

Pertinence des mesures non-GAAP pour les marchés boursiers : Le cas des firmes du CAC 40

Dossier



Denis Cormier
Professeur
ESG UQAM
cormier.denis@uqam.ca



Samira Demaria
Maitre de conférences
Université de Nice
Sophia Antipolis
GREDEG UMR
CNRS 7321
demaria@unice.fr

Cette étude porte sur l'utilisation des mesures non-GAAP par les groupes français du CAC 40 et sur son incidence sur les marchés boursiers en intégrant la gouvernance d'entreprise. Nos principaux résultats sont les suivants. Premièrement, nous constatons un effet de complémentarité entre le résultat résiduel et les non-GAAP pour la valorisation boursière. Deuxièmement, en présence d'une bonne gouvernance, l'impact de la publication de non-GAAP (en nombre) sur la valorisation des résultats résiduels diminue. Cela pourrait signifier qu'une abondance de non-GAAP réduit sa pertinence. La gouvernance se substituerait aux mesures non-GAAP (en nombre) dans la valorisation des résultats. Troisièmement la gouvernance en elle-même a un impact positif sur la valorisation des résultats. Toutefois, contrairement au nombre de non-GAAP divulgués, le niveau de détails (en nombre de pages) n'est pas affecté par la gouvernance dans la valorisation des résultats. Cela pourrait s'expliquer par le fait que l'AMF prône une conciliation entre les non-GAAP et les données financières IFRS. Quatrièmement, nos résultats laissent à penser qu'après un certain seuil, les non-GAAP (en nombre ou en pages) créent de l'asymétrie sur les marchés boursiers.

Mots clés : Gouvernance, Non-GAAP, résultat résiduel, valorisation boursière

This study focuses on the use of non-GAAP by French companies (CAC 40) and its impact on the stock market controlling for corporate governance. Our main results are as follows. First, we find a complementary effect between residual earnings and non-GAAP for market valuation. Second, in the presence of good governance, the impact of the publication of non-GAAP (number) on the valuation of residual results decreases. This could mean an abundance of non-GAAP reduces its relevance. Corporate governance would substitute to non-GAAP measures (number) for residual earnings valuation. Third governance itself has a positive impact on residual earnings valuation. However, unlike the number of non-GAAP published, the level of detail (number of pages) is not affected by corporate governance in residual earnings valuation. This could be explained by the fact that the AMF advocates for a reconciliation of non-GAAP and IFRS financial data. Fourth, our results suggest that after a certain threshold, non-GAAP (number or pages) create asymmetry in equity markets.

Key words: Corporate governance, Non-GAAP, Residual earnings, Stock market valuation.