

# Données financières : enjeux et perspectives 2017

21 septembre 2017

Maison de l'Assurance (FFA)



**xBRL | FR**

**CNCC**  
COMPAGNIE  
NATIONALE DES  
COMMISSAIRES AUX  
COMPTES

*Roam*

## Pertinence des extensions dans le reporting XBRL de la SEC, en lien avec la gouvernance

- Pierre Teller
  - MCF Université de Nice, GRM
- Invité par UB Partner

Avec le soutien de

**xBRL | EUROPE**

et le support de

BearingPoint.



**UBPARTNER**

# Introduction

- Présentation d'une étude publiée dans le "Canadian Journal of Administrative Sciences", intitulée :

## **The Relevance of XBRL Voluntary Disclosure for Stock Markets: The Role of Corporate Governance**

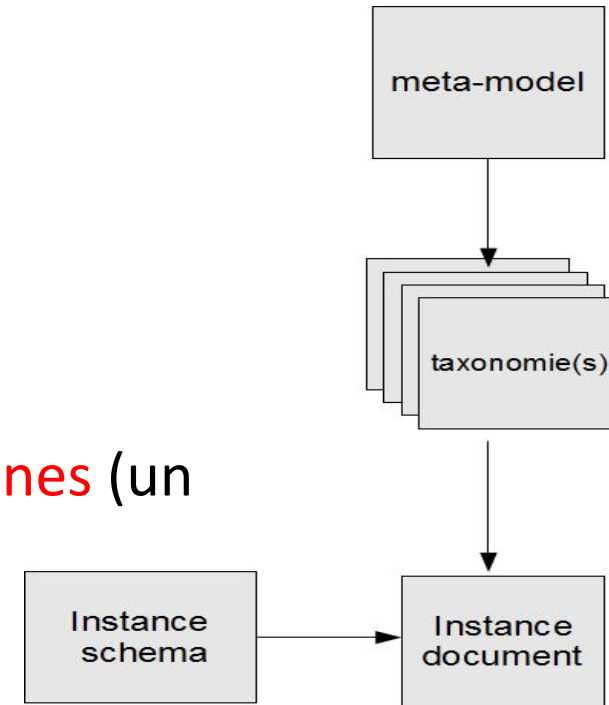
- Équipe laboratoire GRM / Université de Nice :  
Pierre Teller, Dominique Dufour, Philippe Luu
- Réalisée en collaboration (et co-financée) avec Denis Cormier  
ESG UQAM, Canada

# Objectifs

- L'objet de cette étude est d'évaluer la **value relevance** des **divulgations volontaires** d'informations dans les fichiers XBRL soumis à la SEC aux USA, pour les investisseurs.
- Nous avons mesuré la divulgation volontaire en analysant les **extensions** (balises n'appartenant pas à la taxonomie de référence US GAAP)
- Nous avons contrôlé l'effet de la **gouvernance d'entreprise** des émetteurs sur la pertinence des extensions XBRL.

# XBRL

- XBRL = format numérique dédié à l'information financière
  - Basé sur XML, meta-langage de référence (W3C)
- Principe de base : **standardisation** du reporting au moyen de **taxonomies** (≈dictionnaires) de balises à la signification partagée
  - Éléments individuels (**faits**) sont insérés dans des balises prédéfinies
  - Ces faits forment le **fichier d'instance**
- Formalisme rigoureux indispensable être **utilisable par des machines** (un ordinateur peut facilement utiliser ces données)
- Beaucoup de taxonomies (IFRS, USGAAP, par secteur, pays, etc.), chaque fichier d'instance est lié à un ensemble de taxonomies
- Chaque émetteur peut créer de nouvelles balises (les extensions) pour rendre son reporting plus pertinent → problématique liée à la divulgation volontaire (pertinence Vs comparabilité)



# XBRL : actualité

- Aux USA, toutes les entreprises cotées doivent soumettre leur reporting au format XBRL à la SEC depuis 2012
- Contrainte maintenant étendue aux entreprises étrangères cotées aux USA
- SEC propose des outils pour accéder à ces données en ligne
- Ailleurs : XBRL est utilisé (avec différents objectifs) en Europe (Espagne, Belgique, France, UK, etc.), Chine, Japon, Inde, Corée du Sud, etc.
- Directive « transparency » dans l'union européenne : iXBRL (XBRL étendu, permettant une lecture directe par un humain) est retenu comme Standard Business Reporting Language

# XBRL : que penser des extensions

- Pour les défenseurs de ce mécanisme (par ex. SEC et IFRS foundation), cela améliore la transparence du reporting, améliorant les échanges entre émetteurs, régulateurs et investisseurs
  - Pratique permettant un reporting plus flexible, facilitant l'analyse financière par les outsiders, notamment les investisseurs (IFRS Foundation, 2015).
- Pourtant, pratique beaucoup moins courante en Europe
  - Doutes sur la comparabilité inter-firmes de ces balises ?
  - Débat similaire entre GAAP et non-GAAP disclosures

# Point de départ de l'étude

- Nombreuses études sur l'impact du format XBRL pour les acteurs du marché, mais peu étudient **l'impact réel des extensions**
- Notre travail porte sur la nature et l'importance des extensions, arguant que leur utilisation relève d'une stratégie de **divulgation volontaire** d'informations
- Parallèlement, c'est la première étude à considérer le **lien entre extensions et gouvernance** d'entreprise :
  - Nous avons regardé dans quelle mesure les extensions affectent la valeur relevance des bénéfices GAAP en considérant la qualité de la gouvernance

# Hypothèses 1/2 (extensions)

- Comme les données XBRL peuvent être analysées rapidement et efficacement par les analystes, nous anticipons une relation positive entre le nombre d'analystes et la production d'extensions
- Nous anticipons aussi que les extensions doivent aider les analystes à mieux prévoir les résultats financiers, cela devrait donc améliorer l'association entre résultat et prix des actions.
- En résumé, cela nous donne les 2 hypothèses suivantes :
  - H1. les extensions XBRL attirent les analystes financiers
  - H2. les extensions XBRL améliore la value relevance des résultats



# Hypothèses 2/2 (gouvernance)

- Les résultats sont supposés meilleurs (ie pertinents et fiables) si la gouvernance est bonne, entraînant une meilleure couverture par les analystes et réduisant l'asymétrie informationnelle. Dans ce cas, l'effet des extensions sur la mesure des résultats doit être moins important
- Les extensions XBRL doivent être plus pertinentes dans un contexte de gouvernance « faible », ie agissent comme un substitut à un défaut de gouvernance, pour réduire l'asymétrie et mieux mesurer les résultats.
- D'où l'hypothèse suivante :

**H3. La qualité de la gouvernance d'entreprise modère la relation entre les extensions la value relevance des résultats**

# échantillon

- 155 observations (entreprise-année) de firmes canadiennes dans le S&P/TSX composite index, Toronto Stock Exchange, entre 2010 to 2015
- Nous avons d'abord pris des entreprises cross-listées aux USA (8 firmes, 38 observations), avec un reporting US-GAAP et fournissant un reporting XBRL volontaire.
- Ensuite, dans le SEDAR (System for Electronic Document analysis and Retrieval), base de données canadienne, nous avons obtenu 24 entreprises-années (13 firmes) de reporting IFRS contenant des données XBRL → porte le total à 62 entreprises-années (21 firmes)
- Troisièmement, nous avons fait un matching de ces 21 firmes (basé sur la taille (total asset) et le secteur) parmi les entreprises du S&P/TSX index du Toronto stock exchange, sur les mêmes années. Ce matching a donné 93 observations (21 firmes\*6 années = 126, moins 33 données manquantes, principalement à cause de l'absence du ISS Governance quality score)
- Ce matching a servi à prévenir un possible biais de sélection si l'on n'avait retenu que les entreprises ayant créé des extensions XBRL

# Modèles Empiriques

Earnings management, analyst following, governance and XBRL extensions

EXTENSIONS = EM + ANFOL + BSIZE + BSIZESQR + BOARDIND + GOV **(1)**

XBRL extensions, governance and value relevance of earnings

PRICE = BVPS + EPS + EPS\*EXTENSIONS +EPS\*GOV +  
EPS\*EXTENSIONS\*GOV + EXTENSIONS\*GOV + BSIZE + BSIZESQR +  
BOARDIND + EXTENSIONS + GOV **(2)**

# Results #1

**Table 1**  
*Descriptive Statistics*

	Matched sample			SEDAR			EDGAR			Total
	Mean	Min.	Max.	Mean	Min.	Max.	Mean	Min.	Max.	
PRICE	28.73	0.04	576.88	14.44	0.05	67.66	29.75	0.29	166.33	25.58
BVPS	10.52	-5.22	89.45	7.40	0.01	26.90	10.74	0.78	27.64	9.90
EPS	0.83	-26.57	18.49	0.27	-1.67	4.12	0.65	-3.23	4.46	0.66
BSIZE	9.95	5	18	10.20	6	15	8.62	6	11	9.69
BOARDIND (%)	75.18	42.86	94.44	74.04	42.86	93.33	80.49	63.64	90.91	76.02
EXTENSIONS (%)	0	0	0	13.80	0	47.65	21.04	4	38	7.73
GOV	4.74	1	10	5.53	1	10	7.07	2	10	5.39
EM	1.49	0.01	47.15	1.63	0.01	16.67	1.55	0.03	18.37	1.53
ANFOL	8.44	0	21	12.96	0	42	13.95	3	29	10.66
N (Firm-year):	155	93		24			38			155

PRICE: Stock price at year-end; BVPS: Book value per share; EPS: Earnings per share; BSIZE: Board size; BOARDIND: % of independent members on the board; EXTENSIONS: % of voluntary XBRL extensions; GOV: ISS governance quality score; EM:  $|\text{Accruals}|/|\text{Cash flow from operations}|$  (scaled by total assets); ANFOL: Number of analysts following a firm; LNVOLUME: Natural log of annual trading volume; Beta: Systematic risk.

# Results #2 – model (1)

**Table 2**  
***OLS Regression on the association between XBRL Extensions and Earnings Management Controlling for Corporate Governance (with robust estimators)***

Dependent variable:		Restricted to observations with extensions		Including a matched sample with no extensions	
EXTENSIONS					
EM	+/-	0.790	0.005	1.124	0.001
ANFOL	+	0.252	<b>H1 0.053</b>	0.896	0.000
BFSIZE	+	-9.365	0.068	1.558	0.092
BFSIZEQR	-	0.471	0.009	-0.106	0.040
BOARDIND	+	0.064	0.278	0.036	0.171
GOV	+	0.778	0.034	0.044	0.039
R Square		36.7%		38.8%	
F Statistic		12.7(0.000)		28.3(0.000)	
N:		62		155	

One-tailed if directional prediction, two-tailed otherwise.

EXTENSIONS: % of voluntary XBRL extensions; EM: |Accruals|/|Cash flow from operations| (scaled by total assets); ANFOL: Number of analysts following a firm; GOV: ISS governance quality score; BFSIZE: Board size; BFSIZEQR: Board size square; BOARDIND: % of independent members on the board.

# Results #3 – model (2)

**Table 3**

*OLS Regression on the Value Relevance of XBRL Extensions Controlling for Corporate Governance  
(with robust estimators)*

Dependent variable: Stock price	Restricted to observations with extensions		
	Sign	Coefficient	P value
BVPS	+	1.727	0.000
EPS	+	-29.324	0.140
EPS*EXTENSIONS	+	1.214	<b>H2</b> 0.055
EPS*EXTENSIONS*GOV	-	-0.212	<b>H3</b> 0.009
EPS*GOV	+	5.839	0.035
EXTENSIONS*GOV	+	0.159	0.052
BSIZE	+	27.723	0.031
BSIZESQR	-	-1.472	0.027
BOARDIND	+	-0.254	0.433
EXTENSIONS	+	-0.094	0.834
GOV	+	-3.28	0.166
R-Square		54.3%	
F Statistics		10.7(0.000)	
N :		62	

F test of coefficient difference

EPS\*EXTENSIONS +

EPS\*EXTENSIONS\*GOV = 0

3.44(0.07)

Paris, Maison de l'Assurance

**Table 4**  
**Sample Selection model with Endogeneity Treatment Effect on the Value Relevance of XBRL**  
**Extensions Controlling for Corporate Governance**

Dependent variable:		Coefficient	Z Statistic	P value
Stock price				
BVPS	+	0.833	5.58	0.000
EPS	+	-0.991	1.58	0.113
EPS*EXTENSIONS	+	0.434	4.95	<b>H2</b> 0.000
EPS*EXTENSIONS*GOV	-	-0.105	-8.61	<b>H3</b> 0.000
EPS*GOV	+	1.092	7.03	0.000
EXTENSIONS*GOV	+	0.059	3.78	0.000
BSIZE	+	8.122	2.69	0.003
BSIZESQR	-	-0.384	-2.69	0.005
BOARDIND	+	-0.177	-1.68	0.075
EXTENSIONS 1/0	+	18.660	2.92	0.001
GOV	+	0.461	0.98	0.162
Dependent variable:				
EXTENSIONS 1/0 (treatment)				
EM	+/-	0.094	1.43	0.153
ANFOL	+	0.100	4.92	0.000
BSIZE	+	0.357	1.09	0.135
BSIZESQR	-	-0.024	-1.52	0.064
BOARDIND	+	0.006	0.60	0.272
GOV	+	0.001	0.02	0.492
Rho		-0.924(0.00)		
Inverse Mills Ratio		-11.758(0.00)		
Wald Chi2		459.6(0.00)		
N: 155				
Chi2 test of coefficient difference				
EPS*EXTENSIONS +				
EPS*EXTENSIONS*GOV = 0		14.61(0.06)		
EPS*EXTENSIONS +				
EPS*GOV +				
EPS*EXTENSIONS*GOV = 0		52.28(0.00)		

One-tailed if directional prediction, two-tailed otherwise.

BVPS: Book value per share; EPS: Earnings per share; EXTENSIONS: % of voluntary XBRL extensions; EXTENSIONS 1/0: Binary variable, 1 if extensions, 0 otherwise; BSIZE: Board size; BSIZESQR: Board size square; BOARDIND: % of independent members on the board; %Extensions: % of voluntary extensions; EM: |Accruals|/|Cash flow from operations| (scaled by total assets); ANFOL: Number of analysts following a firm; GOV: ISS governance quality score.

# Conclusion: résultats

- On a validé que les extensions XBRL attirent les analystes
- Une bonne gouvernance est positivement associée à la pratique d'extensions XBRL
- Nous observons que les extensions améliorent la relation positive entre résultats GAAP et prix de l'action sur la marché.
- Cependant, cette relation positive est réduite pour les entreprises ayant une bonne gouvernance → suggère un effet de substitution entre la gouvernance et l'utilisation des extensions
- Il apparait également que les extensions XBRL sont liées à la qualité des résultats (relation positive)



# Limites & perspectives futures

- Echantillon limité à des entreprises canadiennes, et de taille réduite
- Travail similaire sur un échantillon plus large (tout l'index S&P aux USA ?)
- Nous avons aussi trouvé (table 2) que la gestion des résultats est positivement associée à la pratique des extensions XBRL, ce point pourrait être étudié plus en détail dans un prochain travail