



Rapport d'activité – Convention ANC 2016-009

**Pertinence et fiabilité des indicateurs de pertinence :
Résultats comptables et non-GAAP earnings**

Thomas JEANJEAN ESSEC Business School

Isabelle MARTINEZ Toulouse University

Les auteurs remercient l'ANC pour son soutien financier et son aide dans la réalisation de ce projet de recherche. Les propos exprimés n'engagent que les auteurs du projet.

Table des matières

Genèse du projet et objet de recherche	2
Eléments clefs du projet	3
Réalisations	6
Bibliographie	7

Genèse du projet et objet de recherche

Lors des 5èmes Etats Généraux de la Recherche Comptable de l'ANC, une table ronde était organisée sur les mesures financières de performance. A cette occasion, nous avons rédigé et présenté un *policy paper* intitulé « Les mesures comptables de la performance financière »¹. Il s'agissait de mener une réflexion sur l'utilité des indicateurs de performance *via* une synthèse des recherches académiques portant d'une part sur les résultats dits globaux (*comprehensive income* et *other comprehensive income* notés respectivement CI et OCI) et d'autre part sur les résultats non conformes aux normes comptables (résultats non-GAAP ou non-IFRS). Le résultat non-GAAP est un résultat ajusté par l'entreprise pour refléter son « résultat récurrent ». Les ajustements les plus fréquents consistent à retrancher du résultat net l'effet des opérations non liées à l'exploitation et des opérations non récurrentes (Ciesielski, 2015).

Deux enseignements principaux ont pu être tirés de cette synthèse des travaux académiques. Tout d'abord, les éléments qui composent l'OCI sont difficiles à interpréter y compris pour les investisseurs sophistiqués ; alors même que leur connaissance s'avère importante pour la prise de décision d'investissement, la supériorité du CI sur le résultat net ne semble pas démontrée. Ensuite, les investisseurs accordent de l'intérêt aux annonces de résultats non-GAAP. Cependant, ils sont susceptibles d'être trompés car les managers peuvent ajuster ces résultats de façon à influencer positivement la perception de la performance que peuvent en avoir les parties prenantes (ajustements « opportunistes »). Il est aussi apparu que la majorité des études empiriques concerne le contexte anglo-saxon (à l'exception de certains travaux plus récents dont ceux de Clinch et al., 2017). Or, quelle que soit la localisation géographique des entreprises, on constate une prolifération des communications volontaires (en dehors des états financiers) des résultats non GAAP (Bentley, 2016 ou Black et al, 2016 pour les États-Unis ; Clinch et al, 2017 au niveau international).

Face à ce phénomène, la position des autorités de normalisation et de réglementation a évolué passant d'une incitation à la divulgation d'indicateurs alternatifs de performance (par exemple voir la déclaration du Président de l'IASB Sir David Tweedie en 1993) à une mise en garde vis-à-vis des éventuels comportements opportunistes de la part des entreprises (CFA Institute, 2017). La forte latitude dont disposent les managers pour ajuster les résultats ainsi que le manque de comparabilité entre entreprises et/ou dans le temps constituent les principaux inconvénients des résultats non-GAAP. Ces critiques ont conduit l'IASB à amender la norme IAS 1 sur la base d'un exposé-sondage (ED 2014/1) dans le contexte du projet « Informations à fournir » (IASB, 2014), afin de limiter la prolifération des indicateurs non-IFRS. Néanmoins, en dépit de ces réticences, certaines normes de l'IASB font référence à des indicateurs non-IFRS. Ainsi, la norme IFRS 8 (sur l'information sectorielle) repose sur des informations « conformes à la vision de la direction » mais qui peuvent ne pas être conformes aux informations fondées sur les IFRS avec une réconciliation obligatoire toutefois.

Finalement, plusieurs initiatives ont été lancées pour encadrer les indicateurs alternatifs de performance. En Europe, par exemple, l'ESMA (2015) détaille les exigences à satisfaire afin que les publications de résultats non conformes soient accompagnées de suffisamment d'informations pour que les investisseurs puissent se servir correctement de ces chiffres. Il est recommandé de définir les indicateurs alternatifs de performance utilisés, d'expliquer les différences avec les indicateurs IFRS (tableau de réconciliation), etc... En France, dans la même optique, deux recommandations (DOC-2015-12 et DOC-2016-09) ont été émises par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Partant de ces différents éléments, notre projet de recherche propose une réflexion sur **l'utilité des résultats ajustés (non conformes aux normes comptables) dans le contexte français**. Il s'agit d'étudier si l'utilité des résultats non GAAP dépend d'autres sources d'information à la disposition des investisseurs. Plus précisément, nous cherchons à déterminer si la capacité du résultat non-GAAP à prédire les flux de trésorerie futurs varie avec le degré d'agrégation des

¹ Ce travail est accessible

http://www.anc.gouv.fr/files/live/sites/anc/files/contributed/ANC/3.%20Recherche/D_Etats%20generaux/2015/PP_Performance_T%20Jeanjean%20VF.pdf

états financiers. Notre thèse est qu'il existe des interactions entre l'agrégation de l'information dans le compte de résultat et l'utilité de la divulgation de résultat non-GAAP.

Éléments clefs du projet de recherche

Les états financiers fournissent aux investisseurs des informations sur les résultats de l'entreprise pour les aider à prendre des décisions. À cet égard, le résultat net est une mesure essentielle, car il est audité et constitue un indicateur de performance permettant les comparaisons entre différentes entreprises et dans le temps. Toutefois, pour les investisseurs et les analystes financiers, le résultat net n'est pas suffisant car il ne permet pas de distinguer les éléments d'exploitation (par exemple ventes aux clients moins coût de ces ventes) des autres éléments (par exemple produits ou charges d'intérêt) qui le composent. En d'autres termes, ils sont davantage intéressés par le résultat « récurrent » ou « lié aux activités » que par le résultat net.

Au moins deux possibilités s'offrent aux dirigeants pour fournir ces informations : la désagrégation du compte de résultat ou la communication volontaire de résultats ajustés en dehors des états financiers. D'après l'Autorité des Normes Comptables (ANC, 2013), les analystes financiers ont une nette préférence pour la présentation du compte de résultat par nature car elle offre une désagrégation du compte de résultat faisant apparaître des sous-totaux (Ebitda par exemple). Si l'entreprise fait le choix d'un compte de résultat désagrégé, alors elle donne aux analystes la possibilité d'effectuer leurs propres retraitements du résultat net pour apprécier le résultat récurrent. Outre le choix de présentation du compte de résultat (IAS 1, para. 99), les managers peuvent décider de communiquer un résultat non-GAAP en dehors des états financiers. Dans ce cas, le manager de l'entreprise fournit aux analystes directement sa propre estimation du résultat récurrent.

Notre étude porte sur la capacité prédictive du résultat non-GAAP en prenant en compte la présentation du compte de résultat (ou désagrégation du résultat) choisie par des entreprises françaises cotées en bourse. Pour Anderson (2015), Libby et Brown (2013) et Venter et al. (2013), la désagrégation de l'information dans un compte de résultat sert aux investisseurs car elle réduit l'asymétrie d'information. Dans le cadre de cette étude, notre objectif est double. Nous cherchons tout d'abord à montrer qu'il existe un arbitrage entre présenter un compte de résultat désagrégé avec des soldes intermédiaires de type Ebitda ou divulguer des résultats non-GAAP. Nous tentons ensuite de déterminer si le résultat non-GAAP est plus informatif sur les flux de trésorerie futurs que le résultat net IFRS lorsque l'entreprise a choisi de présenter son compte de résultat de manière agrégé ou désagrégé.

1. Revue synthétique de la littérature sur les non-GAAP

Le résultat ajusté par les managers permet de fournir aux investisseurs des informations dites « privées », c'est-à-dire non accessibles à partir de l'information publiquement disponible. Ces informations sont utiles pour prendre des décisions d'investissement : les résultats ajustés peuvent servir de signal sur la rentabilité future de l'entreprise. Dans cette perspective, les dirigeants permettent aux utilisateurs des états financiers d'identifier les éléments de performance récurrents et non récurrents en publiant un résultat non-GAAP. Par conséquent, le résultat ajusté livre implicitement des informations utiles et renseigne de facto les investisseurs sur le « résultat récurrent ». Ainsi, Bradshaw et Sloan (2002), Brown et Sivakumar (2003), Battacharya et al. (2003), Johnson et Schwartz (2005), Venter et al. (2014), Black et al. (2016) et Bradshaw et al. (2016) jugent que le résultat non-GAAP est plus pertinent que le revenu net pour l'évaluation de la performance des entreprises. Clinch et al. (2017) concluent toutefois que les ajustements faits au résultat net IFRS n'ont souvent aucun contenu informatif prédictif.

Par ailleurs, le résultat non-GAAP peut induire en erreur les investisseurs car il relève pour partie de choix discrétionnaires. Selon ce point de vue, les dirigeants « opportunistes » publient un résultat ou procèdent à des corrections qui mettent en avant une présentation plus avantageuse des performances de leur entreprise. Par exemple, Doyle et al. (2003), Battacharya et al. (2004), Marques (2006), Choi et al. (2007), Isidro et Marques (2013) considèrent que les investisseurs peuvent être induits en erreur par les informations non-GAAP. Pour autant, Guillamon-Saorin et al. (2017) montrent que même si les dirigeants tentent de fausser la perception des utilisateurs, les

investisseurs sophistiqués pénalisent la publication d'un résultat non-GAAP divulgué dans l'intention de les influencer.

2. Nos hypothèses

Deux hypothèses principales sont formulées. La première porte sur l'arbitrage des entreprises entre divulguer des résultats non-GAAP en dehors des états financiers ou désagréger le compte de résultat pour faire apparaître des résultats intermédiaires. Notre hypothèse est ainsi formulée:

H₁: Les entreprises qui choisissent un compte de résultat agrégé auront tendance à publier également des résultats non-GAAP.

La seconde hypothèse concerne l'utilité des résultats non-GAAP pour la prise de décision d'investissement. Dans la mesure où les conclusions des travaux antérieurs sur les motivations des entreprises ne sont pas tranchées, nous restons agnostiques:

H₂: Les résultats non GAAP sont plus (moins) utiles pour prédire les flux de revenus futurs pour les entreprises qui présentent un compte de résultat agrégé que pour celles avec un compte de résultat désagrégé.

3. Méthodologie

Pour tester la première hypothèse, nous modélisons les deux décisions de communication : divulguer un résultat non-GAAP (Equation 1) et présenter un compte de résultat désagrégé (Equation 2). Pour éviter les problèmes d'endogénéité, les deux équations sont estimées simultanément en utilisant la méthode "Seemingly Unrelated Regressions" (SUR).

La décision de publier ou non un résultat non-GAAP est formulée de la manière suivante :

$$\begin{aligned} \text{Log} \left[\frac{\text{Pr}(\text{disc} = 1)}{1 - \text{Pr}(\text{disc} = 1)} \right] &= \alpha_0 + \alpha_1 \text{Multi} + \alpha_2 \text{Size} + \alpha_3 \text{Foreign Activity} + \alpha_4 \text{Internal Complexity} \\ &+ \alpha_5 \text{Decreasing Performance} + \alpha_6 \text{Leverage} + \alpha_7 \text{Analyst Coverage} \\ &+ \alpha_8 \text{Instit Share} + \alpha_9 \text{AC Indep} + \sum_k \alpha_{10,k} \text{Industry} + \sum_l \alpha_{11,l} \text{Year} \end{aligned}$$

[Equation 1]

Disc = Communication d'un résultat non-GAAP (variable dichotomique = 1 si un résultat ajusté existe, 0 sinon) ; *Multi* = 1 si le compte de résultat est désagrégé et 0 sinon ; *Size* = taille de l'entreprise (logarithme de la valeur boursière); *Foreign Activity* = variable dichotomique codée 1 si la firme a des activités dans plus de 3 pays ; *Internal Complexity* = complexité de la firme égale au ratio entre les dépenses d'investissement et les actifs long terme. *Decreasing performance* = 1 si le résultat net IFRS est en baisse par rapport à l'année précédente, 0 sinon; *Leverage* = taux d'endettement; *Analyst Coverage* = 1 si le titre est suivie par des analystes financiers, 0 sinon; *Instit share* = 1 si des investisseurs institutionnels détiennent plus de 5% des droits de vote, 0 sinon; *AC indep* = 1 si le comité d'audit est composé d'au moins 2/3 d'indépendants, 0 sinon.

La décision de présenter un compte de résultat désagrégé est la suivante :

$$\begin{aligned} \text{Log} \left[\frac{\text{Pr}(\text{Multi} = 1)}{1 - \text{Pr}(\text{Multi} = 1)} \right] \\ = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Size} + \alpha_2 \text{Foreign Activity} + \alpha_3 \text{Barriers} + \alpha_4 \text{Leverage} \\ + \alpha_5 \text{Instit Share} + \alpha_6 \text{AC Indep} + \alpha_7 \text{Analyst Coverage} \end{aligned}$$

[Equation 2]

Multi = 1 si le compte de résultat est désagrégé et 0 sinon ; *Size* = taille de l'entreprise (logarithme de la valeur boursière); *Foreign Activity* = variable dichotomique codée 1 si la firme a des activités dans plus de 3 pays ; *Barriers* = actifs long terme sur total actif ; *Leverage* = taux d'endettement; *AC indep* = 1 si le comité d'audit est composé d'au moins 2/3 d'indépendants, 0 sinon ; *Analyst Coverage* = 1 si le titre est suivie par des analystes financiers, 0 sinon.

Si les décisions de diffuser un résultat ajusté et le niveau d'agrégation du compte de résultat sont liées alors le coefficient α_1 devrait être significatif.

Pour tester la seconde hypothèse, à l'instar de Doyle et al. (2003), nous considérons que des ajustements sont informatifs s'ils permettent de prédire les flux de trésorerie futurs. Plus précisément, nous testons le modèle suivant (Equation 3) :

$$CFO_{t+x} = \alpha_1 IFRS NI_t + \alpha_2 Adjustments_t + \alpha_3 IFRS NI_t \times Multi + \alpha_4 Adjustments_t \times Multi + \alpha_5 Multi + \alpha_6 Accruals_t + \alpha_7 Growth_t + \varepsilon_t$$

[Equation 3]

CFO_{t+x} = somme des cash-flows futurs d'exploitation sur x périodes après la période actuelle (x = 1, 2 or 3); $IFRS NI$ = résultat net comptable; $Adjustments$ = ajustements égaux à la différence entre le résultat non-GAAP et le résultat net (si aucun résultat non-GAAP n'est publié, cette variable est égale à 0); $Multi$ = 1 si le compte de résultat est désagrégé et 0 sinon ; $Accruals$ = Variables comptables de régularisation; $Growth$ = croissance du chiffre d'affaire par rapport à l'année précédente.

Le coefficient α_1 mesure l'association entre le flux de trésorerie futur est le résultat IFRS publié lorsque le compte de résultat ne comporte pas de soldes intermédiaires (i.e. : est agrégé) ; Le coefficient α_2 capture l'association entre les ajustements proposés par le dirigeant et le flux de trésorerie futur quand le compte de résultat est agrégé. Les coefficients α_3 et α_4 mesurent les associations marginales avec le flux de trésorerie futur pour, respectivement, le résultat IFRS et les ajustements lorsque le compte de résultat est désagrégé.

Si le résultat IFRS permet de prédire les flux de trésorerie futurs alors α_1 devrait être positif et significatif. Si les dirigeants révèlent de l'information privée (resp. induisent en erreur les investisseurs) grâce aux résultats ajustés, alors α_2 devrait être positif et significatif (resp. négatif ou non significatif). Si notre hypothèse H2 est validée alors le coefficient α_4 doit être significatif, positif si la publication d'un compte de résultat désagrégé rend le résultat ajusté plus informatif, négatif dans le cas contraire.

4. Résultats

Nos principaux résultats sont les suivants :

- (a) La fréquence de divulgation d'un résultat ajusté a plus que doublé entre 2007 et 2015 passant de 10 à 22%, Des fortes variations sectorielles peuvent être observées (par exemple, 9% dans le secteur technologique, 35% dans le secteur de la construction).
- (b) En moyenne, le résultat ajusté est supérieur de 44% au résultat net. Dans 85% des cas, le résultat ajusté est supérieur au résultat IFRS, cette proportion passe à 93% de cas lorsque le résultat net baisse par rapport à l'année précédente. Par ailleurs, la volatilité du résultat ajusté est plus faible que celle du résultat net. Ces résultats sont cohérents avec l'idée que les dirigeants cherchent à donner une image plus flatteuse de la performance de leur entreprise.
- (c) Lorsqu'on compare les entreprises qui communiquent des résultats non-IFRS et celles qui ne communiquent pas ce type d'indicateurs, il apparaît que les premières ont tendance à présenter plus fréquemment un compte de résultat agrégé que les secondes. Toutefois, ce premier constat ne se confirme pas lorsqu'on estime conjointement les équations 1 et 2. Aucune relation statistique n'est mise en évidence entre le format du compte de résultat et la divulgation d'un résultat ajusté. Ceci va à l'encontre de notre hypothèse sur l'existence d'un arbitrage entre l'utilisation d'un compte de résultat désagrégé et la divulgation des résultats non-IFRS.
- (d) Lorsque le compte de résultat est désagrégé, les ajustements proposés par les dirigeants pour calculer un résultat non-IFRS apportent un contenu informationnel additionnel (par rapport au résultat net) pour prédire les cash-flows futurs. Ceci n'est pas le cas lorsque le compte de résultat est agrégé. Notre seconde hypothèse est validée. Tout se passe comme si le résultat ajusté n'a un contenu informatif que si l'entreprise s'engage par ailleurs à divulguer une information transparente via un compte de résultat désagrégé. Autrement dit, la désagrégation du compte de résultat et

la communication volontaire de résultats ajustés sont deux mécanismes complémentaires.

5. Contributions

Notre étude contribue aux recherches sur la pertinence des résultats non-GAAP. Nous cherchons à déterminer la capacité prédictive du résultat volontairement ajusté et communiqué en dehors des états financiers en prenant en compte la présentation (agrégée ou non) du compte de résultat. Le contexte européen, et en particulier le cadre français, est intéressant, car les entreprises peuvent choisir entre compte par nature ou par fonction, avec un niveau de détail variable (même si l'ANC préconise des comptes de résultat détaillés faisant apparaître les sous-totaux). Nous disposons ainsi d'un terrain d'étude privilégié pour vérifier si ce choix impacte la décision des entreprises de publier des résultats non-GAAP et modifie leur utilité prédictive par rapport au résultat IFRS.

Notre étude contribue ainsi au débat concernant l'information utile pour apprécier la performance financière. Nos conclusions sont susceptibles d'intéresser tant les autorités de réglementation que les professionnels. Depuis 2010, le FASB et l'IASB se déclarent préoccupés par le niveau d'agrégation des états financiers et ont lancé un projet commun afin de rehausser le niveau de désagrégation des états financiers et rendre les informations fournies plus utiles (IASB, 2010). Cette question est toujours d'actualité et mieux communiquer dans les états financiers est un futur projet pour l'IASB comme l'indique son Président Hans Hoogervorst (2017) : *“investors want more disaggregation, additional line items and possibly subtotals that tell more about the performance of a company. We will have to provide more and better structure to the income statement and the cash flow statement”*².

Réalisations

Le projet de recherche que nous avons mené avec le soutien financier de l'ANC a donné lieu à plusieurs réalisations.

Jeanjean T, Martinez I et Davrinche G., (2017), Usefulness of Additional GAAP versus non-GAAP measures, congrès annuel de l'EAA, Valencia (Espagne).

Jeanjean T, Martinez I et Davrinche G., (2017), Database providers or managers: who predict best future performance?, congrès annuel de l'AFC, Poitiers (France).

Jeanjean T et Martinez I., (2018), Using proforma to predict future cash-flows: the impact of income statement, 7èmes Etats Généraux de l'AFC.

Un *policy paper* a été publié en version anglaise et en version française. Pour cette dernière, voir http://www.anc.gouv.fr/files/live/sites/anc/files/contributed/ANC/3.%20Recherche/D_Etats%20generaux/2017/Policy%20papers/Policy%20paper%20jeanjean%20Martinez%20VE.pdf

Jeanjean T, Martinez I et Davrinche G., (2018), Non-IFRS earnings: to be or not to be a disclosing firm?, congrès annuel de l'EAA, Milan (Italie).

Jeanjean T, Martinez I et Davrinche G., (2018), Non-IFRS earnings disclosure and income statement disaggregation, congrès annuel de l'AFC, Nantes (France).

En outre, nous avons été invités à présenter notre travail lors de la journée doctorale organisée par l'Ecole Doctorale Sciences de Gestion de l'Université Toulouse 1 Capitole et lors de séminaires de recherche de différents laboratoires ou institutions : CREM (Centre de Recherches en Economie et Management - UMR CNRS 6211) de l'Université Rennes 1, LGCO (Laboratoire de Gouvernance et Contrôle Organisationnel – EA 7416) de l'Université de Toulouse, HEC Montréal.

² <http://www.ifrs.org/news-and-events/2017/09/iasb-chairmans-speech-the-times-the-are-achangin/>

Bibliographie

- ANC, 2013, Recommendation n° 2013-03 du 7 novembre 2013 relative au format des comptes consolidés des entreprises établis selon les normes comptables internationales (hors établissements du secteur bancaire et organismes d'assurance), http://www.anc.gouv.fr/files/live/sites/anc/files/contributed/ANC/2.%20Normes%20internationales/NI%202013/Recommandation_2013_R03.pdf
- Anderson J.D., 2015, Disaggregated Financial Statement Information in an Unregulated Environment, PhD. Dissertation, MIT Sloan School of Management.
- Bentley J., Christensen T.E, Gee K., Whipple B., 2016, Disentangling managers' and analysts' non-GAAP reporting incentives, *Working paper* ssrn-id2610995.
- Bhattacharya N., Black E. L., Christensen T. E., Larson C. R., 2003, Assessing the relative informativeness and permanence of pro forma earnings and GAAP operating earnings, *Journal of Accounting and Economics*. 36(1-3): 285-320.
- Bhattacharya N., Black E. L., Christensen T. E., Mergenthaler R. D., 2004, Empirical Evidence on Recent Trends in Non-IFRS Reporting, *Accounting Horizons*. 18 (1): 27-43.
- Black D. E., Christensen T. E., Ciesielski J. T., Whipple B. C., 2016, Non-GAAP Reporting: Evidence from Academia and Current Practice, *Working paper* ssrn-id2759312.
- Bradshaw M. T., Christensen T. E., Gee K. H., Whipple B. C. 2016. Investor Preference and Manager Motivation for Non-GAAP Earnings: Correcting for Measurement Error in Empirical Research, , *Working paper* ssrn-id2441367.
- Bradshaw M. T., Sloan R. G., 2002, GAAP versus the Street: An Empirical Assessment of Two Alternative Definitions of Earnings, *Journal of Accounting Research*. 40 (1): 41-66.
- Brown L. D., Sivakumar K., 2003, Comparing the Value Relevance of Two Operating Income Measures, *Review of Accounting Studies*. 8(4): 561-572.
- CFA Institute, 2017, Accounting's Tower of Babel: Key Considerations in Assessing Non-GAAP Earnings, <http://www.cfapubs.org/doi/pdf/10.2469/faj.v73.n2.5>.
- Choi Y.-S., Lin S., Walker M., and Young S., 2007, Disagreement over the persistence of earnings components: evidence on the properties of management-specific adjustments to GAAP earnings, *Review of Accounting Studies*. 12 (4): 595–622.
- Ciesielski, J., 2015, Where it lives in the S&P 500: The non-GAAP earnings epidemic, Part 1. *The Analyst's Accounting Observer* 24 (9):1–12.
- Clinch G., Tarca A., Wee M., 2017, Presentation and disclosure of IFRS earnings, adjusted earnings and subtotals: Relevance to market participants and implications for standard setters, *Informing the IASB Standard Setting Process Research Program: Progress Report No. 3*.
- Cormier D., Lapointe-Latunes P., Magnan M., 2011, Revisiting the Relevance and Reliability of Non-GAAP Reporting: The Case of the Income Trusts, *Contemporary Accounting Research*. 28(5): 1585-1609.
- Doyle J. T., Lundholm R. J., Soliman M. T., 2003, The Predictive Value of Expenses Excluded from Pro Forma Earnings., *Review of Accounting Studies*. 8(2/3): 145-174.
- ESMA, 2015, Guidelines on Alternative Performance Measures, <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/10/2015-esma-1415en.pdf>
- Guillamon-Saorin E., Isidro H., Marques A., 2017 Impression Management and Non-GAAP Disclosure in Earnings Announcements, *Journal of Business Finance and Accounting*, forthcoming DOI: 10.1111/jbfa.12238.
- IASB, 2010, Financial Statement Presentation.
- IASB, 2014, Disclosure Initiative: Proposed Amendments to IAS 1.

- Isidro H., Marques A., 2013, The Effects of Compensation and Board Quality on Non-GAAP Disclosures in Europe, *International Journal of Accounting*. 48(3): 289-317.
- Johnson W. B., Schwartz Jr., William C., 2005, Are Investors Misled by "Pro Forma" Earnings?, *Contemporary Accounting Research*. 22(4): 915-963.
- Libby R., Brown T., 2013, Financial Statement Disaggregation Decisions and Auditors' Tolerance for Misstatement, *The Accounting Review*. 88: 641-665.
- Marques A., 2006., SEC interventions and the frequency and usefulness of non-GAAP financial measures, *Review of Accounting Studies*. 11 (4): 549-574.
- Tweedie D., 1993, Tweedie: the story so far. *Accountancy*, 111 (1197):120-121.
- Venter E., Cahan S., Emanuel D., 2013, Mandatory Earnings Disaggregation and the Persistence and Pricing of Earnings Components, *The International Journal of Accounting* 48: 26-53.
- Venter E., Emanuel D., Cahan S., 2014, The value relevance of mandatory non-GAAP earnings, *Abacus*. 50 (1): 1-24.