux exemples de biens publics traditionnellement cités sont les phares et l'éclairage public. L'usage d'un réverbère par un individu ne se fait pas au détriment de l'usage des autres consommateurs (non-rivalité) et il n'est pas possible de soumettre à paiement le bénéfice de l'éclairage public (non-exclusion).

Ces deux caractéristiques des biens publics ont une importante conséquence pratique : le libre fonctionnement des marchés ne permet généralement pas de les produire en quantité satisfaisante. A l'évidence, la production de ces biens publics présente un intérêt collectif, mais aucun agent privé n'a intérêt à s'engager dans la production de ces biens, dans la mesure où l'impossibilité d'en faire payer l'usage interdit de rentabiliser l'investissement consenti. Chaque agent privé a intérêt à adopter un comportement de « passager clandestin » (ou de *free rider* dans la terminologie de Mancur Olson), c'est-à-dire à attendre que d'autres prennent l'initiative de la production du bien, pour pouvoir ensuite en bénéficier, sans supporter aucun coût. Dans ces conditions, il existe une forte probabilité que le bien ne soit pas produit, ou le soit en quantité inadéquate.

Cette lacune pourrait être surmontée si tous les acteurs privés se coordonnaient et produisaient le bien public en mutualisant les coûts. Mais cette coordination des agents privés n'est pas facile à obtenir, en raison des coûts de négociation, et des difficultés qu'il peut y avoir à contrôler, et sanctionner si nécessaire, l'application des règles communes. C'est pourquoi la solution optimale réside, à l'intérieur des frontières nationales, en la production de ces biens par la puissance publique. Comme il est impossible de faire payer l'utilisation du bien, sa production est financée par l'impôt.

Il est important de préciser que les contours de la catégorie « biens publics » ne sont pas séparables d'un certain état des techniques et du droit. Laurence Tubiana et Jean-Michel Severino citent, à cet égard, deux exemples parlants : « *le signal du phare, exemple type du bien public pur, peut être remplacé par un système de signalisation électronique accessible seulement à ceux qui paient pour son accès ; les informations génétiques d'une plante peuvent être réservées à ceux qui les achètent au moins pour une période, ou au contraire, laissées par décision dans le domaine public* » (Tubiana L. et Severino J.M., « Biens publics mondiaux, gouvernance mondiale et aide publique au développement », Gouvernance mondiale, *Rapport du CAE*, 2001, La Documentation française.)

Source parlementaire : Rapport d'information n° 233 (2003-2004) de M. Lepeltier S., fait au nom de la délégation du Sénat pour la planification, déposé le 3 mars 2004, p. 46.

<http://www.senat.fr/rap/r03-233/r03-23319.html> (Consulté le 21 juillet 2014).

Annexe n° 14 : Liste des Etats et Territoires non coopératifs (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du Code Général des Impôts

La liste des Etats et Territoires non coopératifs (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du Code Général des Impôts fait l'objet d'une mise à jour annuelle.

L'administration a précisé que l'application des mesures fiscales consécutives à l'inscription d'un Etat ou territoire sur la liste des ETNC intervient au 1er janvier de l'année suivant celle de cette inscription. En revanche, les mesures fiscales de rétorsion cessent de s'appliquer dès le 1er janvier de l'année du retrait d'un Etat ou territoire de la liste (*Inst. 27 avril 2012, 14 A-5-12 et BOI-INT-DG-20-50 du 12 septembre 2012*). Au titre de 2013, Bermudes, Botswana, Brunei, Guatemala, Iles Marshall, Iles Vierges britanniques, Jersey, Montserrat, Nauru, Niue. Base légale : Arrêté du 21 août 2013 modifiant l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du code général des impôts, JORF n°0199 du 28 août 2013 page 14564.

<http://www.economie.gouv.fr/mise-a-jour-liste-des-Etats-et-territoire-non-cooperatifs>

(Consulté le 21 juillet 2014)

Annexe n°15 : Sociologisation des entretiens réalisés

Le juge d'instruction R. Le Loire, doyen au pôle financier au tribunal de grande instance de Paris, relève que l'addiction au luxe des grands escrocs financiers demeure un facteur explicatif d'importance pour comprendre les délits financiers commis.

1- Addiction au luxe

L'analyse de contenu de la position exprimée conduit à relever plusieurs enseignements : premièrement, l'appât du gain, deuxièmement, le besoin d'existence, troisièmement, la concrétisation de ce besoin au travers d'objets de luxe et de relations avec des *escorts girls* la plupart du temps et quatrièmement, la rupture avec une vie qualifiée par ces délinquants de lénifiante.

Plusieurs remarques s'imposent : premièrement, la recherche d'un enrichissement absolu relève d'une démarche d'accumulation de capital à des fins privées. L'échelle de valeur, à l'instar du chiffre d'affaires ou du bénéfice par action, se résume en espèces sonnantes et trébuchantes. Deuxièmement, l'argent accumulé doit servir à assouvir un besoin de reconnaissance sociale. En effet, les criminels financiers se perçoivent comme des êtres exceptionnels au destin contrarié généralement. Troisièmement, l'argent permet de tout acheter sans hiérarchiser forcément les priorités. Il en émane un profond mépris pour les personnes rémunérées pour les prestations de services offertes. Les femmes sont classées, sur une échelle de valeur, au même rang qu'un objet de luxe, comme une voiture de course.⁴⁶⁹ Ce mépris pour la condition féminine en l'occurrence rejoint l'aversion des criminels financiers à respecter la valeur travail et les biens publics nécessaires au fonctionnement de toute société démocratique. Quatrièmement, les délinquants financiers, disposant d'une échelle de valeur basée sur l'enrichissement, considèrent que toute valeur sociétale comme la solidarité intergénérationnelle ou la diffusion de savoir propre à une économie du don demeure illusoire. Seul compte la nécessité en étant inclus de sortir d'une routine avilissante pour eux. Il m'est fréquemment rapporté dans le cadre d'échanges directs avec des « petits trafiquants de banlieue », « Monsieur, ce que vous gagnez comme prof en un mois, moi je me le fais en une semaine »... ou encore, « je roule en BMW pas en ford fiesta »...

2- Renoncement à la responsabilité individuelle

Le magistrat J. de Maillard relève que l'un des principaux traits de personnalité des criminels financiers consiste à fuir ses responsabilités.

« Les traits de personnalité des escrocs « individuels » sont assez communs, dans la mesure où ils utilisent des justificatifs moraux pour défendre leur comportement en se présentant comme la victime de leurs victimes. Ils ne sont jamais coupables et en demeurent convaincus. Ils jouissent d'une capacité d'auto-conviction ; les victimes devenant même leur persécuteur. Les escrocs sont en déphasage par rapport à la hiérarchie sociale, ils motivent leur position en considérant qu'ils sont injustement

⁴⁶⁹ Il est précisé à toute fin utile que cette analyse repose sur l'interprétation de la réponse du magistrat cité. L'auteur de la thèse et la personne interviewée ne font que relater des faits sans professer de propos sexistes ou machistes.

privés de ce à quoi ils ont droit en attestant que l'ascenseur social n'est pas pour eux ; ils se sentent ainsi déclassés et n'hésitent pas à prendre des risques guidés par leur instabilité. » (Entretien avec l'auteur).

L'analyse de contenu de cette réponse conduit à souligner l'importance de l'auto-conviction du délinquant financier à retourner l'infraction en sa faveur. Il demeure la victime incomprise d'un système qui n'a ni su ni pu percevoir son talent. Excellant dans l'art manipulateur, il n'est devenu un escroc qu'aux yeux de la justice car ses victimes seraient en fait ses bourreaux. De ce constat découle la nécessité de placer la responsabilité de l'auteur de l'infraction au cœur de la recherche de l'intentionnalité de nuire. Sans cet élément moral, l'infraction ne pourrait être caractérisée⁴⁷⁰. Chez le délinquant financier, l'élément moral constitue la pierre angulaire de l'infraction. C'est la raison pour laquelle, accepter la déresponsabilisation des criminels financiers conduirait à ne plus pouvoir prononcer de sanctions pénales. On retrouve chez J. Kerviel la volonté de considérer son employeur comme un persécuteur indirect. Pour les escrocs sociaux comme D. E. Murcia Guzmán ou R. Maxwell, leurs victimes n'ont pas saisi le sens de l'intérêt qu'ils portaient à leur bien-être. Ils ont commis des méfaits pour garantir leur épanouissement et développement. Il serait donc vain de les mettre en cause puisqu'ils n'auraient fait qu'agir « pour eux et non contre eux ». La société inégalitaire demeure persécutrice aussi, pour ces délinquants et criminels, il convient d'agir pour que les fruits de la production soient redistribués selon un mode clanique décidé par eux-mêmes. Ils ne peuvent donc être à leurs yeux que les victimes d'un système et non les escrocs à qui des salariés, comme pour R. Maxwell, ou des citoyens démunis, pour D. E. Murcia Guzmán, ont confié leur argent et espérance.

3- Lutte de pouvoir

Le magistrat R. Le Loire, doyen au pôle financier, met en exergue l'organisation quasi-militaire des cartels de drogue, au sein desquels s'affrontent avec violence les protagonistes pour contrôler des réseaux de distribution. La lutte de pouvoir se matérialise concrètement par des crimes de sang dont la violence réelle symbolise un régime d'autorité basé sur la peur des représailles.

« A titre d'exemple pratique, le cartel de Cali vend de la drogue, de la cocaïne par tonne. La production part de Colombie ou Venezuela en bateau à destination de l'Afrique dans des plaques de marbre. Et ensuite il y a du dispatching. La mafia calabraise va répartir les lots vers l'Afrique du Sud, l'Australie, l'Europe et le monde entier. Mais les commandes sont livrées et payées après. Pour faire passer l'argent en Colombie, ils avaient mis en place un système de blanchiment où vous aviez des passeurs qui à chaque passage ramenaient 550 000 euros en grosses coupures dans des Caterpillar. Pour réaliser ce trafic, des sociétés complices doivent résider en Europe et travailler avec leurs correspondants en Colombie ; ce sont souvent des anciens banquiers qui mettaient en place ces procédés comme chez Western Union qui utilisait la technique du stroumphage. Cette méthode consiste à passer la journée à envoyer de l'argent en petites quantités pour ne pas attirer l'attention. Il y a des personnes qui sont chargées de récupérer les fonds à la banque en Colombie. L'argent

⁴⁷⁰ Il est rappelé qu'une infraction ne peut être caractérisée pénalement que si les trois éléments, légaux, matériels et intentionnels (encore appelé élément moral) sont réunis.

passé par des petits comptes bancaires que des personnes vont récupérer au distributeur. Le tout contrôlé par une organisation implacable. Personne ne met un centime dans sa poche ; ceux qui ont essayé ont été découpés à la tronçonneuse. » (Entretien avec l'auteur).

Cet exemple très révélateur illustre un mode d'organisation très classique calqué sur des structures hiérarchiques et divisionnelles. Une hiérarchie solide repose sur le pouvoir charismatique de ses parrains. De cette donnée découle des enjeux de pouvoirs très brutaux pour le contrôle de l'organisation relativement autonome à l'échelle locale pour permettre souplesse et adaptabilité face aux autorités répressives. Cette décentralisation du pouvoir n'est possible que sous la contrainte des représailles mortelles pour ceux qui dérogeraient aux règles de conduite édictées par le pouvoir décisionnel. Le fonctionnement des mafias et des bandes organisées s'avère être de plus en plus brutal et barbare. Une rupture est ainsi consommée entre les mafias d'antan et la brutalité nouvelle du milieu opérant par règlements de comptes à l'instar du contrôle de la cité phocéenne. La Corse, les Bouches du Rhône comme le Var en sont les principaux terrains de jeu. La criminalité financière rejoint ainsi la criminalité ordinaire par le vecteur du blanchiment de capitaux.

4- Connaissance du milieu

La connaissance du milieu dans lequel évoluent les délinquants et criminels demeure essentielle pour comprendre comment évoluent à la fois les techniques et les acteurs. A ce titre, R. Gassin souligne l'utilité d'une démarche criminologique. « La criminologie est « [...] la science qui étudie les facteurs et les processus de l'action criminelle et qui détermine, à partir de la connaissance de ces facteurs et de ces processus, les moyens de lutte les meilleurs pour contenir et si possible réduire ce mal social. »⁴⁷¹

Le magistrat R. Le Loire, interrogé sur la maîtrise par les délinquants financiers des circuits parallèles, relève que ces derniers connaissent parfaitement les règles juridiques et les arcanes des relations bilatérales entre Etats.

« A titre d'exemple, nous avons été confrontés à des escroqueries à la taxe carbone. C'est même la mode. Nombreux de mes collègues ont à traiter ce type de dossier. On retrouve les mêmes personnes qui faisaient du carrousel de TVA. C'est souvent le milieu proche du sentier de Paris composé de spécialistes. Originaires pour la plus part d'Israël, ils font partir l'argent vers ce pays ; ce qui renforce la difficulté de le saisir car Israël impose à la France de s'engager à le rembourser en cas d'erreur ; ce que le ministère de la justice refuse. On est confronté aussi avec des flux d'argent destinés à des structures religieuses ; ils bénéficient de protections, même si Israël lutte avec force contre ce genre de phénomènes. Nous avons néanmoins une bonne collaboration avec ce pays en dépit de nombreuses difficultés face à des réseaux structurés, violents qui investissent dans des sociétés à l'étranger. On se retrouve à nouveau face à des situations d'escroquerie en bandes organisées. » (Entretien avec l'auteur).

⁴⁷¹ Gassin R., *Criminologie*, Précis Dalloz, 6^{ème} éd. 2007, p. 33.

Il ressort de cet entretien trois éléments clés, le premier : les délits financiers sont commis par des spécialistes, le second : les délinquants financiers bénéficient de protection, le troisième : seule une collaboration renforcée entre Etats permet de faire face à ces crimes intellectuels. Ces trois éléments confirment la spécificité des crimes financiers commis avec des armes intellectuelles sous la protection de territoires non coopératifs capables d'infléchir dans un espace globalisé les normes juridiques internationales.

V. Drezet⁴⁷², secrétaire national de l'union SNUI Sud Trésor Solidaires, confirme que « le bon fraudeur » connaît parfaitement son environnement professionnel synonyme de milieu d'intervention.

« Oui, le bon fraudeur a toujours un temps d'avance. Il sait utiliser les normes. Son but consiste à ressembler à la légalité pour la contourner ». (Entretien avec l'auteur).

La maîtrise des connaissances juridiques et comptables constitue une condition *sine qua non* d'accès au rang de criminel financier. En d'autres termes, les délinquants financiers sont souvent perçus comme l'élite des détenus d'où les syntagmes nominaux de « crime en col blanc » ou de « délinquant en col blanc » par opposition à ceux qui « se salissent les mains » par des crimes de sang, des crimes avec des armes blanches ou armes à feu. Les délinquants financiers adeptes des montages financiers les plus sophistiqués comme J. Kerviel font preuve d'un grand sens d'innovation et savent capturer les normes juridiques comme B. Madoff à leur profit. Ils peuvent même participer à l'élaboration des mécanismes régulateurs comme ceux de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) comme ce dernier et se servir de leur connaissance du milieu pour « berner » leur auditoire. La complexité des normes qu'ils ont aidé à établir facilite la mise en œuvre des crimes financiers qu'ils commettent. Ces déviants ne deviennent des criminels financiers qu'à partir du moment où des magistrats de l'ordre judiciaire constatent la violation de la norme légale et prononcent des sanctions pénales.

Il ressort des différents entretiens réalisés avec des agents de l'administration fiscale que la complexité de la norme fiscale facilite l'évitement de l'impôt. Face à des montages très sophistiqués, élaborés par de talentueux avocats d'affaires localisés à la City, les agents des impôts et de la sécurité sociale se sentent démunis pour traquer la fraude fiscale et sociale. Très concrètement, M. Leroy donne un sens aux concepts d'évasion et de fraude fiscale.

« Un montage intentionnel d'évitement de l'impôt, qualifié de légal, constitue l'évasion fiscale, c'est-à-dire l'habileté à utiliser les textes juridiques pour diminuer la somme à payer. Un montage intentionnel désigné comme illégal par les autorités constitue la fraude fiscale, qui regroupe une diversité de procédés plus ou moins sophistiqués.⁴⁷³ »

Les crimes financiers reposent à la base sur la déviance d'agents criminogènes connaissant parfaitement les rouages et arcanes de leur milieu professionnel susceptible de les aider sciemment ou indirectement par corporatisme de classe à commettre leurs méfaits. Il

⁴⁷² Entretien réalisé avec Monsieur V. Drezet, secrétaire national de l'union SNUI Sud Trésor Solidaires, le mardi 22 mars 2011

⁴⁷³ Leroy M., *op. cit.*

convient dès lors de s'interroger sur la consanguinité de classe sociale entre les régulateurs boursiers et les directeurs financiers issus des mêmes grandes écoles de commerce et membres des mêmes clubs et associations, partageant les mêmes loisirs et les mêmes passions. Ils deviennent même interchangeables comme le directeur de la doctrine comptable de l'AMF rejoignant le normalisateur comptable l'IASB et la responsable de la doctrine comptable de l'IASB faisant le chemin en sens inverse vers l'AMF.

Cette connaissance du milieu traduit, d'après A. Spire, « une injonction à la mansuétude venue d'en haut »⁴⁷⁴ se matérialisant par l'accentuation des contrôles sur pièces de contribuables n'échappant pas à l'imposition et au relâchement de la surveillance de ceux qui savent et peuvent jouer avec la complexité des textes fiscaux en vigueur.⁴⁷⁵ De ce constat révélé par ces enquêtes découle une réflexion sur l'impuissance de l'Etat à garantir l'équité d'accès à l'information fiscale et l'égalité de traitement entre contribuables.

A Spire relève que :

« En droit, les différences de traitement ne reposent quasiment plus sur l'appartenance de classe des contribuables, mais sur des dispositifs singuliers susceptibles de se combiner et se cumuler (...) La complexité croissante du système fiscal permet à ceux qui en ont les moyens d'être conseillés, de tirer le meilleur avantage de la superposition des règles et des exceptions. Par le jeu des défiscalisations, tout se passe comme si certains étaient désormais autorisés à choisir en partie leurs modalités d'imposition (...) Cette individualisation de l'impôt renforce les avantages des contribuables les mieux conseillés et se trouve accentuée par une gestion différenciée des illégalismes fiscaux.⁴⁷⁶ »

5- Socialisation de l'immoralité

Le magistrat R. Le Loire, de par son expérience professionnelle dans la gestion des dossiers sensibles, assure que les délinquants financiers ne sont pas motivés par le rejet des normes sociales. Au contraire, ce sont des acteurs, particulièrement inclus dans leur milieu professionnel, habitués à « surfer » avec les règles légales et morales de la société dans laquelle ils évoluent.

« Non, ils enfreignent la norme sociale et surtout la norme juridique. Le rejet de la norme sociale est plutôt caractérisé par des bandes qui se battent entre eux. C'est vouloir exister par-dessus tout le monde sans avoir de maître. « Ni dieu ni maître ». On rejette la norme sociale qui vous impose de vivre en société, d'être policé. Les délinquants financiers ne sont pas dans ce registre-là. Ils sont sans arrêt border line. Ils sont un peu escroc aussi mais également travailleurs. Peut-être parfois, ont-ils besoin d'une revanche sociale. » (Entretien avec l'auteur).

L'analyse de contenu de cette réponse se traduit par l'étude de l'énoncé « ils sont sans arrêt *border line* ». L'habileté des déviants financiers consiste à transgresser la loi sans jamais être totalement en infraction ; ce qui justifie la nécessité de capturer le droit et d'organiser les normes légales en fonction d'impératifs claniques impliquant un conflit entre les règles

⁴⁷⁴ Spire A., *Faibles et puissants face à l'impôt*, Raisons d'agir, 4^e trimestre 2012, p. 70

⁴⁷⁵ D'après Ibid, p. 77

⁴⁷⁶ Ibid, pp. 125-126

officielles et les normes informelles. E Sutherland relevait qu'une même personne pouvait à la fois s'enrichir illégalement et militer contre la délinquance juvénile en s'arrogeant ainsi le titre de « parrain vertueux ». ⁴⁷⁷ L'immoralité des délinquants financiers ne se conçoit qu'au regard des valeurs et normes qu'une société vertueuse et égalitaire met en œuvre. R. Merton analysait l'anomie comme « une conséquence inattendue et paradoxale de la conjonction entre une idéologie égalitaire et une structure sociale qui maintient de fortes inégalités dans l'accès aux moyens de concrétiser cet idéal » ⁴⁷⁸. La criminalité financière recouvre la particularité d'être une déviance évolutive dont la perception dépend des acteurs en charge de la combattre ou de réguler les inefficiences des marchés financiers. La socialisation de l'immoralité des déviants financiers résulte des soutiens dont ils peuvent disposer de la part d'agents institutionnels. En effet, l'acteur individuel s'insère dans un espace professionnel facilitateur de dérives éthiques à l'instar des *traders* poussés à optimiser leur rendement à la demande de leurs employeurs, agents bancaires spéculatifs.

Ces enquêtes de terrain nous permettent de relever les principales caractéristiques sociologiques des auteurs d'infractions pénales. De ce constat découle deux questions essentielles :

1. Est-il possible, à partir de l'analyse des principaux modes opératoires des grandes figures de la criminalité financière, de conclure à la possibilité effective d'un profilage en matière de criminalité financière ?
2. Est-ce que l'anomie du système capitaliste concourt à expliquer les déviations économiques, financières et sociales d'acteurs individuels et institutionnels ?

⁴⁷⁷ D'après Robert P., *La sociologie du crime*, Collection Repères, La découverte, novembre 2005, p. 67

⁴⁷⁸ D'après Merton R. K., Social structure and anomie, *American Sociological Review*, 1938, vol. 3, pp. 672-682

Annexe n° 16 : Définition de la déviance par R. K. Merton

R. K. Merton définit trois formes de déviance :

- L'évasion : l'évadé est étranger à la société, ne vérifiant à la fois ni les buts et ni les moyens imposés par celle-ci, tout en ne proposant pas d'autre alternative. C'est le cas par exemple des sans domicile fixe ou encore des malades ;
- La rébellion ; le rebelle rejette les buts et les moyens imposés par la société en proposant une autre alternative comme les sectes, les terroristes ou encore les révolutionnaires ;
- L'innovation ; elle pousse les individus à franchir l'interdit pour la réussite financière.

L'innovateur a compris les buts à atteindre pour s'intégrer dans la société qui sont entre autre la réussite financière et sociale, mais cette dernière lui refusant l'accès aux moyens légitimes il les contourne par des moyens illégaux pour atteindre ces buts légitimes. Par exemple le petit délinquant exclu par l'école et par le marché du travail tombe dans la délinquance pour s'enrichir. Pour R. K. Merton les innovateurs sont en majorité issus de milieux défavorisés, la société ayant tendance à les exclure. À contrario, le conformisme consiste à accepter à la fois les buts et les moyens. C'est le modèle d'adaptation le plus répandu.

D'après C. Turquois, Universitaire de Perpignan Via Domitia, Département de sociologie, Master professionnel II, Pratique de l'intervention sociale, Année universitaire 2009-2010.

Annexe n° 17 : La régulation juridique de l'activité économique, déterminant essentiel de la transparence de l'information financière

La régulation de l'information financière ne doit pas être une fin en soi, mais une solution pour atteindre l'objectif de transparence des marchés financiers. La recherche d'une égalité de traitement entre investisseurs, de l'équité entre parties prenantes et d'une efficacité de l'information financière demeure indissociable des procédés normatifs de régulation.

L'analyse de la portée du concept de régulation ne saurait se concevoir sans une approche étymologique et sémantique dont l'utilité est de nous renseigner sur son évolution pour en comprendre son avenir (I). Le développement d'un droit de la régulation économique constitue une réponse adaptée à l'inefficacité des marchés. Les travaux de M.-A. Frison-Roche nous enseignent que le droit de la régulation économique s'est mis en place sur les débris d'une organisation économique construite autour de monopoles d'État (II). Sa définition conduit alors à aborder celle d'A. Couret, relative à la régulation financière (III).

Ces approches lexicales et normatives aident à comprendre pourquoi la recherche de la transparence de l'information financière ne se décrète pas, mais se construit à partir de critères effectifs (IV).

I- Définition générale du concept de régulation

Le concept de régulation ne s'est pas imposé de lui-même ; il a subi un long processus d'évolution pour passer du domaine technique au domaine juridique, ce long glissement sémantique répondant à la nécessité de donner aux institutions et acteurs économiques un terme de référence pour les guider dans une action commune et conjointe.

L'approche étymologique constitue la première étape (A) conduisant à relever qu'il existe des interprétations *stricto sensu* et *lato sensu* de la régulation (B), la régulation pouvant être à la fois horizontale, fonctionnelle et sectorielle (C).

A. Approche étymologique du concept de régulation

« Le mot régulation vient du latin *regula*, "règle" au sens physique puis abstrait du terme ; il est apparu vers 1460 avec le sens fort de "décision", de même que "régulateur" a d'abord voulu dire "décideur". Ensuite "régulation" et son instrument "le régulateur" furent utilisés au début du XVIII^e siècle pour désigner des procédés de réglage technique, pour l'horlogerie, puis pour les fluides, puis dans d'autres domaines techniques⁴⁷⁹. » J. Chevalier rappelle que ce terme est apparu au XVIII^e siècle dans les sciences techniques (machine de Watt), puis au XIX^e siècle en physiologie (C. Bernard) ; le concept a connu, après la Seconde Guerre mondiale, une spectaculaire diffusion dans les sciences sociales, d'abord sous l'influence du développement de la cybernétique, puis dans le cadre de la théorie générale des systèmes dont la régulation est un élément clé : « Tout système organisé, formé d'un ensemble d'éléments interdépendants et interagissants, serait en effet en permanence confronté aux facteurs de déséquilibre et d'instabilité provenant de son environnement ; la régulation recouvre l'ensemble des processus par lesquels les systèmes cherchent à maintenir leur "état stationnaire", en annulant les perturbations extérieures. [...] La régulation est devenue un

⁴⁷⁹ Delion A. , « Notion de régulation et droit de l'économie », *Annales de la régulation*, LGDJ, 2006, tome IX, volume 1, p. 4.

concept clé aussi bien dans la sociologie, à partir des deux terrains privilégiés de la sociologie des relations industrielles et de la sociologie des organisations, que dans la science économique et la science politique⁴⁸⁰. »

Cette dernière assertion sert de fil conducteur pour comprendre l'apport du concept de régulation aux disciplines juridiques.

Domaine d'études transversales, la régulation de l'activité économique par le droit s'inscrit dans une logique où les territoires physiques et intellectuels ne peuvent être figés. Pour A. Delion, il convient de retenir le sens technique susceptible d'amener à une compréhension de la régulation juridique contemporaine, « car il correspond exactement au fonctionnement de la régulation juridique contemporaine de l'économie. Comme la régulation technique en effet, cette régulation au sens strict se définit par son but qui est de servir l'intérêt général, et non par ses moyens, qui pourront recourir à tous les modes d'intervention institutionnels »⁴⁸¹.

B. Définition stricto sensu et lato sensu de la régulation

A. Delion opère une interprétation dichotomique de la régulation en insistant sur la dimension à la fois abstraite (sens large) et concrète (sens strict de ce concept).

« La définition technique d'un dispositif de régulation sous-entend une définition abstraite lui donnant pour but fondamental de maintenir un équilibre entre forces ou éléments ou entre trop et trop peu d'une force ou d'un élément, en fonction de règles, ce qui justifiait étymologiquement l'emploi du mot "régulation". [...] L'usage du mot n'est pas illégitime pour qualifier ces "lois", qui sont celles de ce que l'on peut appeler la "régulation naturelle", mais en son sens le plus large, qui se réfère à des automatismes existant indépendamment de toute décision humaine, décision qui est au contraire une condition de la régulation volontaire, technique ou juridique. La régulation en ce sens large peut aussi résulter de comportements individuels [...]. Dans le domaine strict du droit de l'économie, il arrive que le mot "régulation", victime d'un effet de mode, finisse comme cela a déjà été relevé, par être donné pour "synonyme de politique économique", ce qui est un sens large excédant ses caractères juridiques⁴⁸². »

Pour que le concept de régulation prenne toute sa dimension *stricto sensu*, la qualification doit être précise et non ambiguë, le syntagme nominal « régulation juridique de l'économie » en constituant un exemple.

En l'espèce, aborder la régulation juridique de l'information financière conduit à qualifier de manière stricte le concept étudié tout en se dotant de moyens généraux, techniques et financiers au sens large. Ces deux approches se nourrissant l'une de l'autre ne peuvent être dissociées.

⁴⁸⁰ Chevallier J. , « La Régulation juridique en question », *Droit et société*, 2001, n° 49, pp. 828-829.

⁴⁸¹ Delion A. , *op. cit.*, p. 4.

⁴⁸² Delion A., « Notion de régulation et droit de l'économie », *Annales de la régulation*, LGDJ, 2006, tome IX, volume 1, pp. 5-6.

C. Régulations horizontales, fonctionnelles et sectorielles de la régulation

A. Delion procède à une segmentation de la notion de régulation en trois catégories, horizontales, fonctionnelles et sectorielles.

« Les régulations horizontales concernent principalement les problèmes de concentration, de positions dominantes et d'ententes. En France, il s'agit du rôle du conseil de la concurrence et de la responsabilité de régulation du ministre chargé de l'économie en matière de concentration. Ce sont des régulations que l'on retrouve dans la plupart des pays, depuis longtemps, parfois avec des formes successives (*Federal Trade Commission* américaine, *Monopolies and Mergers* britannique, *Bundeskartellamt* allemand, commission de la concurrence, prédécesseur du Conseil actuel en France ...). [...] »⁴⁸³

Certaines régulations paraissent concerner des secteurs de la vie économique mais peuvent être qualifiées de *fonctionnelles* :

« Car elles visent en réalité des fonctions qui intéressent toutes les autres activités : il en est ainsi des régulations financières qui concernent les marchés financiers et toutes les activités de financement, de crédit, de gestion de l'épargne et d'assurance. Dans la mesure où un de leurs plus grands objectifs est "prudentiel" ou vise plus largement la *sécurité des activités*, en les encadrant plus ou moins étroitement, elles sont présentes, dans la plupart des pays, de façon durable, sinon même de façon pérenne, comme les régulations horizontales [...] »⁴⁸⁴

La dimension « prudentielle » de la régulation de l'information financière est déterminante pour comprendre l'obligation de vigilance des autorités régulatrices mais aussi des partenaires de l'entreprise. Ce devoir de vigilance s'exerce à travers un droit d'alerte mis à la disposition des commissaires aux comptes et des comités d'entreprise par exemple. Il en découle l'intégration de principes de prudence dans l'élaboration des comptabilités et la diffusion de l'information financière.

En conséquence, le principe de prudence signifie que l'information comptable et financière doit être élaborée conformément à une logique de maîtrise des incertitudes et des risques à venir. Ainsi, ne peuvent être considérés comme acquis des gains potentiellement élevés figurant dans des documents comptables et financiers diffusés par des sociétés cotées.

Les régulations *sectorielles* concernent « les branches économiques dont elles encadrent l'activité mais dont, en outre, elles pénètrent le fonctionnement dans un but d'optimisation économique, que leur marché soit concurrentiel ou monopolistique. On les rencontre notamment dans les secteurs organisés en "réseaux". On observe d'abord que ce type de régulation a fait l'objet de solutions très variées selon les secteurs et les pays »⁴⁸⁵.

La régulation de l'information financière reposant sur une approche fonctionnelle « laisse aux organismes nationaux de régulation des marchés financiers et au comité européen des régulateurs de marchés des valeurs mobilières (CESR) le soin de s'assurer de la bonne information des investisseurs, du bon fonctionnement des marchés, de la protection des investisseurs, en disposant d'outils de supervision et le cas échéant de pouvoirs de

⁴⁸³ Ibid

⁴⁸⁴ Delion A., *op. cit.*, pp. 22-23.

⁴⁸⁵ Ibid.

sanctions⁴⁸⁶ ». Concrètement, le champ de l'étude sur l'information financière est fonctionnel dans la mesure où les qualités recherchées pour assurer la transparence du marché ne sont pas propres à un secteur donné ou à un type d'actions spécifiques. Le « combat » pour la transparence nécessite de mobiliser toutes les parties prenantes concernées par l'information financière.

La typologie opérée par Alain Delion a le mérite de montrer que la régulation est un processus dynamique et non une réponse statique imposée par la puissance publique.

II- Définition du droit de la régulation économique

Partant du constat que l'information financière circule dans un espace globalisé sans frontières territoriales, le droit de la régulation économique conduit à comprendre l'impérieuse nécessité d'encadrer et de contrôler la circulation de l'information financière tout en laissant aux acteurs privés l'opportunité de se développer sans contraintes inutiles (A). Dès lors, le concept de droit de la régulation économique repousse les frontières académiques et conduit à ouvrir un champ d'exploration nouveau entre le droit et l'économie pour aboutir à définir la régulation financière (B).

A. La régulation comme instrument de prise en compte de la mondialisation

Accepter le concept de droit de la régulation économique suppose de reconnaître que « le sens du concept de "régulation" demeure incertain en droit, alors même qu'il fournit le socle sur lequel se construisent de nouveaux corpus unifiés de règles⁴⁸⁷ ». « Plusieurs définitions de la régulation demeurent recevables⁴⁸⁸ », il importe cependant, selon l'auteur, de revenir sur l'arrière-plan de la définition du droit de la régulation, l'économie de marché et la mondialisation. Rappelant néanmoins que, « tout d'abord, un marché est un système d'échanges qui renvoie aux principes libéraux de libre accès pour les offreurs, de compétition entre eux, de liberté des demandeurs d'acquérir, l'ensemble supposant la liberté contractuelle et la propriété privée. L'existence nécessaire de celle-ci n'exclut pas pour autant la propriété publique, notamment sous la forme de l'entreprise publique, tolérance que traduit la règle européenne de neutralité du capital prévoyant les mêmes droits et les mêmes obligations pour les entreprises privées et pour les entreprises publiques⁴⁸⁹. » La mondialisation implique une nouvelle problématique relative au fait que les échanges et rapports de force ne sont plus arrêtés par les frontières. Considérant que « la mondialisation désigne l'explosion de la mobilité internationale, à travers l'internationalisation des échanges et les déplacements des personnes, des biens et des capitaux [...] engendrant un phénomène d'interdépendance⁴⁹⁰ », M.-A. Frison-Roche pose alors le problème central du positionnement du droit dans un espace globalisé.

⁴⁸⁶ *Ibid.*

⁴⁸⁷ Frison-Roche M.-A., « La Régulation, objet d'une branche du droit », in « Droit de la régulation : questions d'actualité », numéro spécial des *Petites Affiches*, 3 juin 2002, p. 3-7.

⁴⁸⁸ D'après. Frison-Roche M.-A., les différentes définitions de la régulation, in « la régulation : monisme ou pluralisme ? », numéro spécial des *Petites Affiches*, p. 5 et s.

⁴⁸⁹ Frison-Roche M.-A., « Définition du droit de la régulation économique », in coll. « Cahier Droit des affaires », *Dalloz*, 15 janvier 2004, n° 2. Doctrine, p. 126-129.

⁴⁹⁰ *Ibid.*

« La difficulté est plus frontale, parce que conceptuelle, lorsque la globalisation désigne la constitution a-territoriale d'espaces virtuels, dont les espaces où circulent des produits financiers et des informations sont l'illustration. [...] Le droit doit revoir alors sa nature car immatériel lui-même, parole qui impute un effet à une situation qu'il a préalablement décrit, imputation abstraite dans le cas de la loi, imputation concrète dans le cas du contrat ou du jugement⁴⁹¹, le droit est toujours saisi de quelque chose, sols, choses ou individus. Cette forme de globalisation va engendrer par nécessité un droit devant surpasser ces décloisonnements, droit spécifique en ce qu'il ne pourra être intériorisé aux mécanismes techniques eux-mêmes, dans le cas d'Internet par exemple, ou être pris en charge par les opérateurs du secteur banque ou intermédiaires financiers par exemple⁴⁹². »

M.-A. Frison-Roche poursuit en expliquant : « Si l'on resserre donc un peu plus le sens donné à la régulation, on découvre l'idée qu'elle met à distance la personne titulaire du pouvoir de l'exercice que celle-ci en fait : la régulation contraint le détenteur d'un pouvoir à suivre des règles dans l'usage qu'il en fait⁴⁹³. » Le concept de régulation se construit autour d'une signification plurielle.

« Historiquement, l'objet de la régulation est avant tout politique, contraignant les pouvoirs publics à des règles, la Constitution pouvant être présentée sous cet angle. [...] Ce deuxième sens renvoie d'une façon plus générale à la régulation comme outil d'une politique d'équilibre des pouvoirs. La matière économique n'en est pas si éloignée puisque ce sens a été clairement adopté par la loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques. [...] Ce sens encore très large de la régulation renvoie à un droit qui demeure politique par la prise de position qu'il exprime : la désignation des intérêts légitimes, l'articulation des pouvoirs. [...] L'usage du terme de régulation demeure alors davantage une façon de parler du droit qu'une part du droit lui-même. En revanche, si l'on rattache en droit la régulation et des secteurs particuliers, en prenant une perspective plus resserrée encore, la définition devient opératoire parce qu'elle renvoie à des normes communes. [...] On peut avancer alors que la régulation intervient comme une sorte d'appareillage propre à un secteur, intégré dans celui-ci – dont la régulation n'est qu'un des outils –, qui entrelace règles générales, décisions particulières, sanctions, règlements des conflits, et qui inclut généralement la création d'un régulateur indépendant. [...] Ainsi le régulateur, nouveau roitelet du système, est mis à distance de son propre pouvoir par les contrôles, les recours, la contrainte des principes et procédures et l'obligation de motivation⁴⁹⁴. »

L'approche doctrinale de M.-A. Frison-Roche constitue le socle du concept de régulation économique. P. Marini, dans le cadre du rapport d'information déposé le 27 juillet 2004, et fait au nom de la commission des finances du Sénat, rapport concernant le bilan de la loi de sécurité financière un an après son entrée en vigueur, considérait :

⁴⁹¹ D'après Frison-Roche M.-A.. Sur cette structure inhérente à la règle de droit, et la correspondance entre cette structure de la règle et la structure de son acte d'application, correspondance qui permet précisément l'application de la règle générale au cas concret, v. Motulsky H., *Principes d'une réalisation méthodique du droit privé*, Sirey, 1948, rééd. Dalloz, 2002.

⁴⁹² *Ibid.*

⁴⁹³ Frison-Roche M.-A., *op. cit.*, p. 126-129.

⁴⁹⁴ *Ibid.*

« Si l'on se place dans une perspective juridique plus générale, on observe que la LSF participe d'un mouvement tendant à l'édification d'une véritable régulation économique. La régulation demeure certes un concept juridique mou et malaisé à définir (quand il n'est pas invoqué "par défaut"), né du constat de l'expansion et des dérives potentielles de l'économie de marché et de la globalisation, comme de l'atténuation des frontières de la normativité juridique. Ainsi que le rappelle le professeur M.-A. Frison-Roche⁴⁹⁵, elle est susceptible de plusieurs définitions, dont une, d'ordre général et structurel, résiderait dans le rééquilibrage des pouvoirs et la reconstruction des rapports de force au regard de l'intérêt public, tandis qu'une acception plus particulière, que privilégie M.-A. Frison-Roche, identifierait la régulation en fonction des spécificités des secteurs auxquels elle s'applique, ces derniers devant "être construits et maintenus dans un équilibre entre un principe de concurrence et d'autres principes"⁴⁹⁶. »

Cette approche conduit à relever que l'information financière délivrée sur le secteur spécifique des marchés financiers se développe dans un espace globalisé où les frontières sont absentes. La particularité de l'information financière consiste à être impalpable, insaisissable, fugace, éphémère, en d'autres termes immatérielle. La régulation de son contenu constitue une condition *sine qua non* de la recherche de la transparence des marchés financiers. Atteindre cet objectif suppose au préalable de reconnaître la pertinence d'une réflexion sur les cadres juridiques qui mènent à la régulation. Il convient d'approfondir l'interconnexion entre le droit et l'économie pour mieux appréhender les mécanismes juridiques de la régulation des opérations économiques dans un espace globalisé.

B. Les liens étroits entre le droit et l'économie comme fondement de la régulation

L'élaboration du concept de régulation économique implique de reconnaître l'interconnexion entre, d'une part, le droit et d'autre part, l'économie, « le droit privé comme le droit public doivent être en effet pensés comme des opérateurs économiques : ils définissent les conditions dans lesquelles des relations économiques sont organisées, régulées, le cas échéant réglées par les tribunaux judiciaires ou administratifs⁴⁹⁷ ». Les auteurs poursuivent en considérant que « les mutations de la régulation juridique invitent en effet à réhabiliter le recours à l'économie, en surmontant l'association héritée du passé, malheureusement entretenue de nos jours, entre l'économie du droit, les valeurs de marché et un libéralisme parfois débridé⁴⁹⁸ ». Cette prise de position doctrinale est essentielle pour mesurer l'intérêt porté à la régulation de l'information financière, vue comme un déterminant de la transparence du marché et non l'inverse. La qualité de l'information délivrée conditionne la transparence contrairement à l'idée répandue au sujet de la recherche d'une transparence théorique déconnectée de ses sources précises. Les données juridiques apparaissent alors, comme le soulignent les auteurs, à double titre : « d'une part, comme source d'information sur le fonctionnement de la régulation juridique, ce qui conduit entre autres à considérer les décisions judiciaires comme

⁴⁹⁵ In « Définition du droit de la régulation économique ».

⁴⁹⁶ Rapport Marini, « La loi de sécurité financière : un an après », doc. Sénat, n° 431, p. 8, 2003-2004.

⁴⁹⁷ Kirat T, Vidal L., « Le Droit et l'Économie : étude critique des relations entre les deux disciplines et ébauches de perspectives renouvelées », *Annales de la régulation*, tome IX, volume 1, LGDJ, 2006, p. 74.

⁴⁹⁸ *Ibid.*

le support de la connaissance du droit ; d'autre part, comme dimension pertinente du cadre de formulation et de mise en œuvre des stratégies économiques des acteurs⁴⁹⁹ ».

C. Champaud voit dans les liens étroits entre les disciplines économiques et juridiques la source d'une pluralité de sens du concept de régulation.

« Certains partent d'une analyse qui fait de la régulation une variété ou parfois une simple forme de la réglementation, instrument principal du dirigisme étatique. Cette approche a été favorisée par l'emploi du mot "dérégulation" pour désigner la libéralisation économique de certains secteurs. [...] Tout en évitant de confondre régulation et réglementation, partant d'une "analyse systémique" en vogue, d'autres voient dans la régulation une forme moderne de l'interventionnisme économique plus souple et plus *soft* que l'ancienne, non moins perverse au regard du libéralisme économique et du capitalisme privé. [...] D'autres auteurs [...] renvoient dos à dos l'interventionnisme économique étatique et le capitalisme dit sauvage où la loi du plus fort règne sans partage sur les marchés pour préconiser une "troisième voie" où, tout en demeurant régaliennne dans son essence, la régulation n'intervient dans les relations économiques que pour prévenir et sanctionner des comportements qui bouleversent ou violent les équilibres fondamentaux sur lesquels repose une organisation sociétale qui tente de concilier au mieux liberté et sécurité individuelle, cohésion sociale et dynamisme personnel, intérêts collectifs et aspirations égocentriques »⁵⁰⁰.

C. Champaud propose alors une définition de la régulation qui tient compte de la connexité entre le droit et l'économie : « Un processus par lequel un organisme ou un mécanisme se maintient dans un certain équilibre, conserve un régime déterminé ou modifie son fonctionnement de manière à l'adapter aux circonstances⁵⁰¹. »

L'approche de C. Champaud s'appuie sur la vision de L. Walras qui considère le marché comme une mécanique bien huilée. Les processus régulateurs sont utilisés pour remédier aux dysfonctionnements techniques et permettre à la structure de s'adapter aux contraintes exogènes. L'efficacité des mécanismes régulateurs repose sur la combinaison déséquilibre-complexité-rétablissement de l'équilibre.

Sur le plan juridique, les autorités administratives indépendantes pourvues d'une délégation régaliennne ont pour mission de détecter les perturbations de ces mécanismes produits par des attitudes ou comportements antinomiques aux valeurs qu'elles défendent et représentent.

La construction doctrinale de définitions générales de la régulation juridique de l'économie est un facteur essentiel pour comprendre le développement du concept de « régulation financière » de l'information comptable et financière, vue comme une réponse à la maîtrise des flux informationnels dans un espace globalisé⁵⁰².

⁴⁹⁹ *Ibid.*

⁵⁰⁰ Champaud C., « Recherches et observations sur la mise en œuvre des institutions régulatrices en France », in Thirion N., *Libéralisations, privatisations, régulations*, Éditions Larcier, 2007, pp. 250-251.

⁵⁰¹ *Ibid.*

⁵⁰² Voir l'annexe n° 20 comme un exemple de régulation interne de l'information financière par les commissaires aux comptes.

III- Définition de la régulation financière comme instrument d'égalité de traitement entre investisseurs

La régulation financière, composante spécifique du droit de la régulation économique, s'applique d'une part aux sociétés cotées sur les marchés financiers et d'autre part aux sociétés non cotées. A. Couret élabore une définition de la régulation financière dont la principale caractéristique consiste à entrevoir les enjeux concrets de la place de l'information financière et comptable, prise comme déterminant de la transparence (A). L'efficacité des critères de régulation financière est conditionnée par le respect d'une démarche qualitative en matière de diffusion de l'information financière (B).

A. Définition générale de la régulation financière

A. Couret présente, dans le cadre d'une revue de littérature, la mise en perspective du concept de régulation financière, présenté comme un instrument permettant la recherche de l'égalité de traitement entre investisseurs. « Les auteurs emploient volontiers le terme comme s'il s'agissait d'un vocabulaire dicté par l'évidence, mais ils se gardent le plus souvent d'en donner une définition⁵⁰³. » Pour T. Bonneau et M.-F. Drummond, « la régulation financière repose traditionnellement sur le contrôle des marchés et des intermédiaires financiers⁵⁰⁴ ». Avec une approche assez voisine, F. Peltier⁵⁰⁵ précise que « le mode de régulation des marchés financiers se caractérise par une autorégulation s'articulant autour des professionnels et des autorités administratives indépendantes », reprenant pour une large part les analyses de L. Cohen-Tanugi⁵⁰⁶. A. Pietranscota, pour justifier l'emploi du terme régulation, indique « qu'il s'agit désormais, moins de prendre directement en charge et de gérer les activités concernées, que d'encadrer ou de relayer l'initiative privée, de manière à assurer en permanence le fonctionnement correct des systèmes complexes et mouvants qui forment les marchés financiers modernes⁵⁰⁷ ».

Pour M. Germain et C. Penichon, « la régulation consiste à instaurer ou maintenir les grands équilibres de secteurs qui ne peuvent par leur seule force les créer ou les maintenir⁵⁰⁸ ». Ces équilibres ne sont pas seulement faits de normes, ce qui ne se concevrait que dans un monde idéal. Ils sont faits aussi de la conscience du nécessaire respect des normes et, sauf à postuler une conscience morale pure chez chaque sujet du droit boursier, cette claire conscience s'enracine dans l'idée de la sanction et de la sanction possible. L'AMF a entre les mains un arsenal de sanctions impressionnant, qu'il s'agisse des injonctions et mesures d'urgence des articles L. 621-13 et L. 621-14 du code monétaire et financier, des sanctions proprement dites des articles L. 621-15 et suivants du code monétaire et financier ou des autres compétences des articles L. 621-18 et suivants de ce même code⁵⁰⁹.

⁵⁰³ Couret A., « Régulation financière, sociétés cotées et sociétés non cotées », Droit de la régulation, *Les Petites Affiches*, 3 juin 2002, n° 110, p. 29.

⁵⁰⁴ Cité par Couret A., Bonneau T. et Drummond M.-F., *Droit des marchés financiers*, Economica 2001, n° 1054, p. 792-793.

⁵⁰⁵ Cité par Couret A., cf. Peltier F., *Marchés financiers et Droit commun*, Banque Éditeur 1997.

⁵⁰⁶ Cité par Couret A., cf. Cohen-Tanugi L., *Le Droit sans l'État, sur la démocratie en France et en Amérique*, PUF, 1985.

⁵⁰⁷ *Ibid.*

⁵⁰⁸ Frison-Roche M.-A., Le Juge et la Régulation économique, *Annonces de la Seine* du 22 mai 2000.

⁵⁰⁹ Germain M, Penichon C., « Droit de la régulation », *Les Petites Affiches*, 4 avril 2005 n° 66, p. 3.

M. Germain et C. Penichon font clairement référence aux autorités administratives indépendantes pour réguler l'information financière dans le cas présent. La recherche d'équilibres entre offreurs et demandeurs d'informations financières constitue une condition de réussite de la régulation, notamment pour assurer l'égalité de traitement entre investisseurs, face, par exemple, à l'utilisation d'informations privilégiées génératrices d'asymétries.

Se nourrissant de l'approche doctrinale d'A. Couret, l'approche qualitative de la régulation financière contribue à saisir notamment l'influence du principe d'égalité de traitement entre investisseurs.

B. Définition qualitative de la régulation financière

P. Le Gall souligne que « la régulation des marchés ne peut toutefois être assimilée à un simple contrôle dirigiste ou administré. C'est aussi la recherche de normes qualitatives qui doivent permettre aux investisseurs de réduire leur risque individuel ou collectif⁵¹⁰. »

A. Couret explique, en s'appuyant sur la littérature existante, que la régulation repose sur des principes directeurs dont la portée est qualitative, notamment l'information des investisseurs, la protection des investisseurs et donc la sécurité des investisseurs, la transparence, l'égalité, l'équité, l'intégrité du marché⁵¹¹.

« La régulation financière tend à protéger les investisseurs et le marché lui-même afin de prévenir la réalisation d'un risque systémique, c'est-à-dire d'un risque de déséquilibre de grande ampleur qui porte atteinte aux équilibres économiques généraux⁵¹². Le marché est donc central et la régulation s'ordonne autour de ce marché ; des autorités spécialisées sont en charge de la mission d'assurer l'information et la protection des investisseurs. Elles sont encore en charge du respect des caractéristiques considérées comme nécessaires pour un marché moderne⁵¹³. »

A. Couret remarque également que le concept de régulation financière entraîne des glissements sémantiques. La notion d'équilibre au cœur de l'approche systémique est devenue centrale. « Ce mot d'équilibre, on l'a dit précédemment, est extrêmement présent dans la loi NRE du 15 mai 2001. Encore faut-il sans doute essayer de resituer cette référence à l'équilibre dans un contexte plus vaste. Ce contexte nous paraît pouvoir être appréhendé au moyen de l'analyse systémique. Faut-il rappeler au demeurant que la logique de la régulation procède d'une conception systémique de la société en général et du droit en particulier⁵¹⁴? Dans diverses dispositions de la législation récente, on peut observer que le législateur a une lecture de plus en plus systémique de l'entreprise : or, la théorie des systèmes fait largement appel aux notions d'équilibre et de régulation⁵¹⁵. » Régulation financière et transparence de l'information de l'associé sont interconnectées.

⁵¹⁰ Le Gall P., « Concurrence et régulation sur les marchés financiers » in Thirion N., *Libéralisations, privatisations, régulations*, Éditions Larcier, 2007, p. 25.

⁵¹¹ Cf. Bonneau T. et Drummond M.-F., *Droit des marchés financiers*, Economica, n° 21 et s., p. 24 et s.

⁵¹² Commission bancaire, « Rapport pour 199 », p. 181.

⁵¹³ Couret A., « Régulation financière, sociétés cotées et sociétés non cotées, Droit de la régulation », *Les Petites Affiches*, 3 juin 2002, n° 110, p. 29.

⁵¹⁴ Siiriainen F., « "Droit d'auteur" contre "droit de la concurrence" : versus « droit de la régulation » », *RIDE* 2001, p. 432 et s.

⁵¹⁵ Couret A., « Régulation financière, sociétés cotées et sociétés non cotées, Droit de la régulation », *Les Petites Affiches*, 3 juin 2002, n° 110, p. 29.

« L'information de l'investisseur est essentielle sur les marchés : c'est la préoccupation première des autorités de régulation. Mais le droit à l'information devient aussi premier hors le marché. De ce point de vue, la loi NRE affaiblit l'opposition classique entre l'actionnaire de la société non cotée et l'actionnaire des sociétés cotées en bourse. L'opposition entre un "investisseur" plus régi par le droit des biens et un associé plus soumis à la théorie des obligations perd de sa pertinence. La transparence devient une vertu requise de tous. Ainsi s'impose la transparence sur les rémunérations ; ainsi se développe le pouvoir de demander une injonction judiciaire aux fins de révélation de certaines informations. Mais ces derniers termes sont parlants : au juge d'ordonner le cas échéant s'il l'estime opportun. C'est ici le juge qui devient l'instance de régulation, phénomène sur lequel on va revenir⁵¹⁶. »

A. Couret résume ensuite la position centrale de l'information financière. Qu'elle soit construite et diffusée dans des sociétés cotées ou non cotées, l'information financière, par sa dimension de renseignement et son aide à la prise de décision, est un élément vital au service de la transparence que le juge peut, le cas échéant, réguler.

IV- Analyse des critères d'effectivité de la régulation de l'information financière

Souhaiter mettre en évidence le fait que la régulation de l'information financière est préférable, car plus efficace que l'autorégulation, impose d'explorer la source commune que constitue la déontologie. L'effectivité de la régulation se met alors en œuvre autour d'une perception commune des règles à respecter dans un environnement donné (A). Néanmoins, partager le sens commun du devoir-être ne justifie pas que la régulation soit plus efficace que l'autorégulation. La question de la validité des normes émises par les autorités régulatrices est posée comme un enjeu de société (B) au regard des normes fondamentales qui servent de référence pour en assurer l'efficacité (C).

A. L'ambivalence de la déontologie comme critère de régulation

La déontologie est fréquemment perçue comme un principe d'autorégulation professionnelle élaboré à partir d'une charte éthique basée sur une relation de confiance entre un prestataire de services ou un fournisseur et son client. L'introversion de la déontologie sur des règles d'accord mutuel héritées des lois du marché constitue un biais dans le raisonnement, dans la mesure où la déontologie revêt une approche plurielle et puise sa source également dans les normes édictées par les pouvoirs publics et les autorités administratives indépendantes.

1. Pluralité d'interprétations du concept de « déontologie »

Le mot déontologie « est attesté pour la première fois en 1825 dans l'*Essai sur la nomenclature et la classification des principales branches d'art-et-science*, ouvrage traduit du philosophe utilitariste J. Bentham. Il est emprunté à l'anglais *deontology*, formé du grec *to deon* "ce qu'il convient de faire" de *deîn* "lier attacher" au propre et au figuré et de *logos* "le discours, la doctrine". Le mot se rapporte à la théorie des devoirs ; par métonymie, il désigne

⁵¹⁶ *Ibid.*

plus couramment l'ensemble des règles morales qui régissent l'exercice d'une profession⁵¹⁷. » Pour J. Bentham, ce concept recouvre une connotation morale dans l'action quotidienne sans relever de la législation publique.

La définition étymologique du mot déontologie renvoie à une action individuelle inhérente à un haut degré d'autorégulation. Le concept a cependant évolué en se référant plus précisément à l'environnement professionnel et en se construisant sur un ensemble de règles à la fois individuelles et générales. B. Gizard et J.-P. Deschanel définissent la déontologie financière comme « l'ensemble des règles de comportement professionnel auxquelles les intermédiaires financiers et leurs collaborateurs sont soumis de sorte que soit assurée l'intégrité du marché, que soit respectée la finalité légale de la fonction exercée et que soit privilégié l'intérêt du client⁵¹⁸ ».

L'évolution du concept de déontologie conduit à l'organe producteur de normes. Si, à l'origine, l'action collective de personnes privées guide le développement de règles, l'État et les autorités administratives indépendantes comme l'AMF ne sont pas restées inertes dans le développement des règles déontologiques. D'où le fait que, d'abord spécificité marchande, la déontologie a rejoint la sphère publique et parapublique, ce qui n'est pas sans incidences sur le contenu de la norme et sur son interprétation. Ainsi, il semble possible d'opérer une typologie de la déontologie. Il existerait une déontologie dérivée de la norme, de la pratique et de l'action individuelle. La déontologie dérivée de la norme se construit sur la mise en œuvre quotidienne de l'action de l'autorité normalisatrice. Les critères de soumission à la loi et au règlement de nature impersonnelle seraient validés par une déontologie dérivée de la norme. On pourrait conclure que la déontologie dérivée de la norme jouerait un rôle patent de régulation grâce à la combinaison effective des autorités de régulation et des acteurs. Le pouvoir de sanction de l'AMF s'inscrit dans cette logique lorsque les règles de transparence ne sont pas respectées par les sociétés cotées. À ce niveau, la déontologie repose sur des règles explicites.

La déontologie dérivée de la pratique est relativement proche de la déontologie dérivée de la norme, dans la mesure où la pratique professionnelle peut se trouver réglementée par une volonté supra-individuelle ; à titre d'illustration, nous citerons le Haut Conseil du commissariat aux comptes, autorité administrative indépendante, créée par la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière, qui a été chargée de la création et de la mise en œuvre d'un code de déontologie pour les commissaires aux comptes, validé par le décret du 16 novembre 2005. La déontologie dérivée de la norme et de la pratique repose sur des critères objectifs basés sur la raison des acteurs. La déontologie dérivée de pratiques d'une action individuelle présente la particularité de reposer sur des règles plus implicites qu'explicites pouvant induire le sentiment que l'émotion des acteurs pourrait se substituer à leur raison. Cette forme de déontologie s'accorde avec la logique de l'autorégulation puisqu'elle repose, pour l'essentiel, sur des bons sentiments et un état d'esprit.

La construction de l'autorégulation à partir de la déontologie des acteurs induit un biais majeur dans la recherche de l'intérêt général, dans la mesure où les codes de bonne conduite sont élaborés comme des instruments managériaux et non comme les piliers de la légalité. À titre d'exemple, un code de bonne conduite qui appellerait, dans le cadre d'une procédure d'alerte éthique, à la délation, pourrait très bien être conçu comme un instrument de recherche de la transparence.

⁵¹⁷ Rey A. et alii, *Dictionnaire historique de la langue française*, tome n° 1, Le Robert, janvier 2000, p. 620.

⁵¹⁸ Gizard B., Deschanel J.-P., « Déontologie financière, brèves leçons. Des règles de bonne conduite à la lutte antiblanchiment », 2^e édition, *Revue Banque*, septembre 2005, pp. 9-10.

L'analyse de la déontologie dérivée de la norme est essentielle pour comprendre l'évolution de la régulation.

2. La déontologie dérivée de la norme : un facteur essentiel de régulation

La déontologie des opérateurs financiers repose sur des codes de bonne conduite élaborés à partir de lois et règlements. Ces règles dont la vertu essentielle consiste à réguler l'action humaine en imposant des principes de conduite hérités de l'éthique prouvent l'implication en amont des dispositifs législatifs. Il est par conséquent erroné de parler d'autorégulation pour la déontologie. Le fait que deux acteurs s'entendent sur un cadre conceptuel et partagent des valeurs communes ne signifie pas que le processus d'autorégulation soit enclenché, mais démontre un intérêt commun à agir. Ce qui conditionne l'effectivité de la régulation porte sur la source initiale du principe retenu, en l'espèce, la déontologie dérivée de la norme est conditionnée par l'action directe des pouvoirs publics.

À titre d'exemple, A. Pezard relève que « le code de bonne conduite, relatif aux opérations sur instruments financiers conclues sur les marchés de gré à gré, approuvé par l'Association du FOEX et des trésoriers de banque (AFTB) et l'Association française des trésoriers d'entreprise (AFTE), a été le premier code à être recommandé par le Conseil des marchés financiers le 30 septembre 1998, en application de son règlement général⁵¹⁹ ». Celui-ci a constitué le socle du code de bonne conduite des relations banques-entreprises pour les opérations de marché traitées de gré à gré. Néanmoins, ce code dont la vocation est déontologique n'a pas de valeur contractuelle entre les intervenants. Il s'applique aux relations existant entre un prestataire de services d'investissement et un client. Le code définit les prestataires d'investissement comme étant des établissements de crédit et les entreprises d'investissement au sens de l'article L. 531-1 à 531-9 du code monétaire et financier et les succursales d'intervenants en France en libre établissement, en tant que contrepartie sur les opérations visées au point 1.3 du code. Les clients sont « les autres personnes morales, principalement les entreprises industrielles et commerciales, à l'exclusion des personnes physiques⁵²⁰ ». L'esprit de la relation qui constitue la clé de voûte de la relation entre les intervenants reprend l'article L. 533-4 du code monétaire et financier sur les « règles de bonne conduite » relatives aux prestataires de services d'investissement. Les obligations sont à la fois générales et éthiques, les prestataires « doivent se comporter avec loyauté et agir avec équité au mieux des intérêts de leurs clients et de l'intégrité du marché (1°), s'enquérir de la situation financière de leurs clients (2°), s'efforcer d'éviter les conflits d'intérêts (6°) et surtout se conformer à toutes les réglementations applicables à l'exercice de leurs activités (7°). En l'espèce, ce dernier point illustre la relation entre la prescription déontologique et la norme. Le règlement général de l'AMF fixe pour les prestataires de services d'investissement des règles de bonne conduite (titre II, section 3). L'article 321-40 du règlement général de l'AMF énonce que le prestataire habilité prend toutes les dispositions nécessaires pour limiter les cadeaux et les avantages, quelle qu'en soit la forme, que ses collaborateurs sont susceptibles de recevoir ou d'offrir dans l'exercice de leur activité professionnelle. Des dispositions générales sont prévues par l'article 321-43 (« Le prestataire habilité doit s'assurer notamment que le client a la capacité juridique ») et par l'article 321-46 (« Le prestataire évalue la compétence professionnelle du client [...], le prestataire habilité informe le client des caractéristiques des instruments financiers [...], l'information fournie est adaptée en

⁵¹⁹ D'après Pezard A., *Code monétaire et financier édition 2006*, Litec, décembre 2005, p. 939.

⁵²⁰ *Ibid.*, p. 940.

fonction de l'évaluation de la compétence professionnelle). L'article 321-61 précise que « le prestataire habilité s'assure que le client reçoit l'information prévue ».

À la lumière du code de bonne conduite exposé *supra*, l'intervention de l'État et des autorités administratives indépendantes a pour but de prévenir les conflits d'intérêts que des groupes de pression favoriseraient. En effet, la recommandation d'investissement peut facilement induire des conflits d'intérêts lorsque l'information comptable et financière est manipulée. L'un des aspects essentiels des procédures prévues par les règlements à forte connotation déontologique consiste à mettre en œuvre des « murailles de chine », c'est-à-dire des procédures dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles et notamment des informations privilégiées (art. 321-29 du règlement général de l'AMF).

Lorsque les normes sont impersonnelles et exigent de la part de ceux qui s'y soumettent une capacité d'interprétation prompte à satisfaire l'intérêt des parties contractantes, alors il existe une interconnexion entre l'action de réguler et celle de fixer des règles déontologiques.

La déontologie peut se résumer comme l'appropriation de normes éthiques par des autorités privées et publiques, garantie de l'efficacité de la régulation.

B. La régulation de l'information financière : un enjeu de société

J.-P. Fitoussi constatait que l'ouverture des économies favorise par définition les facteurs les plus mobiles, non seulement le capital financier, mais aussi certains types de savoir⁵²¹. L'économie contemporaine se caractérise par la dématérialisation des supports de transmission de l'information. L'accès à l'information constitue l'enjeu de pouvoir essentiel des économies ouvertes dans la mesure où il importe de décider rapidement, tout en minimisant les risques. L'information est un facteur abondant inégalement réparti. Il est surabondant pour ceux qui peuvent s'offrir des bases de données ou avoir accès à des informations stratégiques et privilégiées. Le facteur informationnel devient rare au contraire pour ceux qui ne sont pas potentiellement en mesure de bénéficier des transferts technologiques. La régulation de l'information financière instaure un point d'équilibre entre les acteurs économiques en agissant sur le coût d'obtention de l'information. Les émetteurs sont en effet contraints de produire une information générale, mise à la disposition des autorités de régulation, ce qui entraîne des coûts de transaction, c'est-à-dire des coûts supplémentaires si l'on veut que l'information financière soit délivrée dans des délais précis. Au contraire, pour les investisseurs, grâce à un accès rapide à l'information rendue publique, les coûts d'opportunité sont réduits, ce qui désigne les coûts qu'ils subiraient s'ils n'avaient pas eu accès à cette information stratégique en temps réel.

Réguler l'information en la rendant accessible constitue un objectif démocratique. J.-P. Fitoussi indique que « la rentabilité des capitaux n'est pas plus élevée là où l'État est minimal [...] le court terme a été privilégié par rapport au long terme, créant un conflit d'intérêt entre l'horizon court des détenteurs de capitaux et l'horizon forcément long des sociétés. Le résultat en a été une généralisation des pertes, pour les sociétés comme pour les détenteurs de capitaux. Lorsque les exigences de rendement du capital deviennent exorbitantes, l'issue la plus probable est une aggravation de la souffrance sociale et une perte de capitaux⁵²². » Les dotations initiales de capitaux ou facteurs rares se concentrent toujours

⁵²¹ Fitoussi J.-P., *La Démocratie et le Marché*, Nouveau collège de philosophie, Grasset, janvier 2004, p. 98.

⁵²² *Ibid.*, p. 102.

vers les détenteurs les plus riches au détriment d'un transfert en direction des moins nantis. Les mécanismes régulateurs doivent veiller à réduire cette distorsion de moyens.

La régulation de l'information financière se trouve au cœur d'un processus de recherche d'équité. B. Oppetit soulignait à cet effet que, à l'origine, « l'équité se voit en général reconnaître une fonction correctrice, modératrice, voire supplétive du droit, mais en aucun cas le caractère d'une véritable règle de droit [...]. De notion morale, l'équité est devenue une notion juridique⁵²³. » La recherche de l'équité en matière de diffusion d'informations financières sur les marchés réglementés doit se construire aux antipodes d'une équité subjective, arbitraire et intuitive mais comme une équité placée sous le signe de la raison construite sur la base du « refus de s'enrichir aux dépens d'autrui ». Des mécanismes régulateurs étatiques ou supranationaux prenant en compte l'intérêt général conditionnent la réalisation d'un idéal d'équité objective. B. Oppetit rappelait que la Cour internationale de justice dans l'affaire du plateau continental (Jamahiriya arabe libyenne/Malte) avait en 1985 précisé que les principes d'équité ne sont pas seulement « un moyen de parvenir à un résultat équitable dans une instance particulière, ils doivent avoir une validité plus globale et donc exprimable en termes généraux ; c'est dans cette condition seulement qu'ils peuvent se voir reconnaître un "caractère normatif" »⁵²⁴.

Les termes généraux d'un accès équitable à l'information financière et comptable portent sur l'accès en temps réel à des informations stratégiques, l'obtention de garanties sincères et réelles sur l'évaluation des sociétés cotées, l'absence de risques inhérents à des situations organisées d'ignorance ou d'opacité.

C. Jarrosson et F.-X. Testu déclarent que :

« L'équité objective est largement admise et se manifeste de diverses manières. Un premier mode d'utilisation est purement objectif, lorsque la jurisprudence pose de son chef des solutions ou découvre des principes généraux du droit fondés sur une règle d'équité, celle-ci s'affirmant alors comme le fondement autonome d'une solution ; l'exemple le plus frappant est sans conteste la théorie de l'enrichissement sans cause – énoncée de manière abstraite et soumise à des critères d'application généraux (Req. 15 juin 1892) : la Cour vise expressément l'action de *in rem verso*, dérivant du principe d'équité qui défend de s'enrichir au détriment d'autrui »⁵²⁵.

Le concept d'équité objective, en termes d'accès à l'information financière, se conçoit comme un des fondements d'une régulation visant à prévenir et empêcher un enrichissement sans cause prenant la forme d'un délit ou manquement d'initié. À ce titre, ses auteurs expliquent que, « dans ces manifestations objectives, l'équité se présente comme un instrument destiné à mieux assurer l'égalité, ou plus exactement l'idée fondamentale d'équilibre [...] L'équité se présente comme un instrument de justice commutative, variété importante mais particulière de justice – ce qui ramène à l'idée aristotélicienne ou thomiste selon laquelle l'équité est une espèce de justice, sans pouvoir être totalement confondue avec la justice supérieure⁵²⁶. » La diffusion des informations financières se déroule sur des marchés interconnectés où

⁵²³ Oppetit B., *Philosophie du droit*, Dalloz, août 2001, p. 121.

⁵²⁴ CIJ Recueil 1985, pp. 37-39 cité par Oppetit B., *op. cit.*, p. 123.

⁵²⁵ Jarrosson C, Testu F.-X., « L'Équité », *Dictionnaire de la culture juridique*, coll. « Dicos Poche », Lamy Puf Quadrige, octobre 2003, p. 637.

⁵²⁶ *Ibid.*

l'équilibre entre offreurs et demandeurs ne se réalise pas instantanément. La recherche d'un accès équitable à une information non biaisée constitue une condition *sine qua non* d'égalité de traitement entre investisseurs. La recherche de cet équilibre au service de l'ensemble des protagonistes à l'échange, quelle que soit leur taille, justifie la mise en œuvre de procédés de régulation des marchés financiers.

C. L'efficacité de la régulation dépend du choix des autorités régulatrices

La régulation n'est pas une action abstraite, elle repose au contraire sur la coordination des organes compétents et des acteurs. L'Etat exerçant, selon M. Troper, « la contrainte par le moyen de ces hommes, qui sont considérés comme des "organes d'État"⁵²⁷ » mais également par les autorités régulatrices habilitées comme l'AMF.

Le choix des autorités régulatrices conditionne la réussite de la régulation et ne peut être dissocié des organes compétents et habilités à produire des normes. Il s'ensuit une double interrogation concernant les autorités régulatrices : sont-elles indépendantes, c'est-à-dire non inféodées à des groupes de pression et se positionnent-elles dans la communauté juridique comme des normalisateurs habilités ?

1. Indépendance des autorités régulatrices

L'indépendance des autorités régulatrices constitue le socle de la réussite de la régulation, dans la mesure où l'État de droit se caractérise comme un système où les personnes physiques et morales ne sont soumises qu'aux lois et règlements. Cela signifie, selon M. Troper, que « chaque décision particulière n'est jamais que le produit d'une déduction d'une loi générale⁵²⁸ ». La soumission à une autorité légalement habilitée conduit à reconnaître que, seul l'État de droit rend les "hommes libres, si l'on veut bien admettre que la liberté est non le droit de faire ce que l'on veut, mais la possibilité de connaître les conséquences de ses actes"⁵²⁹ ». Chaque décision se doit de respecter une loi ou un règlement antérieur. Or, le respect d'un cadre normatif dépend également de l'adhésion au principe de respect de l'intérêt général, d'où la nécessité de normes impersonnelles.

L'absence d'indépendance de l'organe régulateur vis-à-vis d'un ordre extralégal conduit à faire périr la norme objective en la transformant en norme subjective. Cela conduit à ne valider un principe de délégation à une autorité secondaire dans la hiérarchie des normes que si l'on démontre qu'elle n'est pas inféodée à un groupe de pression ; la question de l'indépendance de l'expertise devient alors l'élément crucial de la réussite de la régulation. À ce titre, le régime des incompatibilités entre les entités régulatrices et les entités contrôlées est essentiel ; en effet, peut-on imaginer, à titre d'exemple purement hypothétique, que le responsable de la doctrine comptable de l'AMF puisse rejoindre une organisation privée chargée d'élaborer des référentiels comptables conformes aux orientations des marchés financiers ? L'efficacité de la norme régulatrice se mesure, en l'espèce, à l'absence de pression clanique sur l'autorité habilitée à prendre des sanctions. M. Troper considère que « du reste, l'efficacité de telles normes prescrivant des sanctions se mesure au fait que la conduite interdite a eu lieu et que la sanction (la contrainte) est bien infligée ou bien que la

⁵²⁷ Troper M. , *La Théorie du droit, le droit, l'État*, Léviathan Puf, novembre 2001, p. 253.

⁵²⁸ *Ibid.*, p. 263.

⁵²⁹ *Ibid.*

conduite interdite n'a pas eu lieu et que la sanction n'est pas infligée⁵³⁰ ». Le monopole de la sanction ne peut être légitimé que si l'autorité régulatrice agit sans intérêt de quelque ordre que ce soit.

2. Positionnement des autorités régulatrices dans la communauté juridique comme des normalisateurs habilités

La régulation de l'information financière et comptable est construite par des normalisateurs, organes étatiques ou dérivés de la puissance publique.

Selon le doyen Hauriou, « une institution est une idée d'œuvre ou d'entreprise qui se réalise et dure juridiquement dans un milieu social ; pour la réalisation de cette idée, un pouvoir s'organise qui lui procure des organes ; d'autre part, entre les membres du groupe social intéressé à la réalisation de l'idée, il se produit des manifestations de communion dirigées par les organes du pouvoir et réglées par des procédures⁵³¹ ». Il en émane, toujours selon le doyen Hauriou, que « les normes n'existent pas plus par elles-mêmes qu'elles ne créent les institutions, mais au contraire ce sont les institutions qui produisent les normes et chaque institution engendre spontanément son propre droit⁵³² ».

L'effectivité des mécanismes régulateurs se trouve mise en cause lorsque les autorités à la source de normes prudentielles et contraignantes échappent à la sphère publique ou parapublique. En effet, l'action de régulateurs d'origine privée remet en cause le développement de normes objectives lorsque la mission de ces organes n'est pas conditionnée par la recherche du bien-être général. M. Delmas-Marty observait que l'IASB⁵³³, « organisme privé qui participe à l'élaboration des normes comptables, regroupait au départ des organisations professionnelles comptables. Il intègre désormais des régulateurs boursiers, consulte la Banque mondiale et le comité de Bâle, dont on a vu le rôle relais dans la lutte contre le blanchiment ; enfin il admet la Commission européenne comme observateur. Et pourtant l'IASB n'en est pas moins contesté, notamment dans sa légitimité à édicter des normes pour l'Union européenne, du fait qu'il apparaît soumis aux pressions politiques, comme à celles des lobbies⁵³⁴. »

En défendant la construction d'une information financière à destination quasi-exclusive des actionnaires, le référentiel comptable des normes IFRS-IAS⁵³⁵ applicables par les sociétés cotées qui publient des comptes consolidés à partir du 1^{er} janvier 2005 repose sur le concept de « juste valeur », c'est-à-dire d'évaluation du prix des actifs à la valeur de marché sans prendre en considération le développement durable. Les ressources humaines et écologiques ne sont pas intégrées comme des valeurs de référence par l'IASB. À la lumière de l'exemple que fournit la production des normes comptables, il est envisageable de considérer que la valeur que l'on accorde à un référentiel dépend des choix sociétaux des organes régulateurs.

Dès 1990, A. Couret s'interrogeait sur la construction d'un référentiel comptable inféodé à des logiques d'innovation financière. « La question se pose ici de savoir dans quelle mesure la

⁵³⁰ *Ibid.*, p. 256.

⁵³¹ Cité par Oppetit B., *op. cit.*, p. 77, Hauriou M., « Aux sources du droit. Le pouvoir, l'ordre et la liberté », *Cahiers de la nouvelle journée*, Bloud et Glay, Paris, pp. 96-97.

⁵³² *Ibid.*, p. 77.

⁵³³ *International Accounting Standards Board*.

⁵³⁴ Delmas-Marty M., *Le Relatif et l'Universel*, tome I : « Les Forces imaginantes du droit », coll. « La Couleur des idées », Le Seuil, octobre 2004, p. 327.

⁵³⁵ *International Financial Reporting Standards, International Accounting Standards*.

règle de droit ne s'est pas débarrassée de son contenu éthique. Le droit du financement est un droit tout entier tendu vers l'efficacité [...] ; très technique, il échappe à un contrôle efficace des parlementaires ; au demeurant, il émane souvent d'instances professionnelles infra-parlementaires, et la question du contrôle par la souveraineté populaire ne se pose pas. L'éthique est en fait renvoyée à des codes déontologiques élaborés par les professionnels. Dans le même temps, on parle beaucoup de consensus de place dans les milieux boursiers. « Cela s'appelle le corporatisme⁵³⁶. »

Lorsque l'organe régulateur suit une logique d'ordre individuel, il risque de remettre en cause la validité de la norme. H. Kelsen note que :

« Si l'on pose la question du fondement de la validité d'une norme juridique appartenant à un ordre juridique déterminé, la réponse ne peut consister qu'à la rapporter à la norme fondamentale de cet ordre juridique, autrement dit : elle réside dans l'assertion que cette norme a été créée conformément à la norme fondamentale⁵³⁷. »

Or, pour un organisme privé chargé de l'élaboration de normes prescriptives, la norme fondamentale n'est pas institutionnelle et n'appartient pas à la hiérarchie des normes.

Par conséquent, l'éloignement de la norme créée, pour des raisons circonstanciées, de la norme fondamentale peut générer une instabilité juridique et provoquer en cascade la profusion de nouveaux règlements stabilisateurs, émis par l'organe normatif privé, ce qui, en l'espèce, est le cas pour les normes IFRS qui nécessitent des interprétations complexes.

Confirmant que la complexité des normes constitue un facteur d'entrave à la régulation de l'économie par le droit, le Conseil constitutionnel fait fréquemment référence aux principes de clarté et d'intelligibilité de la loi déférée en ces termes :

« Le principe de clarté, qui résulte de l'article 34 de la Constitution, et l'objectif de valeur constitutionnelle d'intelligibilité et d'accessibilité de la loi, qui découle des articles 4, 5, 6 et 16 de la Déclaration de 1789 (n° 99-421 DC du 16 décembre 1999, cons. 13), imposent au législateur d'adopter des dispositions suffisamment précises et des formules non équivoques⁵³⁸. »

Il affirme que le législateur doit également « prémunir les sujets de droit contre une interprétation contraire à la Constitution ou contre le risque d'arbitraire, sans reporter sur des autorités administratives ou juridictionnelles le soin de fixer des règles dont la détermination n'a été confiée par la Constitution qu'à la loi⁵³⁹. »

⁵³⁶ Couret A, « Droit et nouvelles pratiques financières : qui s'est adapté à l'autre ? », in « Le Droit : Un nouvel outil de gestion », *Revue française de gestion*, numéro spécial n° 81, novembre-décembre 1990, p. 83 ; Citée par Raybaud-Turrillo B. , *op. cit.*, p. 187.

⁵³⁷ Kelsen H. , *Théorie pure du droit*, 1^{re} édition 1962, Bruylant LGDJ, Dalloz, mars 2004, p. 199.

⁵³⁸ Conseil constitutionnel, *Cahiers du Conseil constitutionnel* n° 17, Décisions et documents du Conseil constitutionnel, *Jurisprudence*, Décision n° 2004-499 DC - 29 juillet 2004, Loi relative à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements de données à caractère personnel et modifiant la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés.

⁵³⁹ Conseil constitutionnel, Décision n° 2006-540 DC du 27 juillet 2006, loi relative au droit d'auteur et aux droits voisins dans la société de l'information.

La régulation de l'information financière, conceptualisée comme une troisième voie entre le marché et l'État « tout en demeurant régaliennne dans son essence⁵⁴⁰ » se justifie pour prévenir ou sanctionner les comportements qui perturbent les équilibres fondamentaux d'une société démocratique. La recherche de transparence constitue une prérogative aussi forte que la liberté, la sécurité, la cohésion sociale. Dans une société hypermédiatisée, transmettre des informations incomplètes, biaisées ou fausses équivaut à annihiler le droit de savoir et le droit au savoir. La recherche d'une transparence optimale de l'information comptable et financière est conditionnée par des mécanismes régulateurs, soumis à une réglementation précise. La régulation se nourrit de la réglementation au service d'un objectif commun.

⁵⁴⁰ Champaud C., « Recherches et observations sur la mise en œuvre des institutions régulatrices en France », in Thirion N., *Libéralisations, privatisations, régulations, Aspects juridiques et économiques des régulations sectorielles*, Larcier, janvier 2007, p. 251.

Annexe n° 18 : La connexité sémantique entre réglementation et régulation influence la quête de la transparence de l'information financière.

Si d'un point de vue anglophone, le mot *regulation* se traduit par réglementation⁵⁴¹, ces deux notions ne revêtent pas les mêmes caractéristiques dans l'espace francophone en dépit de leur proximité sémantique.

La transparence se construit autour de critères techniques et réglementaires et s'élabore au moyen de politiques transversales régulatrices visant à améliorer le fonctionnement des marchés. La régulation se conçoit alors comme un processus dynamique dont l'efficacité dépend des outils techniques utilisés pour atteindre les objectifs visés. Dans le domaine de la régulation juridique de l'information financière, la régulation constitue le socle des données utiles et, par ailleurs, nécessaires pour atteindre l'objectif de transparence. Après avoir défini le concept de réglementation, il importe de remarquer que la régulation se nourrit de la réglementation (I), ce qui justifie la complémentarité des deux concepts (II).

I- Mise en perspective de la réglementation et de la régulation

A. Delion souligne que le mot réglementation est issu, comme le mot régulation, du latin *regula*.

« Réglementation désigne des textes de niveau inférieur aux lois dans la hiérarchie des normes, édictés soit pour appliquer des lois, soit pour organiser des services de l'Administration publique dans le cadre général des lois. Il n'y a pas de régulation au sens strict sans un *corpus* législatif et réglementaire qui l'encadre, comme toute autre activité des organes administratifs de l'État. En outre, une originalité de la régulation est que les organes qui en sont spécifiquement chargés peuvent recevoir une sorte de délégation limitée du pouvoir réglementaire quand ils ont la forme d'autorités administratives indépendantes⁵⁴². »

P. Le Gall considère que « la régulation procède d'un compromis fragile qu'on peut en une formule définir comme "l'art de laisser la main invisible équilibrer le marché sans lui laisser la force de l'étrangler"⁵⁴³. La réglementation applicable aux marchés financiers est un des éléments permettant d'y concourir⁵⁴⁴. »

A. Delion demeure vigilant sur les contenus sémantiques et les traductions des deux concepts.

« La notion de régulation n'est évidemment pas à confondre avec celle de réglementation. Or l'anglais, qui n'a tiré du français que *regulation* et ses dérivés, l'utilise bien en matière technique comme en français et avec le même sens, [...] mais il lui donne en matière juridique, le sens de "réglementation" [...]. Il arrive que le mot *regulation* ou un mot qui en est dérivé signifie vraiment "régulation" au sens juridique. [...] Par ailleurs le mot anglais

⁵⁴¹ Péron M. et alii, *Le Robert & Collins du management, Dictionnaire Français-Anglais/Anglais-Français*, Le Robert, 2002, p. 377.

⁵⁴² Delion A, *op. cit.*, p. 6.

⁵⁴³ Formulation empruntée à la fois à Adam Smith et à Joan Robinson.

⁵⁴⁴ Le Gall P., *op. cit.*, p. 22.

deregulation a fait une entrée fracassante dans le vocabulaire politico-juridique, il y a vingt-cinq ans, à l'époque où le tatcherisme et le reaganisme prônaient la libéralisation des activités économiques, qui passait, en premier lieu, par la *deregulation* au sens anglais, c'est-à-dire la suppression ou au moins l'allègement des réglementations au sens français⁵⁴⁵. »

M. Delmas-Marty analyse la connexité sémantique de ces concepts en soulignant l'intérêt de percevoir la polyvalence des nouvelles formes et de dépasser l'alternative réglementation ou régulation que « commande l'équation déréglementation = régulation, au profit du constat, en effet paradoxal, de coexistence d'une régulation née de la déréglementation et d'une nouvelle réglementation⁵⁴⁶ ». L'auteur explique que la naissance de ce paradoxe, à partir d'une déréglementation annoncée conduisant en réalité à développer un processus de régulation qui ne supprime pas pour autant les formes traditionnelles de réglementation, ne serait que la confirmation de l'analyse de Deleuze et Guattari, en ce sens que le modèle de la réglementation « ne cesse pas de s'ériger et de s'enfoncer », tandis que le processus de la régulation « ne cesse pas de s'allonger, et de se rompre et de se reprendre⁵⁴⁷ ».

La connexité de ces deux concepts impose, à la lumière des affaires qui ont émaillé les milieux financiers, de s'interroger sur la place qu'occupe l'information financière dans la recherche de la transparence des marchés financiers. Sur un autre plan, M.-A. Frison-Roche relève que la finalité de la régulation de l'information financière se construit autour d'un nouveau positionnement de la régulation des marchés financiers.

« Les scandales successifs montrent l'inadéquation des règles, du système des règles juridiques, comptables et de régulation des marchés financiers. Faut-il seulement changer les instruments en appuyant toujours davantage sur le principe d'information, comme l'ont fait les auteurs de la loi Sarbanes-Oxley, puis ceux de la loi de sécurité financière ? Faut-il changer le mode de protection des investisseurs, par exemple en développant les incitations plus adaptées à destination des dirigeants ? Faut-il revoir la finalité même que l'on a donnée peu à peu au droit des sociétés ?⁵⁴⁸ »

Ces questions conduisent à traiter l'information financière, non pas comme la résultante de la transparence, mais comme l'élément déclencheur conduisant acteurs privés et puissance publique à un devoir récurrent de vigilance. L'exercice de ce devoir se matérialise à travers la possibilité d'alerter sur le contenu de l'information financière.

II- La réglementation : une source commune à l'autorégulation et à la régulation impliquant des divergences sur la définition du droit

La réglementation, définie également comme l'action de fixer des règles strictes, induit fréquemment des prises de positions critiques sur la nature des règles en vigueur et la question

⁵⁴⁵ Delion A., *op. cit.*, p. 7.

⁵⁴⁶ Communication de Delmas-Marty M., *Les nouveaux lieux et les nouvelles formes de régulation des conflits*, Université de Paris 1, <http://www.reds.msh-paris.fr/communication/textes/cplx01.htm> (Consulté le 12 octobre 2008).

⁵⁴⁷ *Ibid.*

⁵⁴⁸ Frison-Roche M.-A., « L'Intérêt pour le système juridique de l'analyse économique du droit », *Les Petites Affiches*, 19 mai 2005, n° 99, p. 15.

de leur adéquation aux objectifs initiaux. L'abondance de dispositifs réglementaires aboutirait non seulement à perdre de vue l'objectif initial, la transparence des informations financières et comptables délivrées sur les marchés financiers, mais également à renforcer l'idée d'une insécurité juridique. Cet argument, aisément repris par les tenants de l'autorégulation, trouve un écho considérable lorsque l'on mesure le caractère pléthorique d'informations redondantes que doivent fournir les sociétés cotées sur un marché réglementé. La directive « Transparence » qui constitue un exemple d'inflation réglementaire ne doit cependant pas annihiler une réflexion sur le positionnement de la réglementation en situation d'autorégulation et de régulation. Le corpus normatif, élaboré pour assurer la transparence de l'information, repose sur une abondante réglementation, source de nombreuses critiques (A). Néanmoins, il demeure vain de considérer que l'autorégulation serait une réponse adaptée au caractère pléthorique des règlements en vigueur (B).

A. La complexité des mécanismes normatifs : entre régulation et réglementation

La directive « Transparence » du 15 décembre 2004 constitue une illustration patente de l'abondance de mesures normatives nouvelles et redondantes sur la qualité de l'information financière. En application de cette directive, transposée dans le code monétaire et financier par la loi Breton, les sociétés cotées sur un marché réglementé ont de nouvelles obligations d'information périodique. Ces nouvelles obligations s'ajoutent aux obligations déjà prévues par le code de commerce et le décret de 1967 imposant la publication au *BALO* des chiffres d'affaires trimestriels, des comptes annuels provisoires et définitifs ainsi que des informations sur le premier semestre⁵⁴⁹. La réglementation d'une information délivrée se doit d'être en adéquation avec l'objectif qu'elle doit servir, à savoir améliorer l'accès et permettre une prise de décision rapide ; or, la multiplication des contraintes n'améliore pas la transparence, elle la compromet. Le caractère inflationniste des documents à fournir ne peut que renforcer le sentiment d'éloignement des usagers, submergés par une masse parfois complexe de données comptables et financières. Dès lors, il convient de se demander si les règles internes de diffusion périodique de l'information financière sont, pour les sociétés cotées sur les marchés réglementés, redondantes par rapport à la directive « Transparence » qui affiche comme objectif « d'unifier les exigences d'informations périodiques et permanentes des sociétés cotées sur les marchés réglementés ainsi que les obligations d'information des principaux actionnaires lors de franchissement de seuil de participation au capital⁵⁵⁰ ». À la lumière des critiques formulées par les tenants de l'autorégulation, il semblerait que leurs prises de position ne souffrent en ce domaine d'aucune contradiction, tant il paraît difficile de justifier l'inflation des textes en la matière. Il n'est pas évident que la directive puisse « favoriser également une meilleure diffusion de l'information sur les émetteurs dans tous les États membres. Le public disposera plus rapidement d'une information améliorée sur les principaux intérêts des actionnaires importants⁵⁵¹ ». Cependant, la critique de l'inflation textuelle se doit d'être nuancée au regard des ambitions affichées par la directive et des modalités de transposition en droit interne par l'Autorité des marchés financiers.

⁵⁴⁹ Le décret n° 2008-258 du 13 mars 2008 relatif à la publication de l'information financière réglementée supprime, à compter du 1^{er} septembre 2008, ces obligations de publication redondantes.

⁵⁵⁰ Synthèse réalisée par l'AMF, « La Régulation française dans la future Europe financière », 2 février 2006, p. 6.

⁵⁵¹ Synthèse de l'acte législatif final.

Les concepts clés de la directive « Transparence » portent, d'une part, sur la confiance durable des investisseurs dans des informations complètes et exactes, et, d'autre part, sur un niveau élevé de protection des investisseurs, obtenu grâce à une plus grande harmonisation des dispositions de droit national relatives aux obligations d'informations périodiques. La diffusion d'informations fiables et fournies tout au long de l'exercice suppose l'adoption de règles de vie économique communes. Pour y parvenir, la directive prévoit un calendrier précis de diffusion de l'information financière et comptable. Dès lors, la critique de la réglementation ne se justifie que si le contenu des informations délivrées par la réglementation en droit interne ne prend pas en compte les spécificités de la directive européenne. En l'espèce, la directive crée des obligations nouvelles ayant effectivement des impacts forts en termes de délais et de contenu.

La directive « Transparence » est un exemple de la complexité des mécanismes normatifs qui visent à améliorer la diffusion de l'information financière. S'il est possible de louer les objectifs de cette directive, il importera de vérifier la pertinence de son application.

L'abondance de dispositifs normatifs conduit B. Frydman à souligner que « la réglementation juridique apparaît désormais comme un sous-ensemble inclus dans l'ensemble plus large des mécanismes de régulation du système économique⁵⁵² ». Il semble qu'il soit nécessaire d'aller au-delà de cette prise de position doctrinale pour considérer que la réglementation paraît pouvoir se définir comme le contenu technique et pratique de la régulation. Dès lors, il semble utile de remarquer que, si le lien entre régulation et réglementation semble s'établir comme une évidence, une connexion très étroite semble également s'envisager entre réglementation et autorégulation. En effet, l'autorégulation est la résultante de l'organisation du système économique. Dans une économie libérale dérégulée ou déréglementée, l'autorégulation s'impose comme une condition *sine qua non*. Dans son rapport public 2006, le Conseil d'État constate l'apparition de nouveaux domaines de législation parfois complexes et difficiles comme le droit de la concurrence, le droit monétaire et financier dans un contexte ouvert.

« Dans le domaine économique, la libéralisation de secteurs entiers tels que les transports, les télécommunications ou bientôt l'énergie appelle la fixation de règles de conduite des opérateurs dans des domaines par nature techniques et évolutifs, et justifie l'apparition d'un nouveau type de régulation caractérisé par de constantes adaptations⁵⁵³. »

Le système économique des pays industrialisés et membres de l'Union européenne repose sur l'économie de marché, la libre circulation des personnes, des biens et des capitaux. Il n'est donc pas possible d'inféoder la réglementation à l'intervention étatique ou régulatrice.

Réglementation et autorégulation sont interdépendantes, il s'ensuit que l'autorégulation ne pourrait exister qu'en vertu de principes antérieurs admis par l'ensemble des protagonistes. Ces principes s'appelant réglementation ne modifieraient en rien la critique, car l'autorégulation n'implique nullement l'absence de réglementation mais suppose un libre exercice d'application de la réglementation sans contraintes étatiques. Il est au contraire fort à craindre que l'absence d'une autorité de régulation comme l'AMF soit plus préjudiciable si le

⁵⁵² Frydman B., « Les Nouveaux Rapports entre droit et économie : trois hypothèses concurrentes », *Le droit dans l'action économique*, CNRS, Paris, 2000, p. 27 cité par Kirat T., Vidal L., « Le Droit et l'Économie : étude critique des relations entre les deux disciplines et ébauches de perspectives renouvelées », *Annales de la régulation*, LGDJ, volume n° 1, 2006, p. 68.

⁵⁵³ Conseil d'État, *La Complexité croissante des normes menace l'État de droit, Rapport public 2006*, coll. « Etudes et documents », La Documentation française, mars 2006, p. 233.

marché était laissé à son seul libre arbitre puisque l'une des missions de l'AMF consiste à faire évoluer la réglementation en vigueur. L'autorité régulatrice pourvue de pouvoirs d'indépendance administrative peut veiller à limiter les excès de la réglementation et laisser une marge de manœuvre d'interprétation aux acteurs économiques.

La remise en cause d'autorités régulatrices susceptibles de jouer un rôle interprétatif est bien plus préoccupante. La rigidité des normes techniques en constante augmentation induit une véritable insécurité juridique dans un espace économiquement dérégulé.

Le Conseil d'État, dans son rapport 2006, indiquait qu'une étude récente du Secrétariat général des affaires européennes « évalue le droit dérivé des traités en vigueur à quelque 17 000 règlements, directives et décisions du pilier communautaire de l'Union européenne. Sur 34 104 règlements communautaires adoptés entre 1990 et 2005, seuls 5 191 sont encore en vigueur. Sur 1 516 directives adoptées depuis 1990, 1 244 sont encore en vigueur aujourd'hui. Elles ont nécessité ou impliquent une transposition [...] Ces chiffres restent cependant d'ampleur limitée par rapport au stock des 10 500 lois et 120 000 décrets réglementaires en vigueur en France, et leur impact sur l'activité normative nationale doit être apprécié à sa juste mesure⁵⁵⁴. »

L'Union européenne reposant sur les mécanismes de l'économie de marché, il convient d'accepter l'idée que la réglementation n'est pas le fruit défendu de la régulation étatique, mais un instrument visant à figer le droit pour le rendre neutre. À partir du moment où l'on accepte l'hypothèse de la neutralité du droit, il convient de donner au droit une force de persuasion et de traitement déconnectée de la société et de l'histoire, mais reposant sur des horizons atemporels comme ceux du marché. En effet, aucun des pays membres de l'Union européenne ou des pays industrialisés n'a, depuis vingt ans, lancé une politique réellement keynésienne. Toutes les orientations monétaires émanent d'une approche qui converge avec la théorie monétariste : contraction de la masse monétaire pour éviter les dérives inflationnistes, action de la banque centrale sur les taux d'intérêt, réduction et limitation des déficits budgétaires, ouverture à la concurrence de secteurs historiquement étatiques. Ces orientations économiques, applicables dans une économie de marché administré, n'ont pas réduit la masse des normes et règlements en vigueur. Au contraire, les fondateurs et disciples de l'école néoclassique et plus spécifiquement autrichienne ont toujours considéré l'intervention de l'État comme nuisible aux équilibres du marché. La réglementation ne pouvant servir qu'à fluidifier les relations économiques. En conséquence, le droit, instrument d'efficacité du marché, ne peut que revêtir des qualités de neutralité. Le prix, donnée d'équilibre fondamentale entre offreurs et demandeurs, devient le moteur du contrat dans une relation entre un donneur d'ordre, le principal, et un sous-traitant, l'agent d'exécution⁵⁵⁵.

⁵⁵⁴ *Ibid.*, p. 239.

⁵⁵⁵ Jensen M. C., Meckling W. H., « Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership structure », *Journal of Financial Economics*, 3, 1976. « Nous définissons une relation d'agence comme un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engagent une autre personne (l'agent) pour exécuter en son nom une tâche quelconque qui implique une délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent. »

B. Les concepts d'autorégulation et de régulation sont interconnectés par la puissance réglementaire

L'autorégulation ne peut se concevoir sans un socle de normes communes à l'ensemble des acteurs économiques, ce qui implique que l'action de réglementer renvoie à la fois aux concepts idéologiques⁵⁵⁶ de régulation et d'autorégulation. Sachant que les divergences entre régulation et autorégulation portent sur la définition du droit et non pas sur la critique du contenu exhaustif de la réglementation.

Pour F.-A. Hayek, le droit est un instrument de communication entre individus fixant des limites. L'être rationnel tient compte des frontières de son domaine et du domaine d'autrui ; en d'autres termes la relation à l'autre se définit selon des règles contractuelles. La philosophie juridique hayekienne achoppe sur la place réduite accordée au droit. Au contraire, l'économie a une place prépondérante car elle n'a pas de domaine propre en raison de sa finalité qui vise la croissance, l'extension des capacités et le développement des potentiels hors territoire national. La vision hayekienne s'introvertit sur une pensée juridique civiliste qui reconnaît à autrui la possession et le pouvoir de passer des contrats. Or en situation de diffusion d'informations financières, l'acte de communication passé entre une entité, une société cotée, et des individus, des actionnaires, ne peut se résumer à un simple jeu d'acteurs, locuteur-auditeur. Dès lors, comment admettre que l'autorégulation puisse servir de guide à l'action sociale qui ne se construit, d'après l'école autrichienne, non pas par le droit, mais par le prix. Les limites de l'autorégulation reposent sur l'hypothèse que le droit s'inscrit dans une logique de stabilité de la société. À la lumière de cette hypothèse, l'autorégulation se justifie dans un espace où le prix constitue la source de l'accord mutuel entre partenaires s'accordant sur le respect de leurs prérogatives réciproques. L'argument ne peut qu'achopper une nouvelle fois sur les facteurs exogènes conduisant à rendre l'économie instable en raison notamment d'asymétries d'information.

Il s'ensuit que si le prix ne peut refléter l'exacte vérité d'un échange, il convient de trouver un instrument susceptible de préserver une égalité de traitement entre protagonistes à l'échange. Le droit constitue ce levier. Le kantisme « s'oppose à la fois aux systèmes qui, définissant métaphysiquement le Bien, en déduisaient la moralité, et à ceux qui, partant de la nature sensible, déterminaient la moralité par rapport à nos penchants, et par le calcul de l'utile⁵⁵⁷ ». E. Kant rejette la raison calculatrice qui est le socle de la microéconomie contemporaine pour considérer que « le devoir est la nécessité d'accomplir une action par respect pour la loi⁵⁵⁸ ». Autorégulation et régulation divergent sur le principe de l'autonomie de la volonté ; pour E. Kant, l'obéissance à la loi n'est fondée sur la recherche d'aucun intérêt, « nous obéissons à la loi parce que nous nous la donnons à nous-mêmes⁵⁵⁹ ». Le respect de la légalité est un devoir qui conditionne l'accès à la liberté. « L'action est morale quand elle est conforme à la législation qui seule rend possible un règne des fins⁵⁶⁰. » La pensée de Kant positionne le droit comme un accord de l'action avec la loi, c'est-à-dire la légalité, alors que le point de vue de la vertu est celui de l'accord du mobile avec la loi, c'est-à-dire de la moralité proprement dite⁵⁶¹.

⁵⁵⁶ L'adjectif « idéologique » est utilisé pour rappeler que la neutralité rédactionnelle des textes juridiques constitue un leurre intellectuel.

⁵⁵⁷ Alquié F, *Introduction à Kant, Critique de la raison pratique*, 5^e édition, PUF, 1966, p. XVI.

⁵⁵⁸ Kant E., *Fondements de la métaphysique des mœurs*, p. 100 cité par Pascal G., *Pour connaître la pensée de Kant*, Bordas, 1966, p. 116.

⁵⁵⁹ Kant E., *op. cit.*, p. 158 cité par Pascal G., *op. cit.*, p. 126.

⁵⁶⁰ *Ibid.*, p. 127.

⁵⁶¹ D'après *Ibid.*, p. 149.

En l'espèce, pour E. Kant, « en rendant inutile la source du droit, la déclaration volontairement fautive est toujours nuisible à autrui, sinon à un autre homme, du moins à l'humanité en général⁵⁶² ». La diffusion de fausses informations remet non seulement en cause la transparence du marché mais également les fondements des devoirs moraux des intervenants ; en l'occurrence, seul le respect d'une norme contraignante évite une nuisance générale et préserve la liberté de circulation de l'information. La régulation de l'information se construit sur le fondement d'une cohabitation entre la norme et la morale. La morale étant du domaine privé des acteurs ou parties prenantes, alors que le devoir de faire respecter la norme incombe aux autorités régulatrices. La carence effective du raisonnement des adeptes de l'autorégulation est inhérente à la foi inébranlable qu'ils accordent à la seule autonomie de la volonté dans un espace aseptisé où le droit se conçoit comme le garant des équilibres du marché. La faiblesse de cette démarche implique que la rupture entre le droit et la fixation du prix soit comblée par une réglementation contraignante, ce qui n'est pas le moindre des paradoxes. En effet, retirer aux autorités de régulation un pouvoir d'intervention continu et régulier dans l'activité économique implique de revenir à la logique hayeckienne de stabilité du droit et de la société ; or, pour figer le droit, il importe de le réglementer sévèrement. L'autorégulation nourrit la réglementation bien plus que la régulation qui repose sur des concepts et contenus évolutifs.

A contrario, la philosophie de F.-A. Hayek repose sur l'idée que « les prix n'expriment une information qu'à titre d'effet émergent d'échanges effectués selon certaines règles, déterminées par le droit⁵⁶³ ». Pour les disciples d'Hayek, « toute fixation étatique, toute "solidarité" corporatiste, toute manipulation interventionniste des résultats du marché s'interprètent donc *a contrario* – indépendamment de tout ce qu'on peut en dire par ailleurs en termes de légitimité ou d'opportunité – comme un obstacle à la transmission de l'information, à la circulation en temps réel de l'information utile sur les évolutions économiques, et par conséquent à l'adaptation réciproque des agents économiques au système et du système aux agents et, en définitive, à l'allocation optimale du travail, constitutives de l'efficacité économique⁵⁶⁴ ». L'autorégulation repose sur l'autonomie de la volonté exercée par des agents économiques qui doivent être parfaitement libres, c'est-à-dire qui ne soient tenus à rien d'autre qu'à respecter la propriété d'autrui et les contrats passés. Dans le cadre de cette filiation, P. Salin et M. Laine considèrent que :

« La voie législative, telle qu'elle est utilisée aujourd'hui, nuit donc à l'avènement d'une véritable régulation par le droit. F. Hayek a, en effet, démontré comment seul le droit, défini comme un ensemble de règles générales et impersonnelles – et non comme une accumulation de normes techniques précises et conjoncturelles (comme le sont la loi NRE et la loi dite de sécurité financière) – permet aux interactions individuelles de réaliser un ordre social spontané, c'est-à-dire d'assurer la régulation⁵⁶⁵. Seule la discipline naturelle de la responsabilité individuelle permet effectivement aux systèmes sociaux de se réguler. Ce n'est donc pas en confiant au législateur et à des organismes dépourvus de responsabilité

Kant E., *Doctrine de la vertu*, cité par Georges Pascal, *Pour connaître la pensée de Kant*, Bordas, 1966, p. 154.

⁵⁶³ Voir Hayek F. A., *The Constitution of liberty*, Routledge & Kegan Paul, London, 1960 ; F. A. Hayek, *New studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of ideas*, Routledge & Paul Kegan, London, 1978, cité par Nemo P., Petitot J., *Histoire du libéralisme en Europe*, PUF, octobre 2006, p. 1092.

⁵⁶⁴ *Ibid.*, p. 1093.

⁵⁶⁵ Hayek F. A., *Law, Legislation, and liberty*, Routledge & Kegan Paul, London, 1973.

immédiate le soin de définir des règles et de surveiller les entreprises que l'on obtient un véritable ordre juridique⁵⁶⁶. »

La logique hayekienne est antinomique avec la construction d'un droit à vocation générale et sociale. En assurant la primauté de la rationalité des agents économiques et en considérant que la somme des intérêts individuels conduit à l'intérêt général, les disciples de Hayek renoncent à l'idée d'un droit protecteur des intérêts minoritaires dépourvus de moyens d'actions semblables à ceux qui disposent de l'information stratégique pour contracter. Le rejet de l'action du législateur rigidifie le droit en l'orchestrant comme une donnée neutralisée dépourvue de moyens d'actions pour contrebalancer les ruptures d'égalité sur les marchés. Comment, dès lors, expliquer que l'abandon par l'État et les autorités administratives indépendantes de leurs pouvoirs respectifs de sanction soit de nature à améliorer le fonctionnement du marché ? L'argument hayekien soulève une autre forme d'abandon, celle du devoir-être des individus qui acceptent dans la loi la construction de leur devenir moral et qui fondent leur libre entreprise sur le respect de la légalité sans calcul circonstancié. À la lecture de l'argumentation développée par les tenants de l'école autrichienne, on ne peut qu'être frappé par leur définition liminaire de la régulation.

À l'opposé, la théorie de la régulation définit le mode de régulation comme :

« Tout ensemble de procédures et de comportements, individuels et collectifs, qui ont la propriété de : reproduire les rapports sociaux fondamentaux à travers la conjonction de formes institutionnelles historiquement déterminées ; soutenir et piloter le régime d'accumulation en vigueur ; assurer la compatibilité dynamique d'un ensemble de décisions décentralisées, sans que soit nécessaire l'intériorisation par les acteurs économiques des principes de l'ajustement de l'ensemble du système⁵⁶⁷ ».

Il importe de voir dans les mécanismes régulateurs la possibilité de concilier efficacité dynamique, flexibilité à court terme et justice sociale. La transparence des informations financières constitue le socle de ce triptyque dans la mesure où le capitalisme de marché financier sous-tend un rapport de force concurrentiel et salarial entre parties prenantes. L'implication des acteurs ne peut se résumer à une seule négociation boursière quand sont en jeu des relations de pouvoir qui peuvent avoir des conséquences sur l'emploi et l'environnement. À côté d'une régulation marchande, R. Boyer intègre les concepts de régulation étatique, régulation mésocorporatiste et régulation sociale-démocrate⁵⁶⁸.

La régulation se présente *in fine* comme l'atout majeur des démocraties arrivées à maturité qui acceptent de développer une culture de la vigilance sur les informations propagées et les actions publiques menées.

⁵⁶⁶ Salin P., Laine M., « Le Mythe de la transparence imposée », *La Semaine Juridique, Édition Entreprise et Affaires*, 6 novembre 2003, n° 45-46, p. 1801.

⁵⁶⁷ Boyer R., *Une Théorie du capitalisme est-elle possible ?*, Odile Jacob, avril 2004, p. 20.

⁵⁶⁸ *Ibid.*, p. 101.

Annexe n° 19 : L'allégement de la réglementation de l'information financière conditionne l'efficacité de la régulation

Les coûts administratifs subis par les sociétés commerciales pour l'établissement des états financiers et l'élaboration d'une information comptable et financière pertinente ne peuvent se justifier que si les parties prenantes bénéficient d'une réelle valeur ajoutée. Le caractère redondant des demandes informationnelles laisse à penser que la régulation de l'information financière ne peut se construire sur une réglementation compliquée mais stérile. C'est pourquoi la Commission européenne entrevoit de simplifier l'environnement jurico-informationnel des sociétés commerciales (I) et la *Securities and Exchange Commission* (SEC) associée au *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB) a décidé d'assouplir l'article 404 de la loi Sarbanes-Oxley relatif au contrôle interne des pratiques comptables des sociétés cotées (II).

I- La position de la Commission européenne sur la simplification du contenu de l'information financière

La Commission européenne, dans la communication du 10 juillet 2007⁵⁶⁹, relative à la simplification de l'environnement des sociétés en matière juridique, comptable, et en matière de contrôle des comptes, considère qu'il est nécessaire de simplifier le droit européen des sociétés en soulevant la question du niveau de réglementation utile dans le domaine du droit des sociétés.

La Commission européenne dresse le constat suivant :

« Dans ce contexte, un cadre européen harmonisé et rigide peut parfois sembler être un frein à l'innovation plutôt qu'un avantage pour le marché unique. En outre, la compétitivité des entreprises dépend également du niveau des charges administratives qui sont directement ou indirectement liées à leurs activités. Certaines de ces charges découlent des règles communautaires. Il y a lieu de se demander si les avantages de ces règles compensent dans tous les cas les coûts qu'elles entraînent. Dans le même temps, l'harmonisation a des effets positifs sur la compétitivité des entreprises. L'harmonisation est un atout pour les marchés transfrontaliers ; elle peut clarifier les rapports entre les systèmes juridiques nationaux concernés. Elle renforce également la sécurité juridique. La même chose est vraie pour les normes de transparence minimum qui protègent des tiers des dangers que peut représenter la mobilité accrue des entreprises⁵⁷⁰. »

Tout en insistant pour que des règles communes soient acceptées afin d'établir un climat de confiance pérenne dans le fonctionnement du marché unique, la Commission européenne met l'accent sur deux options. La première repose sur les problèmes transfrontaliers et la seconde vise à construire une réglementation s'appuyant sur des principes qui soient moins exhaustifs. Très concrètement, la Commission européenne considère qu'il serait souhaitable d'abroger certaines des règles communautaires pour parvenir à une plus grande souplesse en laissant aux États membres la responsabilité des dispositions législatives dans les domaines concernant le

⁵⁶⁹ Commission des communautés européennes, *Communication de la Commission relative à la simplification de l'environnement des sociétés en matière juridique, comptable et de contrôle des comptes*, COM (2007) 394 final, 10 juillet 2007, 18 p.

⁵⁷⁰ *Ibid.*, p. 4.

droit des sociétés. La deuxième directive, relative au capital des sociétés, la troisième et la sixième directive, inhérentes aux fusions et scissions des sociétés anonymes au sein d'un État membre donné et la douzième directive, en principe de nature à habiliter, feraient l'objet de modifications correspondant « aux principes du mieux légiférer et à la nécessité de pourvoir l'Union d'un acquis allégé et rationalisé en matière de droit des sociétés pour le XXI^e siècle⁵⁷¹ ».

Les mesures de simplification doivent permettre de réduire, pour les sociétés, des coûts supplémentaires inhérents à l'établissement de rapports en double comme le préconisent les troisièmes et sixièmes directives en matière de droit des sociétés. Les entreprises doivent, en effet, établir un certain nombre de rapports dans le cadre de la préparation d'une opération de fusion ou de scission. La Commission européenne rappelle que les organes d'administration ou de direction des sociétés concernées doivent établir un rapport écrit détaillé expliquant et justifiant le projet du point de vue juridique et économique. Un rapport d'un expert indépendant est également nécessaire pour évaluer l'équité de l'échange d'actions. De plus, un état comptaible doit être arrêté au cas où les derniers comptes annuels se rapporteraient à un exercice dont la fin est antérieure de plus de six mois à la date du projet de fusion ou de scission. Ces demandes d'informations illustrent la nécessité de construire une information financière transparente dont la teneur apporte une réelle valeur ajoutée aux actionnaires et aux créanciers. La dimension pléthorique de l'information comptaible et financière décrédibilise la portée de la régulation et offre aux partisans de l'autorégulation des arguments pertinents soulignant la faible efficacité des dispositifs réglementaires.

Consciente de ces défauts, la Commission européenne souhaite que les petites entités soient dispensées des obligations de publicité car ces formalités entraînent des charges administratives fixes et lourdes. Elle justifie cette position en expliquant que la publication des états financiers a une importance moindre pour les petites entreprises parce que ces états sont utilisés par un nombre limité de tiers parties, notamment les instituts de crédit et les fournisseurs, qui peuvent demander directement des informations à l'entreprise. À ce titre, M. Teller souligne que le régulateur va certainement dans le sens d'une meilleure lisibilité depuis l'entrée en vigueur de la directive « Prospectus » qui présente les informations sous une forme facile à analyser et à comprendre, permettent ainsi aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur⁵⁷².

Dans le domaine de la consolidation, la Commission européenne considère que, lorsque toutes les filiales ne présentent qu'un intérêt négligeable, la suppression des obligations en matière de consolidation ou d'établissement des états financiers conformes aux normes IFRS serait considérée comme une simplification notable.

L'intérêt de la proposition de la Commission européenne consiste en ce qu'elle fait du droit des sociétés, de la comptabilité et du contrôle des comptes les fondamentaux de la transparence des informations véhiculées sur les marchés financiers. Il n'en demeure pas moins que la réussite de la régulation de l'information financière ne peut passer par un alourdissement de charges administratives entraînées par la législation communautaire et subies comme des contraintes inutiles

⁵⁷¹ *Ibid.*, p. 5.

⁵⁷² Marina Teller, *L'information communiquée par les sociétés cotées : analyse juridique d'une mutation*, droit, Thèse Université de Nice-Sophia Antipolis, 2007, directeur de thèse Gilles Martin, p. 273

II- L'assouplissement des procédures de contrôle interne des comptabilités des sociétés cotées par la SEC et le PCAOB

La *Securities and Exchange Commission* (SEC) et le *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB) ont opté communément le 23 mai 2007 pour un assouplissement des dispositions contenues dans l'article 404 de la loi Sarbanes-Oxley concernant les procédures de contrôle interne des pratiques comptables. La loi Sarbanes-Oxley du 30 juillet 2002, complétée par le règlement de la SEC d'août 2003, avait imposé aux entreprises cotées aux États-Unis de nouvelles exigences favorisant la transparence des états financiers et l'exactitude de l'information comptable et financière.

I. Tchotourian rappelle que

« L'importance de la loi Sarbanes-Oxley peut être illustrée de deux manières. D'une part, la portée de cette législation s'étend au-delà des frontières des États-Unis, puisqu'elle concerne l'ensemble des entreprises cotées aux États-Unis. De plus, les sociétés qui ne rentrent pas dans le champ d'application de la loi peuvent être concernées, dans la mesure où la conformité aux règles Sarbanes-Oxley pourrait présenter un critère discriminant dans les relations avec leurs clients, en particulier les clients institutionnels. D'autre part, si les États-Unis ont été les premiers à émettre une nouvelle réglementation en matière de sécurité financière, certains pays européens ont également renforcé leur dispositif législatif en matière de *Corporate Governance* (loi du 1^{er} août 2003 en France). La Commission européenne tente également d'harmoniser les obligations au sein de l'Union européenne, mais de façon moins contraignante que les États-Unis. La 8^e directive (84/253/EEC) prévoit l'obligation, pour le comité d'audit, de contrôler l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques⁵⁷³. »

La loi Sarbanes-Oxley, dont la principale caractéristique fut de répondre en temps réel au choc provoqué par l'affaire Enron, a permis de considérer que la réglementation de l'information financière était la condition *sine qua non* de la transparence des marchés financiers. En d'autres termes, la transparence ne se décrète pas au regard des critères d'efficience des marchés financiers, mais se construit à partir de principes fondateurs contenus dans la loi Sarbanes-Oxley ; parmi eux, l'exactitude et l'accessibilité de l'information financière, la responsabilité civile et pénale de la direction de l'entreprise qui doit certifier toute information financière publiée par l'apposition du *chief financial officer* et du *chief executive officer*, l'indépendance des auditeurs externes furent considérés comme les pierres angulaires de cette réforme du cadre réglementaire de l'information financière et comptable aux États-Unis.

Néanmoins, la SEC a jugé utile d'assouplir les mesures clés de l'article 404 de la loi Sarbanes-Oxley dans la mesure où cette information ne doit pas être source de gaspillage pour les actionnaires. Une étude réalisée par Ernst & Young, sur les efforts requis pour la mise en conformité avec l'article 404 par 100 sociétés américaines les plus importantes, tous secteurs d'activité confondus, souligne que 70 % d'entre elles ont passé plus de 10 000 heures pour réaliser la mise en conformité et que 40 % des sociétés reprises au Fortune 100 ont budgété plus de 100 000 heures de travail⁵⁷⁴.

⁵⁷³ Tchotourian I., assouplissements récents de l'article 404 de la loi Sarbanes-Oxley : « Vers une meilleure gouvernance des sociétés cotées », *Les Petites Affiches*, n° 177, 4 septembre 2007, p. 3.

⁵⁷⁴ Cité par Tchotourian I., *op. cit.*, p. 5.

Le PCAOB fait la même analyse que la SEC. Partant du constat qu'une information trop détaillée et redondante entraîne des coûts inutiles, le PCAOB a donc dégagé quatre priorités pour justifier l'assouplissement de l'article 404. Premièrement, il importe de centrer l'audit sur les matières les plus importantes ; deuxièmement, il convient d'éliminer les procédures qui ne sont pas nécessaires pour obtenir les bénéfices désirés ; troisièmement, l'audit doit être adapté à la taille et à la complexité des sociétés ; enfin, quatrièmement, il importe de simplifier le texte de la norme afin d'éviter les duplications de références croisées qui apparaissent à d'autres endroits dans d'autres standards.

La décision d'alléger des dispositifs redondants est toujours salutaire car une norme incomprise et trop contraignante sera mal appliquée voire inapplicable. Il convient cependant de souligner que, si les charges administratives de mise en conformité peuvent effectivement être élevées, il ne faut pas oublier que les actionnaires d'Enron ont perdu 90 milliards de dollars en raison de la faiblesse des contrôles en interne.

Ce qui conduit *de facto* les défenseurs des investisseurs à demeurer méfiants et à rappeler que les coûts engendrés par les dispositions contenues par l'article 404 de la loi Sarbanes-Oxley sont négligeables au regard des risques encourus lorsque la fiabilité des contrôles internes de l'information comptable et financière est insuffisante.

Une règle d'or pourrait être retenue, la régulation repose sur l'association des forces morales du droit et d'une réglementation limitée aux exigences de l'intérêt général. L'autorégulation est la résultante de la volonté de rendre le droit neutre en s'appuyant sur la fixité et la rigidité de la réglementation.

Annexe n° 20 : Le rôle des commissaires aux comptes en matière d'organisation du contrôle interne

Le rôle et les missions des commissaires aux comptes sont précisés par la loi de sécurité financière et l'avis initial de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC) du 23 mars 2003, confirmé par celui du Haut Conseil du Commissariat aux Comptes (H3C).

L'article 120 de la LSF dispose que les commissaires aux comptes « présentent dans un rapport (...) leurs observations sur le rapport du président, pour celles des procédures de contrôle interne qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière ».

Le commissaire aux comptes s'assure que les informations et, le cas échéant, les déclarations contenues dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sont présentées de manière sincère.

L'avis technique de la CNCC précise que « le commissaire aux comptes met en œuvre les diligences lui permettant de s'assurer que les informations, et le cas échéant, les déclarations contenues dans le rapport du président sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, sont présentées de manière sincère. (...) Lorsque, à l'issue de ses travaux, il relève, dans le rapport du président, des informations ou des déclarations qui ne sont pas corroborées par ses propres constatations, il s'entretient avec celui-ci à l'effet d'obtenir, si possible et si les délais le permettent, les modifications ou compléments qu'il estime nécessaires »⁵⁷⁵. La sincérité, qualité inhérente à l'éthique professionnelle conduit l'information comptable et financière délivrée sans biais et reflétant avec exactitude les données économiques et sociales à être pertinente sur le plan juridique.

Selon la CNCC, le commissaire aux comptes doit faire état de la cohérence de l'opinion qu'il émet sur les comptes individuels et consolidés avec les observations émises dans le cadre du rapport rédigé sur le propre rapport du président pour la partie inhérente aux procédures de contrôle interne. Il s'ensuit que la pertinence effective du rapport du commissaire aux comptes est liée, d'une part, aux informations données dans le rapport du président et, d'autre part, à la capacité de l'équipe dirigeante à apporter les éléments justificatifs et sincères des déclarations émises.

Concrètement, la CNCC, dans le cadre de son avis précité, préconise trois modèles de rapports relatifs aux observations éventuelles du commissaire aux comptes.

1. Le cas d'un rapport sans observations ;
2. Le cas de conclusion avec observations et mention du caractère manifestement incohérent d'autres informations ;
3. Le cas de la mention d'absence de rapport du président, ou d'absence de compte rendu, dans le rapport, sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière (rapport de « carence »).

⁵⁷⁵ CNCC, avis technique « *les procédures de contrôle interne* », bull. 133, mars 2004

Selon la CNCC, les observations peuvent porter par exemple sur les objectifs de la société assignés au contrôle interne, à savoir l'omission des déficiences majeures du contrôle interne signalées par le commissaire aux comptes dans le cadre de sa mission.

Pour l'Association nationale des sociétés par actions (ANSA), le commissaire aux comptes n'a pas à porter de jugement sur l'efficacité du contrôle interne et doit se borner à vérifier l'exactitude factuelle des informations contenues dans le rapport ; si tous les faits décrits sont exacts, en principe, le commissaire aux comptes n'a aucun commentaire à présenter. En revanche, en cas d'inexactitude, il doit le signaler⁵⁷⁶.

Encadré n°11 : Synthèse réalisée par l'AMF au sujet de la mise en œuvre des procédures de contrôle interne

Les entretiens menés auprès des responsables du contrôle interne de sociétés faisant partie de l'échantillon⁵⁷⁷ conduisent à plusieurs constats synthétisés ci-après.

- Concernant l'organisation de la fonction « contrôle interne », il a été relevé que son articulation avec les autres départements de l'entreprise varie considérablement en fonction de la taille, du secteur d'activité de la société ou de la réglementation qu'elle se doit de respecter. Ainsi, s'il existe au sein de certaines entreprises une séparation entre la direction du contrôle interne et la direction de l'audit interne, dans d'autres sociétés une seule direction regroupe les deux fonctions. De même le rattachement hiérarchique du contrôle interne est totalement différent d'une société à l'autre. Quant aux effectifs dédiés au contrôle et à l'audit internes, ils

⁵⁷⁶ ANSA, CJ 5 nov 2003 et 7 janv 2004

⁵⁷⁷ L'échantillon retenu comporte 100 sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris dont :

- 50 appartenant au segment A, 37 sociétés faisant partie de l'indice CAC 40 au 31 décembre 2007,
- 20 appartenant au segment B ;
- et 30 appartenant au segment C.

NYSE Euronext a organisé son marché en trois segments de marché basés sur la capitalisation boursière.

Segment A - Capitalisation boursière : plus d'un milliard d'euros

Segment B - Capitalisation boursière : entre 150 millions d'euros et 1 milliard d'euros

Segment C - Capitalisation boursière : moins de 150 millions d'euros

Les trois sociétés appartenant au CAC 40 au 31 décembre 2007 non retenues dans l'échantillon sont trois sociétés étrangères : ARCELOR-MITTAL, DEXIA, ST MICROELECTRONICS.

La moitié de l'échantillon est composé de sociétés qui ne faisaient pas partie de l'échantillon analysé dans le précédent rapport de l'AMF. Près de 80 % des sociétés nouvellement introduites dans l'échantillon sont cotées sur les segments B et C d'Euronext Paris. A noter également que l'échantillon comprend cette année un nombre accru de sociétés qui font partie du segment B d'Euronext (20 en 2008 contre 3 en 2007).

Contrairement aux quatre premiers rapports, aucun émetteur obligataire ne fait partie de l'échantillon et, comparé aux deux derniers rapports, aucun émetteur admis sur Alternext n'a été retenu.

Enfin, pour des raisons pratiques, l'analyse des rapports se faisant entre avril et juillet, à l'exception des trois sociétés du CAC 40 qui clôturent en décalé (Parmi ces sociétés, deux clôturent leur exercice social au 31 mars et une au 30 juin), aucune autre société clôturant en décalé n'a été retenue dans l'échantillon.

La fusion d'Euronext N.V. et du NYSE Group Inc. a conduit à la naissance d'une nouvelle marque internationale : NYSE Euronext.

Afin de capitaliser sur cette notoriété internationale, Euronext a décidé de changer le nom d'Eurolist en Euronext, le marché réglementé européen de NYSE Euronext. En conséquence, depuis le 1er janvier 2008, les sociétés présentes à Paris sont identifiées comme étant cotées sur Euronext Paris.

peuvent être centralisés au siège ou répartis au sein des différentes filiales du groupe. Enfin, certains émetteurs déclarent recourir aux services de consultants uniquement pour certaines missions d'audit interne spécifiques, notamment l'audit informatique, alors que d'autres au contraire externalisent les missions d'audit interne les plus récurrentes et les plus formalisées.

- Concernant les outils de communication autour du contrôle interne, les émetteurs rencontrés ont insisté sur les efforts notables de formalisation de leurs processus. A cet égard, l'utilisation de questionnaires d'autoévaluation, l'existence de chartes, l'organisation de sessions de formation, voire la mise en place d'un module intranet dédié au contrôle interne, sont des exemples des démarches poursuivies par les sociétés.

- Concernant le périmètre d'application de leurs procédures de contrôle interne, les sociétés précisent travailler à la recherche du meilleur équilibre possible. Certaines indiquent ainsi avoir étendu progressivement leur démarche à l'ensemble des filiales du groupe, tandis que d'autres se concentrent sur les points de contrôle jugés déterminants, notamment ceux ayant trait à l'information comptable et financière.

- Concernant la rédaction du rapport du Président sur la partie relative au contrôle interne, les dirigeants de l'audit interne et du contrôle interne se disent très impliqués. Le rapport est généralement présenté au comité d'audit en présence des responsables de l'audit et du contrôle interne. Par ailleurs, dans certaines sociétés un comité de pilotage, regroupant jusqu'à dix personnes, est constitué annuellement pour la rédaction du rapport.

Les objectifs définis par les sociétés dans le cadre du contrôle interne sont, pour la totalité de celles-ci, la fiabilité de l'information financière et comptable, et, pour la quasi-totalité d'entre elles, le contrôle des opérations et le respect des lois et règlements en vigueur. Les rapports, rappellent dans près de 90 % des cas que le dispositif de contrôle interne ne peut être considéré comme une garantie absolue de la réalisation des objectifs de la société.

Plus des trois quarts des sociétés de l'échantillon donnent une information sur le référentiel sur lequel elles se sont appuyées dans l'élaboration, puis la mise en œuvre, du dispositif de contrôle interne ou pour la rédaction de leur rapport.

Près de la moitié des sociétés font état de l'existence d'une cartographie des risques.

Considérant que les procédures de contrôle interne sont d'autant plus appropriées qu'elles s'appuient sur un recensement des principaux risques identifiables que seule la société peut effectuer, l'AMF renouvelle sa recommandation de faire le lien entre les risques, notamment ceux décrits au paragraphe "*facteurs de risque*" du document de référence, et les procédures mises en place. Cette liaison devrait permettre une meilleure compréhension de la façon dont l'entreprise appréhende les risques, les formalise, les hiérarchise et *in fine* s'efforce de les maîtriser.

Source : Rapport AMF 2008 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne 27 novembre 2008, pp. 6, 28, 30 37

Annexe n°21 : Evaluation des capitaux en circulation dans les paradis fiscaux
--

Le rapport Carrez, pour le compte de l'Assemblée nationale, reprenant une étude de l'OCDE évalue les capitaux en circulation dans les paradis fiscaux. L'évaluation de ces masses de capitaux considérables permet d'estimer l'impact de la finance criminogène sur l'activité économique.

Les estimations des montants en jeu :

<i>Source</i>	Montant	Champ d'application de l'estimation	Documents cités
<i>Tax Justice Network</i>	11500 milliards de dollars (2005)	Actifs détenus à l'étranger par des particuliers	The Price of Offshore, Tax Justice Network, 2005
<i>Oliver Wyman Group</i>	8000 milliards de dollars (2008)	Actifs détenus à l'étranger par des particuliers fortunés (High-Net-Worth Individuals)	The Future of Private Banking, mars 2008, Oliver Wyman Group
<i>Boston Consulting Group</i>	7300 milliards de dollars (2007)	Actifs détenus à l'étranger	Global Wealth 2008, Boston Consulting Group
<i>Oxfam</i>	6000-7000 milliards de dollars (2000)	Capitaux détenus dans des centres <i>offshore</i>	Tax havens : Releasing the Hidden Billions for Poverty Eradication, 2000
<i>Merrill Lynch/Cap Gemini</i>	5800 milliards de dollars (1997)	Actifs détenus à l'étranger par des particuliers fortunés	World Wealth Report 1998, Merrill Lynch/Cap Gemini
<i>FMI</i>	1700 milliards de dollars (2000)	Investissements de portefeuille acheminés par l'intermédiaire de centres <i>offshore</i>	IMF Publishing Global Portfolio Investment Survey, 2000

Source : OCDE, d'après rapport Carrez, les paradis fiscaux n° 1902, pp. 23-25, Doc AN, 10 septembre 2009

Annexe n°22 : Les prix de transfert

Le cabinet Francis Lefebvre rappelle que « la loi relative à la lutte contre la fraude fiscale et la grande délinquance économique et financière a définitivement été adoptée par l'Assemblée nationale le 6 décembre 2013.

L'article 45 de ce texte instaure une obligation déclarative nouvelle en matière de prix de transfert pour les entreprises déjà visées par l'article L. 13 AA du LPF.

Ces entreprises doivent désormais transmettre spontanément et annuellement à l'administration les principaux éléments de la documentation de leurs prix de transfert dans un délai de six mois suivant la date limite de dépôt de la déclaration de résultat de l'exercice.

L'obligation déclarative est entrée en vigueur le 8 décembre 2013 et concerne les exercices dont l'obligation de dépôt de la déclaration de résultats arrive à échéance à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi. »

Sources :

http://www.flf.fr/breves/documentation-prix-transfert-nouvelle-obligation_48.html (Consulté le 25 juillet 2014)

http://www2.impots.gouv.fr/documentation/prix_transfert/entrep.htm (Consulté le 25 juillet 2014)

<http://bofip.impots.gouv.fr/bofip/1049-PGP.html> (Consulté le 25 juillet 2014)

Sources bibliographiques

Ouvrages :

- Adler A., *Le Tempérament nerveux*, Payot, 1926 ; *Social Interest : a challenge to Mankind*, Faber and Faber, London, 1927
- Aglietta M., *Macroéconomie financière*, coll. « Repères », La Découverte, septembre 1998, pp. 77-78.
- Alquié F., *Introduction à Kant, Critique de la raison pratique*, 5^e édition, PUF, 1966, p. XVI.
- Aron R., *Le spectateur engagé*, Fallois, 1981, 328 p.
- Austin J.L., *Quand dire c'est faire*, Points Essais, 1^{er} édition originale 1962, mai 2002, 206 p.
- Bachet Daniel, Naszalyi et alii, *L'autre finance. Existe-t-il des alternatives à la banque capitaliste ?* Editions du Croquant, septembre 2011, p. 10
- Baumol W., J., *Perfect markets and easy virtue. Business ethics and the invisible hand*, Oxford, Blackwell, 1991.
- Bergson H., *La Pensée et le Mouvant*, P.U.F. Bibliothèque de la philosophie contemporaine, 4^{ème} trimestre 1962, pp. 103-104, 147.
- Bernheim Y. et alii, *L'essentiel des USGAAP, Comptabilité américaine, comparaison avec les référentiels IASC et français*, Marzars & Guérard, 2^e édition, décembre 1999, pp. 40, 42, 45.
- Block W., 1993, Commentaire de F. Von Hayek, *Défendre les indéfendables*, Paris : Les Belles Lettres, 1993, pp. 202- 214
- Boltanski L., Chiapello E., *Le nouvel esprit du capitalisme*, Paris, nrf essais, Gallimard, 1999, p. 584.
- Bonneau T., Drummond F., Droit des marchés financiers, *Economica*, deuxième édition, 2005, pp. 463, 470.
- Boudon Raymond, *La logique du social*, 1979, Paris, Hachette, 1990, p. 118.
- Bourdieu P., *Ce que parler veut dire, L'économie des échanges linguistiques*, Fayard, janvier 2001, pp. 43, 150.
- Boyer R. , *Une Théorie du capitalisme est-elle possible ?*, Odile Jacob, avril 2004, pp. 20, 101.
- Cahuc P., *La nouvelle microéconomie*, La découverte, Repères, juin 1993, pp. 63, 64.
- Campion-Vincent V., Renard J.-B. , *De source sûre, Nouvelles rumeurs d'aujourd'hui*, Petite Bibliothèque Payot, octobre 2005, pp. 13-20.
- Chapman D, *Sociology and the stereotype of the criminel*, Londres: Tavistock, 1968.
- Charveriat A., Couret A., et alii, *Mémento pratique Francis LEFEBVRE, Sociétés Commerciales 2006*, Editions F. Lefebvre, octobre 2005, p. 960
- Cohen-Tanugi L. , *Le Droit sans l'État, sur la démocratie en France et en Amérique*, PUF, 1985.
- Coispeau O. , *Dictionnaire de la bourse et des termes financiers*, éditions Séfi, octobre 2006 p. 124.
- Compin F., *Le pouvoir du droit face à la désinformation financière*, préface de Compin R., Editions du Jets d'Encre, novembre 2009, 464 pages ;
- Compin F., *Schælcher*, Editions du Pierregord, janvier 2012, réédité par les éditions Publibook, avril 2013, 128 p.

- Compain F., *Théorie du langage comptable ou comprendre l'art de la manipulation des comptes*, éditions l'Harmattan, 2004, pp. 152, 245-247.
- Compain F., *Traité sociologique de criminalité financière*, éditions l'Harmattan, avril 2014, 256 p.
- Croall H., *White Collar Crime, Criminal Justice and Criminology*, Buckingham, Open University Press, 1992, pp. 12-16.
- Cusin F., Benamouzig D., *Economie et sociologie*, PUF, juin 2004, p. 233.
- Davis E. P., *Debt, Financial Fragility and Systemic Risk*, Clarendon Press, Oxford, 1992.
- De Maillard Jean, 2010, *L'arnaque, La finance au-dessus des lois et des règles*, Paris : Gallimard, le débat, p. 136
- de Saint-Thomas J., *Cursus Theologiae*, III, q. 21, dsip. 6. art. 4, p. 547
- Delmas-Marty M., *Le Relatif et L'Universel*, tome I « Les Forces imaginantes du droit », coll. « La Couleur des idées », Le Seuil, octobre 2004, p. 99.
- Delmas-Marty M., *Le Relatif et l'Universel, tome I : « Les Forces imaginantes du droit »*, coll. « La Couleur des idées », Le Seuil, octobre 2004, p. 327.
- Delvaille P. et alii, *Information financière en IFRS*, LexisNexis Litec, novembre 2007, p. 69
- Dieu F., *Sociologie de la Gendarmerie*, éditions l'Harmattan, juin 2008, 230 p.
- Dion M., *Ethique et criminalité financière*, l'Harmattan, décembre 2011, pp. 29, 125.
- Dupre, *Encyclopédie du bon français*, Tome II, Trévise, 4^e trimestre 1972, p. 1542
- Durand R., Vergne J.-F., *L'organisation pirate, essai sur l'évolution du capitalisme*, éditions Le Bord de l'eau, octobre 2010, p. 66
- Durkheim E., *Le suicide* (1897), Les Presses universitaires de France, Collection: Bibliothèque de philosophie contemporaine, Paris: 2e édition, 1967, 462 pages.
- Durkheim E., *Les règles de la méthode sociologique*, PUF, Quadrige, 1986
- Dworkin R., *L'empire du droit*, PUF, Recherches politiques, février 1994, pp. 72, 73, 195, 215, 232.
- Elias N., 1997, *La société des individus*, Paris : 1^{er} édition 1939, Agora, Pocket, avril 1997, p. 57
- Favarel-Garrigues G., Godefroy T., Lascoumes P., 2009, *Les sentinelles de l'argent sale, Les banques aux prises avec l'antiblanchiment*, Saint-Amand-Montrond : La découverte, mai 2009, p. 32
- Ferréol G., *Vocabulaire de la sociologie*, Que sais-je ? PUF, mars 1995, pp. 37-38.
- Fitoussi J.-P., *La Démocratie et le Marché*, Nouveau collège de philosophie, Grasset, janvier 2004, p. 98.
- Fleury L., Max Weber, Que sais-je ? PUF, juillet 2001, p. 7.
- Frydlander A. et alii, *S'initier aux IFRS*, Editions Francis Lefebvre, PriceWaterhouseCoopers, PWCGlobalLearning, mars 2005, p. 10, 11, 17, 18.
- Gallin J., *The Long-Run Relationship between House Prices and Income : evidence from Local Housing Markets*, Federal Reserve Board, avril 2003,
- Gardner H., Histoire de la révolution cognitive, La nouvelle science de l'esprit, Traduit de l'américain par Peytavin J.-L., Bibliothèque scientifique Payot, septembre 1993, pp. 52, 53.
- Gardner H., *Histoire de la révolution cognitive. La Nouvelle Science de l'esprit*, Bibliothèque scientifique Payot, septembre 1993, p. 398.
- Gassin R., *Criminologie*, Précis Dalloz, 6^{ème} éd. 2007, p. 33.
- Gayraud, J.-F., *La grande fraude, crime, subprimes et crises financières*, Odile Jacob, avril 2011, pp. 209, 212, 213

Gravereau J., Trauman J., *L'incroyable histoire de Wall Street*, Albin Michel, février 2011, p. 217

Grice P., *Studies in the way of words*, Cambridge (MASS), Harvard University Press, 1991, pp. 22-40.

Habermas J., *Morale et communication*, Champs Flammarion, édition janvier 1999, pp. 82-83

Hayek F. A., *Law, Legislation, and liberty*, Routledge & Kegan Paul, London, 1973.

Hoarau C. Malo J.-L., Simon C. et alii, *Comptabilité, Contrôle et Société, Mélanges en l'honneur du Professeur Alain Burlaud*, Foucher, Décembre 2011, 413 p.

Houde O. et alii, *Vocabulaire de sciences cognitives*, P.U.F. Psychologie et sciences de la pensée, mai 1998, p. 123-125.

Jorion P., *Vers la crise du capitalisme américain*, La Découverte Mauss, Recherches, janvier 2007, pp. 195, 198.

Kahneman D., *Système 1 / Système 2 : Les deux vitesses de la pensée*, Flammarion, coll. « Essais », 2012, 545 p.

Kant E., *Idée d'une histoire universelle au point de vue cosmopolitique*, 1784, extrait des Œuvres philosophiques, tome II, Bibliothèque de la Pléiade, Editions Gallimard, traduction de Ferry L., pp. 192-194.

Kapferer J.-N., *Rumeurs, le plus vieux média du monde*, coll. « Points », Le Seuil, avril 1995, pp. 12, 25.

Kapp W. K., *Les coûts sociaux dans l'économie de marché*, Flammarion, 1er trimestre 1976, p 49

Kelsen H., *Théorie générale des normes*, Léviathan PUF, 1996, pp. 4, 184, p. 250

Kelsen H., *Théorie pure du droit*, 1^{re} édition 1962, Bruylant LGDJ, Dalloz, mars 2004, pp. 197, 199, 314

Keynes J. M., *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, Bibliothèque scientifique Payot, juin 1990, pp. 169-172.

Kirat T., *Economie du droit*, La découverte- Repères, février 1999, p. 65

Lalande A., *Vocabulaire technique et critique de la philosophie*, PUF, juillet 1999, p. 550, 1184.

Lallement M., 2009, *Le travail, une sociologie contemporaine*, Paris : folio essais Inédit, éditions Gallimard, p.111

Lardic S., Mignon V., *L'Efficiences informationnelle des marchés financiers*, coll. « Repères », La Découverte, août 2006, pp. 7, 84.

Le Bon G., *Psychologie des foules*, Presses Universitaires de France, 1^{er} édition 1895, édition 4^e trimestre 1963, 130 p.

Le Page J.-M., *Crises financières internationales & risque systémique*, De Boeck, octobre 2003, pp. 108-121.

Leroy M., *L'impôt, l'Etat et la société. La sociologie fiscale de la démocratie interventionniste*, Economica, février 2010, pp. 310-315.

Leroy M., *La sociologie de l'impôt*, Que sais-je n° 3642, PUF, juillet 2002, pp. 52-53, 55.

Lopater C. et alii, *IFRS 2005, Divergences France/IFRS, Conversion aux IFRS*, Editions Francis Lefebvre, avril 2003, p. 24, 39

Lopater C. et alii, *Mémento comptable 2008*, Editions Francis Lefebvre, p. 87.

Lyon-Caen A., *Regards sur l'entreprise en droit communautaire, Entreprise, institutions et société*, Maison Rhône-Alpes des sciences de l'homme, avril 1996, p. 83

Mandeville B. de, *La Fable des abeilles*, 1714, 1729, première partie, Vrin, 4^e trimestre 1998, pp. 43-53.

Meadel J., *Les marchés financiers et l'ordre public*, LGDJ, Bibliothèque de droit privé, Tome 478, 2007.

Merton, R.K., *Eléments de théorie et de méthode sociologique*, Paris : Plon, coll. "Recherches en sciences humaines", 1953, pp. 177-181

Morville M.-R., *Les grandes questions de la philo, anthologie de textes de l'antiquité à nos jours*, Maisonneuve et Larose, novembre 1998, p. 425.

Nelken D., *The limits of the legal process: A study of landlords, law and Crime*, London, Academic Press, 1983.

Nemo P., Petitot J. , *Histoire du libéralisme en Europe*, PUF, octobre 2006, p. 1092.

Ohl D. *Droit des sociétés cotées*, LexisNexis, Litec, 2^e édition, novembre 2005, pp. 310, 312, 325.

Olson M., *La logique de l'action collective*, PUF, 1978.

Oppetit B., *Philosophie du droit*, Dalloz, août 2001, pp. 62, 121, 123.

Orlean A., *Le Pouvoir de la finance*, Odile Jacob, 1999.

Pascal G., *Pour connaître la pensée de Kant*, Bordas, 1966, p. 116.

Peltier F., *Marchés financiers et Droit commun*, Banque Éditeur 1997.

Péron M. et alii, *Le Robert & Collins du management, Dictionnaire Français-Anglais/Anglais-Français*, Le Robert, 2002, p. 377.

Pezard A., *Code monétaire et financier édition 2006*, Litec, décembre 2005, pp. 939, 940

Pinto L., *Pierre Bourdieu et la théorie du monde social*, essais, Points, septembre 2002, pp. 227, 231.

Pound R., *The causes of popular dissatisfaction with the administration of Justice*, 1906, réimp. in Ray D. H., *Landmarks of law*, Harper & Brothers Pub., New York, 1960.

Rawls J., *Théorie de la justice*, 1^{re} édition 1971, Le Seuil, février 1987, pp. 39, 45, 243, 214-222, 307-309.

République des idées, novembre 2013, pp. 13-14

Rey A. et alii, *Dictionnaire historique de la langue française*, 3^e édition, 2 tomes, Le Robert, janvier 2000, p. 1989.

Rey A. et alii, *Dictionnaire historique de la langue française*, tome n° 1, Le Robert, janvier 2000, pp. 565, 620.

Rey A. et alii, *Le Grand Robert de la langue française*, tome n° IV, Le Robert, octobre 2001, p. 1824.

Rey Alain et alii, *Le Grand ROBERT de la langue française*, Dictionnaires Le Robert – Paris, octobre 2001, tome II, pp. 811-813.

Rey Alain et alii, *Le Grand ROBERT de la langue française*, Dictionnaires Le Robert – Paris, octobre 2001, tome III, p. 2039.

Riahi-Belkaoui A., *Accounting theory fourth edition*, Business Press Thomson learning, Chicago, 2000, pp 7-8, 86, 87

Ripert G., *La règle morale dans les obligations civiles*, LGDJ, 1949.

Robert P., 2005, *La sociologie du crime*, Paris : La découverte, Collection Repères, pp. 25-26, 67.

Roland H., Boyer L., *Locutions latines de droit français*, 4^e édition, Litec, juillet 1998, pp. 21, 234.

Roland H., Boyer L., *Adages du droit français*, 4^e édition, Litec, juillet 1998, p. 373.

Schumpeter J. A., 1998, *Capitalisme, socialisme et démocratie*, Paris : Bibliothèque historique Payot, Payot, 1^{er} édition 1951, p. 116

Seal M., *Madoff, l'homme qui valait cinquante milliards*, Paris : Allia, 2010, pp. 15, 51-52

- Sen A., *Un nouveau modèle économique, développement, justice, liberté*, Editions Odile Jacob, novembre 2000, p. 124, 125.
- Sen A., *Un nouveau modèle économique, Développement, Justice, Liberté*, Editions Odile Jacob, août 2000, pp. 273, 276, 279.
- Spence M., *Market Signalling*, Harvard University Press, Cambridge, 1974
- Sperber D., Wilson D., 1989, *La pertinence, Communication et cognition*, Les Editions de Minuit, Paris, 1989.
- Stasiak F., *Droit Pénal des Affaires*, Manuel, L.G.D.J., novembre 2005, p. 262.
- Tarde G., *Les lois de l'imitation*. Première édition : 1890. Texte de la deuxième édition, 1895. Réimpression. Paris : Éditions Kimé, 1993, édition électronique, p. 12.
- Tazdaït T., *L'analyse économique de la confiance*, de boeck, Ouvertures économiques, mai 2008, p. 19
- Tchakhotine S., *Le Viol des foules par la propagande politique*, Gallimard, 1998, pp. 27, 203.
- Torre-Schaub M., *Essai sur la construction juridique de la catégorie de marché*, LGDJ, Tome 363, 2002, p. 8.
- Touret D., *Introduction à la sociologie et à la philosophie du droit. La bio-logique du droit*, Litec, septembre 1995, pp. 160, 161, 174.
- Troper M., *La Théorie du droit, le droit, l'État*, Léviathan Puf, novembre 2001, pp. 253, 256, 263.
- Vattimo G., *La société transparente*, Desclée de Brouwer, Paris, 1990.
- Vidal L., *L'équilibre financier du contrat dans la jurisprudence administrative*, Bruylant, avril 2005, p. 869-871.
- Weber M., *Politik als Beruf*, 1919. Trad. C. Colliot-Thélène, *Le savant et le politique*, Paris, La Découverte, 2003.
- Westen D. *Psychologie, Pensée, Cerveau et Culture*, De Boeck Université, Ouvertures Psychologiques, octobre 2000, p. 460-461, 586.
- Zucman G., *La richesse cachée des nations, Enquête sur les paradis fiscaux*, Seuil, La Hegghammer T., in Kepel G., *AL-Qaida dans le texte*, Puf, Proche Orient, septembre 2005, p. 189

Articles :

- Aglietta M., Crise du crédit et faillite de la régulation prudentielle : comment éviter une reproduction des errements ?, *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde 2008*, Association d'Economie Financière, juin 2008, p. 79
- Akerlof G., The Market of Lemons: Quality, Uncertainty and the Market Mechanism, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, 1970, pp. 488-500
- Allport G., Postman W. L., An analysis of Rumor, *Public Opinion Quarterly*, n° 10, hiver 1946-1947, pp. 501-517.
- Batifoulier P., Economie des conventions, in *Idées*, Encyclopedia Universalis, novembre 2005, p. 193
- Becker G. S., Crime and Punishment: An economic Approach, *The journal of Political Economy*, n° 76, 1968, pp. 169-217 cité par Leroy M., *op.cit*, p. 53
- Berta N., Rationalité, in *Notions*, Encyclopedia Universalis, octobre 2005, p. 978.
- Blin L., Les implications de la loi Sarbanes-Oxley, *Decisio Enjeu*, Janvier 2004, p. 2
- Boisselier P., Information comptable et marchés financiers aux Etats-Unis, in *Les enjeux de la comptabilité*, Rapport préparatoire au 44^e Congrès de l'OECCA et au 6^{es} Assises de la CNCC,

Paris 1989, Ed Malesherbes, Annexe 4, pp. 239 et s. Cité par Raybaud-Turrillo B., op. cit, p. 196

Bourdieu P., Champ du pouvoir et division du travail de domination. Texte manuscrit inédit ayant servi de support de cours au Collège de France, 1985-1986, *Actes de la recherche en sciences sociales*, 2011/5 n° 190, p. 138

Capron M., Quairel F., Les dynamiques relationnelles entre les firmes et les parties prenantes, CREFIGE, Centre de Recherche Européen en Finance et Gestion, Université Paris 9 Dauphine, ERGO, Equipe de Recherche sur la Gestion des Organisations, Université Paris 8, *Cahier de recherches*, 2002, 165 p.

Cartier-Bresson J., Esquisse d'une économie politique des clientélismes : une analyse de l'impunité, in *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde 2011-2012*, Association d'Economie Financière, janvier 2012, pp. 56-57

Champaud C., « Recherches et observations sur la mise en œuvre des institutions régulatrices en France », in Thirion N., *Libéralisations, privatisations, régulations*, Éditions Larcier, 2007, pp. 250-251.

Champaud C., « Recherches et observations sur la mise en œuvre des institutions régulatrices en France », in Thirion N., *Libéralisations, privatisations, régulations, Aspects juridiques et économiques des régulations sectorielles*, Larcier, janvier 2007, p. 251.

Chassaing A., Michelin : 700 licenciements boursiers de trop !, L'humanité, 10 juin 2013.

Chesney M., Marchés financiers, blanchiment et financement du terrorisme, in *Criminalité financière*, Editions d'organisation, 2002, p. 220-221

Chevallier J. , « La Régulation juridique en question », *Droit et société*, 2001, n° 49, pp. 828-829.

Coase R., The Institutional Structure of Production, *Journal des économistes et des études humaines*, vol 2, n°4, décembre 1991, pp. 431-439

Colasse B. et alii, article de Stolowy H, La comptabilité créative, *Encyclopédie de comptabilité, contrôle de gestion et audit*, Economica, 2000, p. 157.

Compin F. ;, What lessons can be learned from Madoff's crimes? Individual responsibility of financial criminals does not justify the lack of shared responsibility in the fight against financial crime, sous-presse, à paraître dans le journal *International Journal of Economics and Accounting (IJE)*, accepté pour publication le 17 janvier 2014.

Compin F., « The role of accounting in money laundering and money dirtying », *Critical Perspectives on Accounting*, volume 19, issue 5, Elsevier, July 2008, pp. 591-602.

Compin F., From individual to shared responsibility for financial crime, *International Journal of Criminology and Sociological Theory (IJCST)*, Vol. 6, No. 4, décembre 2013, 171-180.

Compin F., International Accounting Standards: A legal illusion for the benefit of shareholders, *Int. J. Critical Accounting*, Vol. 5, No. 6, 2013, pp.594–608.

Compin F., Tax fraud : a socially acceptable financial crime in France?, sous-presse, à paraître dans le journal *Journal of Financial Crime (JFC)*, accepté pour publication le 9 janvier 2014.

Couret A, « Droit et nouvelles pratiques financières : qui s'est adapté à l'autre ? », in « Le Droit : Un nouvel outil de gestion », *Revue française de gestion*, numéro spécial n° 81, novembre-décembre 1990, p. 83

Couret A., « Régulation financière, sociétés cotées et sociétés non cotées, Droit de la régulation », *Les Petites Affiches*, 3 juin 2002, n° 110, p. 29.

Cutajar C., Définition et état des lieux de la criminalité financière : enjeux et difficultés, *Rapport moral sur l'argent dans le monde 2011-2012*, Association d'économie financière, janvier 2012, pp. 27-38

de Tricornot A., La fin du dogme des 15 % de rendement annuel des fonds propres, *Le Monde*, 11 mai 2002, p. 21

Delga J., Le point sur l'affaire « Vivendi Messier » après la décision de l'AMF du 3 novembre 2004, *Droit des sociétés*, Lexis Nexis, n° 3, mars 2005, p. 4

Delion A., « Notion de régulation et droit de l'économie », *Annales de la régulation*, LGDJ, 2006, tome IX, volume 1, pp. 4-6, 22-23

Demuijnck G., Les conceptions de l'équité dans la théorie économique, in Jean-Marie Monnier et alii, *Dynamiques économiques de l'équité*, Economica, septembre 1999, pp.34, 36, 37.

Diamond D. et Dybvig P., « Bank Runs, Deposit Insurance and liquidity », *Journal of Political Economy*, vol. 91, n° 3, 1983.

Duhigg C., Bradsher K., How the US lost out on iPhone Work, *The New York Times*, January 21, 2012, repris par Pourquoi Apple ne fabrique pas l'Iphone aux Etats-Unis., *Problèmes économiques*, n°3042, 25 Avril 25, 2012, pp. 28, 29

Duhigg C., Kocieniewski, How Apple sidesteps billions in taxes, *The New York Times*, April 28, 2012, repris par Quand les firmes du net échappent à l'impôt, *Problèmes économiques*, n° 3062, février 2013, pp. 5, 6, 14, 15.

Fama E., Efficient capital Market: a review of theory and empirical works, *Journal of Finance*, n°2, 1970 and Reply do efficient markets prices, *Journal of Business*, vol. 38, n° 1, 1965.

Flament L. et Thomas P., Le *whistleblowing* : à propos de la licéité des systèmes d'alerte éthique, *La Semaine Juridique Sociale*, n° 17, 18octobre 2005, pp. 15-19

Frison-Roche M.-A., les différentes définitions de la régulation, in « la régulation : monisme ou pluralisme ? », numéro spécial des *Petites Affiches*, p. 5 et s.

Frison-Roche M.-A., « Définition du droit de la régulation économique », in coll. « Cahier Droit des affaires », *Dalloz*, 15 janvier 2004, n° 2. Doctrine, p. 126-129.

Frison-Roche M.-A., « L'Intérêt pour le système juridique de l'analyse économique du droit », *Les Petites Affiches*, 19 mai 2005, n° 99, p. 15.

Frison-Roche M.-A., « La Régulation, objet d'une branche du droit », in « Droit de la régulation : questions d'actualité », numéro spécial des *Petites Affiches*, 3 juin 2002, p. 3-7.

Frison-Roche M.-A., Bonfils S., *Les Grandes Questions du droit économique, Introduction et documents*, coll. « Quadriges Manuels », PUF, janvier 2005, p. 321.

Frison-Roche M.-A., Le Juge et la Régulation économique, *Annonces de la Seine* du 22 mai 2000.

Frydman B., « Les Nouveaux Rapports entre droit et économie : trois hypothèses concurrentes », *Le droit dans l'action économique*, CNRS, Paris, 2000, p. 27

Germain M, Penichon C., « Droit de la régulation », *Les Petites Affiches*, 4 avril 2005 n° 66, p. 3.

Gizard B., Deschanel J.-P, « Déontologie financière, brèves leçons. Des règles de bonne conduite à la lutte antiblanchiment », 2^e édition, *Revue Banque*, septembre 2005, pp. 9-10.

Grice P., Logique et conversation, trad franc : *Communications*, 30, 1979 ; *studies in the way of words*, Cambridge (MASS), Harvard University Press, 1989.

Guastini R., « L'Ordre juridique. Une critique de quelques idées reçues », rapport présenté au sixième Congrès de l'Association internationale de méthodologie juridique, *La Méthodologie de l'étude des sources du droit*, Pisa, septembre 1999, pp. 94-95

Hansen-Löve L., Egalité, in *Notions*, Encyclopedia Universalis, octobre 2005, p. 379.

Hauriou M. , « Aux sources du droit. Le pouvoir, l'ordre et la liberté », *Cahiers de la nouvelle journée*, Bloud et Glay, Paris, pp. 77, 96-97.

Hayek F. A, *The Constitution of liberty*, Routledge & Kegan Paul, London, 1960 ; F. A. Hayek, *New studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of ideas*, Routledge & Paul Kegan, London, 1978.

Hoeser U., Simoulin V., Asymétries d'information et organisation bancaire : le cas d'une banque d'investissements spécialisée, *Gérer et Comprendre*, Juin 2002, n°68, pp. 29-36.

Hugon P., « Le Commerce international illicite au cœur des conflits entre les lois, les pratiques et les normes », in *L'Illicite dans le commerce international*, dir. Kahn Ph. et Kessedjian C., Litec, 1996, p. 53

Hugon P., Adecco reporte à nouveau la publication de ses comptes, *La Dépêche*, 20/04/2004, Jacquin J.-B, Saget E. , « Alcatel et Serge Tchuruk jouent leur va-tout », *L'Expansion*, n° 590, du 4 au 17 février 1999, pp. 62-66.

Jacquin J.-B. , « Les Marchés règlent leur compte avec Alcatel », *L'Expansion*, n° 590, du 4 au 17 février 1999, p. 46.

Jarrosson C, Testu F.-X., « L'Équité », *Dictionnaire de la culture juridique*, coll. « Dicos Poche », Lamy Puf Quadrige, octobre 2003, p. 637.

Jensen M. C., Meckling W. H., « Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership structure », *Journal of Financial Economics*, 3, 1976.

Kellens G., *La criminalité des affaires : aspects sociologiques et psychologiques*, rapport à la XIIème Conférence de directeurs d'instituts de recherches criminologiques, Strasbourg, Conseil de l'Europe, 1976.

Kellens G., Lascoumes P., Moralisme, juridisme et sacrilège : la criminalité des affaires. In: *Déviance et société*. - Vol. 1 - N°1. 1977, pp. 120, 125, 130

Kirat T, Vidal L. , « Le Droit et l'Économie : étude critique des relations entre les deux disciplines et ébauches de perspectives renouvelées », *Annales de la régulation*, tome IX, volume 1, LGDJ, 2006, p. 74.

Kirat T., Vidal L. , « Le Droit et l'Économie : étude critique des relations entre les deux disciplines et ébauches de perspectives renouvelées », *Annales de la régulation*, LGDJ, volume n° 1, 2006, p. 68.

Knapp R. , A Psychology of Rumor, *Public Opinion Quarterly*, n° 8 (1), 1944, pp. 22-37.

Krambia-Kapardis M., La notion de crime en col blanc in Dion M. et alii, *La criminalité financière, prévention, gouvernance et influences culturelles*, de boeck, février 2011, pp. 21-29.

Lagrange H., Crime et conjoncture socio-économique, *Revue française de sociologie*, 2001, 42-1. pp. 57-79.

Le Gall P., « Concurrence et régulation sur les marchés financiers » in Thirion N., *Libéralisations, privatisations, régulations*, Éditions Larcier, 2007, p. 25.

Leroy M., « La régulation financière de l'action publique régionale », in Barone S., *Les politiques régionales en France*, Paris, La Découverte, 2011, p. 235.

Leroy M., Crises des financements, crises des systèmes fiscaux, *Revue française d'administration publique*, n° 144, 2012, pp. 1025-1034

Leroy M., Déviance, anomie et régulation biaisée de la globalisation économique, *Socio-Logos* (Revue de l'Association Française de Sociologie), n°6, 2011, pp. 1-41.

Manne H.G., In defence of insider trading, *Harvard Business Review*, 1966, vol. 44, p. 113 reedit in *Economics of Corporation Law and Securities Regulation*, ed R. Posner & K. Scott, 1981, p. 130.

Mattout P., Information financière et responsabilité des dirigeants, *Droit des sociétés*, Lexis Nexis, n° 12,décembre 2004, p. 12

Merton R. K., Social structure and anomie, *American Sociological Review*, 1938, vol. 3, pp. 672-682

Merton R. K., « The unanticipated consequences of purposive social action », *American sociological review*, n° 1, pp. 894-904.

Michel A., 2010, Les paradis fiscaux dans le collimateur, Paris : *Le Monde, Bilan Economie 2010*, , p. 28

Motulsky H., *Principes d'une réalisation méthodique du droit privé*, Sirey, 1948, réed. Dalloz, 2002.

Navarro J.-L., Droit Comptable, *La semaine Juridique, Entreprise et Affaires*, N° 7, 12 février 2004, p. 274

O' Connor S., Amazon unpacked, *Financial Times*, February 8, 2013, repris par Amazon : le désenchantement des « employés du futur, *Problèmes économiques*, n°3062, février 2013, pp. 35, 36

Ocheje P. D., Law and social change: A socio-Legal Analysis of Nigeria's Corrupt Practices and Other Related Offences Act 2000, *Journal of African law*, vol. 45, n° 2, 2001, pp. 173-195

Orange M., Vivendi Universal paie la facture de son expansion, *Entreprises Résultats, Le Monde*, jeudi 7 mars 2002, p. 22

Orlean A., « L'Individu, le Marché et l'Opinion : réflexions sur le capitalisme financier », *Esprit*, L'économie avec ou sans valeurs, n° 11, novembre 2000, p. 51.

Orléan A., La théorie économique de la confiance et ses limites, in Laufer R., Orillard M., *La confiance en question*, Paris, L'Harmattan, pp. 59-77.

Orléan A., Réflexions sur l'hypothèse d'objectivité de la valeur fondamentale dans la théorie financière moderne, in *Croyances, Représentations Collectives et Conventions en Finance*, Economica, 2005, p. 37.

Pada-Schioppa T., Work on converging accounting standards must go on, *Financial Times*, Londres, 19 mai 2006.

Pavarini M, "Ricerca in tema di Criminalità economica" *La Questione Criminale*, r, No 3, 1975, p. 537.

Peterson W. , Gist N. , Rumor and Public Opinion, *American Journal of Sociology*, 57, 1951, pp. 159-167.

Prada M, Les enjeux de la régulation des marchés financiers, *Revue mensuelle de l'Autorité des marchés financiers*, n°4, juin 2004, pp. 103-105

Prada M., Le régulateur de marché face à la crise du *subprime*, *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde 2008*, Association d'Economie Financière, juin 2008, p. 67

Quéau P., La nécessaire définition d'un bien public mondial, A qui appartiennent les connaissances ?, *Le Monde diplomatique*, janvier 2000,

Raybaud-Turrillo B., Pour un droit comptable substantiel : Perspectives et enjeux, *Revue Internationale de Droit Economique*, Association Internationale de Droit Economique (AIDE), 1994, n°2, pp 181-215.

- Roche F., « Les Leçons de l'affaire Alcatel », *L'Expansion*, n° 581, du 24 septembre au 7 octobre 1998, p. 5.
- Ruggiero V., Sécurité et criminalité économique, in Kokoreff M., Péraldi M., Weinberger M., *Economies criminelles et mondes urbains*, Paris : Puf, Sciences sociales et société, 2007, p. 134
- Salin P., Laine M. , « Le Mythe de la transparence imposée », *La Semaine Juridique, Édition Entreprise et Affaires*, 6 novembre 2003, n° 45-46, p. 1801.
- Samuelson P., The Pure Theory of Public expenditure, *Review of Economics and Statistics*, vol. 56, 1954.
- Schneider Friedrich, Enste D., Shadow Economies: Size, Causes, and Consequences », *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXVIII, mars 2000, p. 82.
- Siiriainen F., « "Droit d'auteur" contre "droit de la concurrence" : versus « droit de la régulation » », *RIDE* 2001, p. 432 et s.
- Simon H., « Theories of decision making in economic and behavioral science », *American Economic Review*, 49, n° 1, 1959 ; « From substantive to procedural rationality », *Method and Appraisal in Economics*, edited by S.J. Latsis, Cambridge University Press, 1976.
- Simon H., Theories of decision making in economic and behavioral science, *American Economic Review*, 49, n° 1, 1959 ; From substantive to procedural rationality, *Method and Appraisal in Economics*, edited by S.j. Latsis, Cambridge University Press, 1976.
- Spire A., *Faibles et puissants face à l'impôt*, Raisons d'agir, 4^e trimestre 2012, pp. 70, 77, 125-126
- Stiglitz J.E., Weiss A., Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, *American Economic Review*, 1981, n° 71, pp. 393-410.
- Sutherland E.H, Cressey D.R, *Principes de Criminologie*, Paris : Cujas, 1966, pp. 49-57.
- Sutherland EH, Is White collar crime?, *Am. Soc. Rev*, 1945, X , pp. 132-139.
- Tchotourian I., assouplissements récents de l'article 404 de la loi Sarbanes-Oxley : « Vers une meilleure gouvernance des sociétés cotées », *Les Petites Affiches*, n° 177, 4 septembre 2007, pp. 3, 5.
- Tobin J. , « On the Efficiency of the Financial System », *Lloyds Bank Review*, juillet 1984, repris par la Direction de *Problèmes économiques*, « L'Efficiency d'un marché financier : une notion plurielle », *Problèmes économiques*, 5-12 novembre 1997, n° 2541-2542, p. 40.
- Tomasi M. , Vers un renouveau de la lutte contre les manipulations de cours : l'apport de la directive abus de marché, *Droit bancaire et financier*, Mélanges AEDBF, IV, n°15, 2004, p. 450
- Van Den Bergh R., Le droit civil face à l'analyse économique du droit, *Revue internationale de droit économique*, n°2, 1988, pp. 229-254
- Vauplane V.H. de, Simart O., Délits boursiers, propositions de réforme, *Revue du droit bancaire et bourse*, n° 61, spéc. n° 11, mai-juin 1997, p. 85
- Warde I., Guerre financière au terrorisme, vers des dommages boursiers collatéraux, *Le Monde diplomatique*, novembre 2001, p. 3.

Thèses :

- Compin F., *Approche sociologique de la criminalité financière*, thèse pour le doctorat en sociologie soutenue le 2 décembre 2013 à l'Université d'Evry val d'Essonne ;

Compin F., *L'absence de neutralité de la terminologie comptable*, thèse pour le doctorat en sciences de gestion soutenue le 7 juillet 2003 au Conservatoire National des Arts et Métiers ;
Compin F., *L'inefficience de l'information financière et l'hypothèse de la régulation*, thèse pour le doctorat en droit soutenue le 7 janvier 2009 à l'Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales ;

Teller M., *L'information communiquée par les sociétés cotées : analyse juridique d'une mutation*, droit, Thèse Université de Nice-Sophia Antipolis, 2007, p. 273

Mémoire de HDR

Bachet D., *Du travail à l'entreprise, Un itinéraire de recherche*, Mémoire en vue de l'obtention de l'habilitation à diriger des recherches, Université Paris 8 Vincennes-Saint-Denis, 13 décembre 2007.

Meissonier R., *Perspectives stratégiques des systèmes d'information : entre exploitation et exploration*, Mémoire en vue de l'obtention de l'habilitation à diriger des recherches, Université des sciences et techniques Montpellier II, 4 octobre 2007.

Directives :

Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil [Journal officiel L 145 du 30.4.2004]

Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), *Journal officiel*, n° L. 096 du 12 avril 2003 pp. 0016-0025.

Directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la présentation équitable des recommandations d'investissement et la mention des conflits d'intérêts.

Jurisprudence :

CA Colmar 14-10-2003 n° 01-3432 : RJDA 5/04 n° 582

CA Paris 06-04-1994

CA Paris 25-01-2000 : RDJA 6/00 n° 676

CA Paris, 11 janvier 2000

CA Paris, 1^{er} ch., sect H, RG 2005/2333

CA Paris, 25 janvier 2000

CA Paris, 25 janvier 2000, Legi France

Cass. Com. 23-06-2004

Cass. Com. 31-03-2004

Cass. Com. 31-03-2004, bulletin 2004 IV n° 65 p.66

Cass. crim., 15 mai 1997

Cass. crim., 4 novembre 2004

Conseil constitutionnel, *Cahiers du Conseil constitutionnel* n° 17, Décisions et documents du Conseil constitutionnel, *Jurisprudence*, Décision n° 2004-499 DC - 29 juillet 2004, Loi relative à la protection des personnes physiques à l'égard des traitements de données à caractère personnel et modifiant la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés.

Conseil constitutionnel, Décision n° 2006-540 DC du 27 juillet 2006, loi relative au droit d'auteur et aux droits voisins dans la société de l'information.

T. corr. Paris, 14 mars 1990, *Bull. Joly* 1990, p. 777, § 231

Rapports et avis :

Alcatel, *Informations financières, 1998, Rapport annuel*, message du président,

AMF, « La Régulation française dans la future Europe financière », 2 février 2006, p. 6.

B.O. du Ministère de la justice n°95 (1^{er} juillet –30 septembre 2004)

Bull. COB n° 345, avril 2000, p. 22.

CNCC, avis technique « *les procédures de contrôle interne* », bull. 133, mars 2004

CNIL, Délibération n° 2005-305 du 8 décembre 2005 portant autorisation unique de traitements automatisés de données à caractère personnel mis en œuvre dans le cas de dispositifs d'alerte professionnelle.

CNIL, Document d'orientation adopté par la commission le 10 novembre 2005 pour la mise en œuvre de dispositifs d'alerte professionnelle conformes à la loi du 6 janvier 1978 modifiée en août 2004, relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés.

COB, rapport annuel 1996.

Comité économique et social de l'Union européenne, « Avis du Comité économique et social sur les "Opérations d'initiés et manipulations de marché" », Bruxelles, 17 janvier 2002.

Comité Lamfalussy, « Rapport final du comité sur la régulation des marchés européens de valeurs mobilières », Bruxelles, 15 décembre 2001.

Commission bancaire, « Rapport pour 199 », p. 181.

Commission des communautés européennes, *Communication de la Commission relative à la simplification de l'environnement des sociétés en matière juridique, comptable et de contrôle des comptes*, COM (2007) 394 final, 10 juillet 2007, 18 p.

Communiqué conjoint de la COB et de la Commission des sondages, 29 mai 1997.

Conseil d'État, *La Complexité croissante des normes menace l'État de droit, Rapport public 2006*, coll. « Etudes et documents », La Documentation française, mars 2006, pp. 233, 239.

Framework For Advancing Transatlantic Economic Integration Between The European Union And The United States Of America - Annex 2 Lighthouse Priority Projects. (Cadre pour progresser dans l'intégration économique transatlantique entre l'Union européenne et les États-Unis d'Amérique).

Joint Center for Political and Economic Studies, 2007.

Levin C., Chairman, Coleman N., Ranking Minority Member, *Permanent Subcommittee on Investigations tax haven banks and U.S. compliance, United States Senate, July 17th, 2008*.

Marini P., « Rapport fait au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation sur le projet de loi, portant diverses dispositions d'adaptation du droit communautaire dans le domaine des marchés financiers », *Sénat*, n° 309, session ordinaire de 2004-2005, p. 59.

Mission permanente de l'Inde, Groupe de Travail sur les liens entre commerce et investissement, Dispositions relatives au développement, Communication de l'Inde, *Organisation Mondiale du Commerce*, 7 octobre 2002, p. 2.

Rapport EU *Organised Crime Threat Assment* (OCTA) 2011

Rapport AMF 2008 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne 27 novembre 2008, pp. 6, 28, 30 37

Rapport Carrez, les paradis fiscaux n° 1902, pp. 23-25, Doc AN, 10 septembre 2009

Rapport d'activité Tracfin 2010, Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, Ministère du budget, des comptes publics et de la réforme de l'Etat, avril 2011, p. 36

Rapport de l'observatoire national de la délinquance et des réponses pénales 2011, sous la direction d'A. Bauer, CNRS éditions, 2012, pp. 12-29

Rapport de la Commission des Communautés européennes au Comité européen des valeurs mobilières et au parlement européen sur la convergence entre les normes internationales d'information financière (IFRS) et les principes comptables de pays tiers généralement admis (GAAP), 6 juillet 2007.

Rapport d'information n° 233 (2003-2004) de M. Lepeltier S., fait au nom de la délégation du Sénat pour la planification, déposé le 3 mars 2004, p. 46.

Rapport du Groupe de travail intergouvernemental d'experts des normes internationales de comptabilité et de publication, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, Nations Unies, 10-12 octobre 2006, 23^e session.

Rapport du Groupe de travail intergouvernemental d'experts des normes internationales de comptabilité et de publication, op. cit, p. 4.

Rapport du Groupe de travail intergouvernemental d'experts des normes internationales de comptabilité et de publication, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, Nations Unies, 21-23 novembre 2005, 22^e session, p. 6

Rapport du Groupe de travail intergouvernemental d'experts des normes internationales de comptabilité et de publication, op. cit, p. 5

Rapport Marini, « La loi de sécurité financière : un an après », doc. Sénat, n° 431, p. 8, 2003-2004.

Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde 2008, Association d'Economie Financière, juin 2008, p. 34

Rapport n° 234 (2004-2005) de M. Jean-Claude CARLE, fait au nom de la commission des affaires culturelles, déposé le 9 mars 2005, Sénat, Projet de loi d'orientation pour l'avenir de l'école, p. 14.

Rapporteur Carrez G. n° 2342, p. 154, Doc AN, Loi du 26 juillet 2005

Rapporteur : Den Burg I. V., « Parlement européen, règles de surveillance prudentielles dans l'Union européenne », Final, A5-0370/2002, 6 novembre 2002.

Rapport Auberger, n° 1073, p. 113, Doc AN 1987-1988, 1^{er} section

Rapport Marini, n° 431, p. 10, Doc Sen 2003-2004,

Release 2004-001 du PCAOB, daté du 9 mars 2004, au sujet de la publication de l'Auditing Standard N° 2, An Audit of Internal Control Over Financial Reporting Performed in Conjunction with an Audit of Financial Statements. (traduction).

Revue mensuelle de l'AMF, n° 9, décembre 2004, p. 61

Transparency International France, *Guide pratique à l'usage du lanceur d'alerte français*, Juillet 2014, pp. 11-12.

Communiqués de presse :

ANSA, CJ 5 nov 2003 et 7 janv 2004
AMF, Communiqué de presse du 1^{er} octobre 2007
AMF, Communiqué de presse, 26 novembre 2007.

Sites web :

<http://anticor.org/qui-sommes-nous/statuts/> (Consulté le 25 novembre 2011).
<http://blogs.mediapart.fr/blog/ivan-villa/220711/letat-sattaque-aux-lanceurs-dalertes>
(Consulté le 18 décembre 2011)
<http://bofip.impots.gouv.fr/bofip/1049-PGP.html> (Consulté le 25 juillet 2014)
http://classiques.uqac.ca/classiques/Durkheim_emile/suicide/suicide.html (consulté le 1er juin 2013)
<http://community.cimaglobal.com/discussions/business-ethics/fraudulent-accounting>
(Consulté le 26 novembre 2011)
<http://community.cimaglobal.com/discussions/business-ethics/whistleblowing> (Consulté le 18 décembre 2011)
<http://fr.scribd.com/doc/86199374/Esther-Jeffers-De-la-deregulation-a-la-regulation-des-banques-et-des-non-banques> (Consulté le 13 juillet 2013)
<http://fr.wikipedia.org/wiki/Alcatel> (Consulté le 20 juillet 2014)
http://fr.wikipedia.org/wiki/Ba%C3%AFonnette_intelligente (Consulté le 27 juin 2014)
http://fr.wikipedia.org/wiki/Dodd%E2%80%93Frank_Wall_Street_Reform_and_Consumer_Protection_Act (Consulté le 22 décembre 2011).
http://fr.wikipedia.org/wiki/Loi_Sarbanes-Oxley (Consulté le 17 mai 2012)
<http://icas.org.uk/home/regulation-and-ethics/anti-money-laundering/unsupervised-accountants---whistleblowing/> (Consulté le 26 novembre 2011)
<http://insecurite.blog.lemonde.fr/2012/03/11/criminologie-le-monde-universitaire-face-a-la-bande-a-bauer/> (Consulté le 27 avril 2012)
<http://ldh-toulon.net/la-theorie-des-baionnettes.html> (Consulté le 27 juin 2014)
<http://ress.revues.org/647> (consulté le 10 juillet 2012)
<http://thingsappleisworthmorethan.tumblr.com> (Consulté le 9 mai 2013)
<http://www.accountancyage.com/aa/feature/1808586/whistleblowing-cold> (Consulté le 26 novembre 2011)
<http://www.accountancyage.com/aa/feature/1808586/whistleblowing-cold> (Consulté le 18 décembre 2011)
<http://www.alloetudiant.net/lexique-sociologique/> (Consulté le 10 juillet 2012)
<http://www.economie.gouv.fr/mise-a-jour-liste-des-Etats-et-territoire-non-cooperatifs>
(Consulté le 21 juillet 2014)
<http://www.essca.fr/blog/ethique/billets/lalerte-ethique-et-la-sensibilite-aux-recompenses-44.htm> (Consulté le 22 décembre 2011)
<http://www.ethicssage.com/2011/08/whistle-blowing-and-accountants-obligations.html>
(Consulté le 18 décembre 2011)
<http://www.fasb.org/news/memorandum.pdf>. (Consulté le 13 juillet 2014).
http://www.flf.fr/breves/documentation-prix-transfert-nouvelle-obligation_48.html (Consulté le 25 juillet 2014)

<http://www.humanite.fr/andre-chassaigne/michelin-700-licenciements-boursiers-de-trop-andre-54> (Consulté le 21 juillet 2014)

<http://www.icas.org.uk/site/cms/contentviewarticle.asp?article=6490> (Consulté le 18 décembre 2011)

<http://www.inhesj.fr/?q=content/presentation-de-londrp> (Consulté le 26 avril 2012)

<http://www.ladepeche.fr/article/2004/04/20/254259-adecco-reporte-a-nouveau-la-publication-de-ses-comptes.html> (Consulté le 20 juillet 2014).

<http://www.pcaw.co.uk/policy/accountsethicswb.htm> (Consulté le 18 décembre 2011)

<http://www.reds.msh-paris.fr/communication/textes/cplx01.htm> (Consulté le 12 octobre 2008).

<http://www.senat.fr/rap/r03-233/r03-23319.html> (Consulté le 21 juillet 2014).

http://www.transparency-france.org/ewb_pages/div/CP_Guide_pratique_a_l%27usage_des_lanceurs_d%27alerte.php (Consulté le 22 juillet 2014).

<http://www.valuequotes.net/francais.html> (Consulté le 23 décembre 2011).

http://www2.impots.gouv.fr/documentation/prix_transfert/entrep.htm (Consulté le 25 juillet 2014)

https://www.europol.europa.eu/sites/default/files/publications/octa_2011_1.pdf (Consulté le 29 avril 2012)

www.freshfields.com (Consulté le 15 avril 2014)

Table des matières

Remerciements	5
Introduction	9
Partie I : Positionnement controversé des émetteurs d'information financière dans une économie de marché	23
I – Caractéristiques générales de l'information financière	25
II- la capture du droit de l'information comptable et financière par des groupes de pressions privés	37
<i>A- L'efficacité des normes IFRS et US GAAP est-elle envisageable ?</i>	<i>38</i>
<i>B- La validité des normes IFRS et US GAAP a-t-elle un sens ?</i>	<i>40</i>
<i>C- L'application des référentiels IFRS et US GAAP conduisent-ils à une inversion de la hiérarchie des normes ?</i>	<i>42</i>
III- La nécessaire régulation de l'action des émetteurs d'information financière	44
Conclusion	48
Partie II : Les lanceurs d'alerte face aux réactions mimétiques sur les marchés financiers	51
I- La décision d'investissement est guidée par des logiques mimétiques	55
<i>A. Les marchés financiers fonctionnent selon une logique mimétique</i>	<i>56</i>
<i>B Les logiques mimétiques expliquent la formation des bulles spéculatives</i>	<i>58</i>
<i>C. Le cas Alcatel : illustration de la rapidité de retournement des marchés financiers</i>	<i>60</i>
1. Rappel des faits	60
2. Réaction mimétique du groupe actionnarial	61
<i>D. Le cas Toys"R"US et eToys : reflet de l'engouement mimétique pour la nouvelle économie</i>	<i>63</i>
II- La diffusion des rumeurs sur les marchés financiers : une atteinte à l'intégrité de l'information difficilement détectable	65
<i>A. Les faiblesses de l'approche juridique dans la définition des rumeurs</i>	<i>65</i>
<i>B. Les réponses limitées du droit pour lutter contre la diffusion des rumeurs</i>	<i>67</i>
1. La lutte contre les manipulations de cours et les délits d'initié constitue une première réponse	67
2. La pratique de la vigilance comme réponse à la diffusion de rumeurs sur les marchés financiers	71
III- Le rôle des lanceurs d'alerte comme garde-fous face aux logiques mimétiques	
Introduction	74
<i>A. L'action des lanceurs d'alerte comme facteur d'entrave à la diffusion de fausses informations</i>	<i>75</i>
1. Le rôle des auditeurs externes dans la quête du passage de la « vérité de fait » à la « vérité de raison »	76

2. La mission d'interprétation des informations cachées par les salariés	79
<i>B. L'incomplétude de l'action des lanceurs d'alerte face à l'immatérialité de la propagation des informations manipulées</i>	<i>81</i>
<i>C. L'évolution du rôle du lanceur d'alerte</i>	<i>83</i>
Conclusion	87
Partie III : Les criminels financiers commettent-ils des crimes parfaits en détournant l'information financière de son objet ?	89
I- le contexte dans lequel se propagent les crimes financiers	92
II- Le mobile du crime : L'enrichissement sans cause	95
III- Le lieu du crime : Les territoires non coopératifs	101
IV -L'arme du crime : L'information financière	107
Conclusion	112
Partie IV : La régulation de l'information financière par des acteurs publics et privés	115
I- Mise en perspective d'une économie criminogène	119
A- La mesure de la criminalité financière	119
B- La connaissance des victimes	121
II- La dimension criminogène de la financiarisation de l'économie	122
A- <i>Etablissement d'un constat</i>	<i>122</i>
B- <i>Réintroduire une éthique financière</i>	<i>130</i>
III – Réguler le capitalisme financier pour lutter contre la criminalité financière	136
Conclusion :	142
Conclusion générale	145
I- Le noircissement de capitaux ou financement du terrorisme	145
A- <i>Genèse et raisons d'une confusion entre blanchiment de capitaux et noircissement de capitaux</i>	<i>145</i>
B- <i>Une erreur volontairement entretenue</i>	<i>148</i>
II- Améliorer la formation pour lutter contre la criminalité financière	150
Liste des annexes :	157
Annexe n°1 : Communautés de praticiens et d'enseignants-chercheurs interrogées dans le cadre des enquêtes de terrain en sciences de gestion	158
Annexe n°2 : Domaine d'expertise des personnes interrogées dans le cadre de la thèse de sociologie	159
Annexe n°3 : Personnes interrogées dans le cadre des enquêtes de terrain en sociologie	160
Annexe n° 4 : Approche étymologique des concepts clés utilisés dans ce mémoire	162
Annexe 5 : Le cadre juridique d'élaboration du référentiel IFRS	165
Annexe 6 : La construction de la réglementation de l'information comptable et financière aux Etats-Unis	169

Annexe 7 : Rapprochement entre les normes IFRS et les US GAAP	172
Annexe 8 : La réglementation de l'information comptable par l'Autorité des normes comptables	175
Annexe n° 9 : Analyse de la créativité comptable sous l'angle de la psychologie cognitive	179
Annexe n° 10 La diffusion de fausses informations	182
Annexe n° 11 : Les procédés de manipulation de marché	189
Annexe n° 12 : L'affaire Vivendi Universal, de la manipulation à la diffusion d'informations inexactes.	193
Annexe n° 13 : Notion de bien public	195
Annexe n° 14 : Liste des Etats et Territoires non coopératifs (ETNC) au sens de l'article 238-0 A du Code Général des Impôts	196
Annexe n°15 : Sociologisation des entretiens réalisés	197
Annexe n° 16 : Définition de la déviance par R. K. Merton	203
Annexe n° 17 : La régulation juridique de l'activité économique, déterminant essentiel de la transparence de l'information financière	204
Annexe n° 18 : La connexité sémantique entre régulation et réglementation influence la quête de la transparence de l'information financière	222
Annexe n° 19 : L'allègement de la réglementation de l'information financière conditionne l'efficacité de la régulation	230
Annexe n° 20 : Le rôle des commissaires aux comptes en matière d'organisation du contrôle interne	234
Annexe n°21 : Evaluation des capitaux en circulation dans les paradis fiscaux	237
Annexe n°22 : Les prix de transfert	238
Sources bibliographiques	239
<i>Ouvrages.....</i>	<i>239</i>
<i>Articles.....</i>	<i>243</i>
<i>Thèses</i>	<i>248</i>
<i>Mémoire de HDR</i>	<i>249</i>
<i>Directives.....</i>	<i>249</i>
<i>Jurisprudence</i>	<i>249</i>
<i>Rapports et avis</i>	<i>250</i>
<i>Communiqués de presse</i>	<i>252</i>
<i>Site web</i>	<i>252</i>