

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

**AS DIVULGAÇÕES RELACIONADAS COM AS
TAXAS DE DESCONTO: UMA ANÁLISE ÀS
ENTIDADES COTADAS EM PORTUGAL**

Miguel Aroso de Oliveira Silva Assunção

Mestrado em Auditoria

Lisboa, fevereiro de 2022

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

**AS DIVULGAÇÕES RELACIONADAS COM AS
TAXAS DE DESCONTO: UMA ANÁLISE ÀS
ENTIDADES COTADAS EM PORTUGAL**

Miguel Aroso de Oliveira Silva Assunção

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Auditoria, realizada sob a orientação científica do Professor Doutor Fábio Henrique Ferreira de Albuquerque, professor coordenador da área científica de Contabilidade e Auditoria.

Constituição do Júri:

Presidente: Prof. Doutor Pedro Pinheiro

Arguente: Prof.^a Doutora Ana Dias

Vogal: Prof. Doutor Fábio Albuquerque (Orientador)

Lisboa, fevereiro de 2022

Declaro ser o autor desta dissertação, que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido (no seu todo ou qualquer das suas partes) a outra instituição de ensino superior para obtenção de um grau académico ou outra habilitação. Atesto ainda que todas as citações estão devidamente identificadas. Mais acrescento que tenho consciência que o plágio – a utilização de elementos alheios sem referência ao seu autor – constitui uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

*“Dificuldades preparam pessoas comuns
para desafios extraordinários”*

C.S. Lewis

Agradecimentos

A vida é feita de etapas, e nesta, de enriquecimento académico, não posso deixar de agradecer a todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização e conclusão deste ciclo de estudos que culmina neste trabalho.

O primeiro agradecimento, o mais especial, a ti Mariana, por todo o teu amor, o teu sacrifício e ajuda em todos os momentos desta caminhada e a ti, meu querido filho Afonso pela alegria contagiante.

Aos meus pais por todo o apoio incondicional, confiança e motivação, tendo sido fundamentais no trilhar de todos os meus objetivos pessoais e profissionais. À minha irmã por me manter sempre um pensamento muito positivo quanto à conclusão deste desafio. À restante família que está sempre comigo.

Aos docentes do ISCAL que tive o privilégio de conhecer pelo seu exemplar profissionalismo e conhecimento, mas, acima de tudo, pela permanente disponibilidade, dedicação, amizade e palavras de incentivo constantes.

Por último, mas não menos importante, ao meu orientador, o professor Fábio Henrique Ferreira de Albuquerque, que foi determinante desde o início através dos seus conselhos, críticas, opiniões e sugestões, mas, sobretudo pela inspiradora forma abnegada como se dedica à profissão e aos alunos. É um privilégio trabalhar consigo!

A todos, o meu muito obrigado!

Resumo

A taxa de desconto é uma variável particularmente relevante na mensuração de ativos e passivos para a determinação do valor presente. Nesse contexto, a seleção da taxa de desconto adequada, para as entidades sujeitas às *International Financial Reporting Standards* (IFRS), encontra-se dependente dos requisitos ali previstos. Na ausência de tais requisitos, as entidades necessitam de recorrer a determinados pressupostos, cuja divulgação se apresenta de interesse para os utilizadores da informação financeira. Esta dissertação tem como objetivo identificar os fatores determinantes dos níveis de divulgação obrigatória e voluntária relacionadas com as taxas de desconto. Para o efeito, foram analisados os relatórios e contas consolidados das entidades cotadas na *Euronext Lisboa* relativos ao ano de 2020. Foram utilizados modelos de regressão linear, tendo como variáveis dependentes os índices de divulgação relacionados com as taxas de desconto. A dimensão, o endividamento, a rentabilidade e o tipo de auditor foram incluídas como fatores determinantes a partir de diferentes teorias relacionadas com a divulgação. Adicionalmente, foram igualmente consideradas como fatores determinantes a materialidade e a relevância (natureza) dos itens subjacentes, a partir das evidências já obtidas na literatura sobre o tema. À luz dos resultados obtidos, foi possível constatar uma associação positiva entre os níveis de divulgação e a dimensão da entidade, bem como a materialidade e a relevância dos itens subjacentes. Identifica-se como contributo deste estudo a inclusão de fatores determinantes adicionais e a abordagem transversal do tema, percorrendo distintas IFRS que prescrevem a utilização de taxas de desconto.

Palavras-Chave: divulgações, entidades cotadas, fatores determinantes, taxas de desconto, valor presente.

Abstract

The discount rate is a particularly relevant variable to determine the present value in measuring assets and liabilities. In this context, the selection of the appropriate discount rate, for entities that use International Financial Reporting Standards (IFRS), is dependent on the requirements set out there. In the absence of such requirements, entities need to adopt certain assumptions, which must be disclosed, in the best interest of financial information users. This dissertation aims to identify the explanatory factors of mandatory and voluntary disclosure levels related to discount rates. The study uses archival research as a method, having content analysis as a technique. The consolidated reports for the year 2020 of entities listed on Euronext Lisbon are the sources of information. Linear regression models were used, having as dependent variables disclosure indices related to discount rates. The size, leverage, profitability, and audit firms were selected as explanatory factors from several theories related to disclosures. Furthermore, the materiality and the relevance (nature) of the underlying items were also considered as explanatory factors, based on the evidence already obtained in the literature. Based on the results obtained, it was found out a positive association of disclosure levels with the entity's size, as well as the materiality and the relevance (nature) of the underlying items. This study contributes to the literature through the inclusion of additional explanatory factors and the transversal approach which covers different IAS and IFRS that prescribe the use of discount rates.

Keywords: disclosures, listed entities, explanatory factors, discount rates, present value.

Índice

1. Introdução.....	13
2. Enquadramento teórico	18
2.1 O relato financeiro: Questões relativas à mensuração	18
2.2 A taxa de desconto à luz das IFRS	22
2.2.1 As taxas de desconto na IFRS 13	29
2.2.2 As taxas de desconto na IAS 19	32
2.2.3 As taxas de desconto na IAS 36	33
2.2.4 As taxas de desconto na IAS 37	35
2.3 Estudos sobre a divulgação das taxas de desconto	35
3. Hipóteses e metodologia	42
3.1. Hipóteses.....	42
3.1.1 A dimensão.....	44
3.1.2 A rendibilidade.....	46
3.1.3 O endividamento	47
3.1.4 O tipo de auditor.....	48
3.1.5 A materialidade	49
3.1.6 A relevância (natureza) do item subjacente	50
3.2. Metodologia	52
3.2.1 População e período	53
3.2.2 Variáveis dependentes e independentes	55
3.2.3 Técnicas estatísticas utilizadas	63
4. Apresentação e discussão dos resultados obtidos	66
4.1. Análise descritiva.....	66
4.2. Análise multivariada: modelos de regressão.....	73
5. Conclusões, limitações e sugestões para futuras investigações	79
Referências bibliográficas	82

Índice de Tabelas

Tabela 2.1	Sumário das diferenças por tópico e por IFRS	24
Tabela 2.2	Sumário das diferenças por divulgação e por IFRS.....	28
Tabela 3.1.6.1	Níveis de divulgação nas IFRS objetos deste estudo.....	51
Tabela 3.2.1.1	Entidades do <i>PSI All-Share Index</i> e setor de atividade.....	54
Tabela 3.2.2.1	<i>Checklist</i> de divulgação do IDO e IDV por IFRS	56
Tabela 3.2.2.2	Ativos/Passivos analisados por IFRS	58
Tabela 3.2.2.3	Fatores determinantes e variáveis utilizadas.....	59
Tabela 3.2.2.4	Teste U de Mann-Whitney para as variáveis relativas à dimensão	60
Tabela 3.2.2.5	Análise de correlação.....	62
Tabela 4.1.1	Número de observações por IFRS	66
Tabela 4.1.2	Itens obrigatórios (O) e voluntários (V) por IFRS.....	67
Tabela 4.1.3	Estatística descritiva das variáveis dependentes	69
Tabela 4.1.4	Teste de Kruskal-Wallis.....	72
Tabela 4.1.5	Teste U de Mann-Whitney.....	73
Tabela 4.2.1	Resumo dos modelos	74
Tabela 4.2.2	ANOVA do modelo 1	74
Tabela 4.2.3	ANOVA do modelo 2.....	75
Tabela 4.2.4	Coeficientes e estatísticas de multicolinearidade dos modelos	76

Lista de Abreviaturas

AEX: *Amsterdam Exchange Index*

APT: *Arbitrage pricing theory*

ASX: *Australian Securities Exchange*

BEL: *Brussels Stock Exchange*

CAPM: *Capital asset pricing model*

COE: *Cost of equity*

DF: *Demonstração(ões) financeira(s)*

EBITDA: *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*

FASB: *Financial Accounting Standards Board*

FTSE: *Financial Times Stock Exchange*

GAAP: *Generally accepted accounting principles*

H: *Hipótese*

IAS: *International Accounting Standard(s)*

IASB: *International Accounting Standards Board*

IASC: *International Accounting Standards Committee*

IBEX: *Iberian Index*

ICB: *Industry Classification Benchmark*

IDI: *Índice de divulgação de informação*

IDO: *Índice das divulgações obrigatórias*

IDT: *Índice das divulgações totais*

IDV: *Índice das divulgações voluntárias*

IFRS: *International Financial Reporting Standard(s)*

OCI: *Other comprehensive income*

PEX: *Palestine Exchange*

PSI: *Portuguese Stock Exchange*

ROA: *Return on assets*

ROE: *Return on equity*

SBF: *Société des Bourses Françaises Index*

SNC: Sistema de Normalização Contabilística

SPSS: *Statistical Package for the Social Sciences*

SROC: Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

TIR: Taxa interna de retorno

UE: União Europeia

UGC: Unidade geradora de caixa

VIF: *Variance Inflation Factor*

WACC: *Weighted average cost of capital*

1. Introdução

O parágrafo (§) 1 do capítulo 5 da *Conceptual Framework*, emitida pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e adotada pelo Regulamento (CE) n. o 1126/2008 da Comissão, de 3 de novembro de 2008, define reconhecimento como “o processo de determinar as quantias monetárias pelas quais os elementos das demonstrações financeiras (DF) devam ser reconhecidos e inscritos no balanço e na demonstração dos resultados”. Seguidamente, no §1 do capítulo 6 é explicitado que os elementos reconhecidos nas DF são quantificados em termos monetários e isso requer a seleção de uma base de mensuração. Nesse mesmo capítulo são detalhadas as bases de mensuração possíveis, de entre, o custo histórico e o valor corrente, sendo que nesta última incluem-se o justo valor, o valor presente e o custo corrente. É na determinação de um valor corrente que amplamente, nas IFRS que o preconizam como base de mensuração, é utilizado como parâmetro a taxa de desconto. Seja na mensuração através do valor presente ou mesmo utilizando o justo valor como base de mensuração, a taxa de desconto é uma variável fundamental e pode provocar impactos relevantes na posição financeira das entidades em função das quantias envolvidas. A mesma ideia é aludida pela PWC (2018) quando advoga que a taxa de desconto é um pressuposto financeiro fundamental na avaliação de vários tipos de ativos e passivos e que variações nas taxas de desconto a serem aplicadas na mensuração de ativos e passivos de longo prazo podem levar a diferenças materialmente relevantes nos montantes reconhecidos.

O valor presente, enquanto base de mensuração do valor corrente, tem alcançado relativo destaque ao longo do tempo (Alberto & Lopes, 2010; He, 2020). Peasnell (1977) confirma esta afirmação quando refere que para alguns, ou até para a maioria dos especialistas em contabilidade, o valor presente é o conceito ideal para aferir o valor de um ativo. Assim, Alberto e Lopes (2010) conclui que as técnicas de mensuração ou avaliação com base no conceito de valor presente têm sido amplamente utilizadas com distintos propósitos, seja no campo das Finanças, designadamente para a avaliação de projetos, seja no âmbito da Contabilidade, para a mensuração de ativos fixos tangíveis e ativos intangíveis, provisões, responsabilidades por benefícios pós-emprego, instrumentos financeiros, entre outros.

As taxas de desconto associam-se ao conceito de valor corrente por via do valor temporal do dinheiro e das incertezas associadas, na medida que é através da inclusão de uma taxa de desconto no cálculo que se procura obter a melhor estimativa do valor atual dos fluxos ou exfluxos futuros (§B13, IFRS 13).

Algumas *International Financial Reporting Standards* (IFRS)¹ obrigam, e outras permitem, o uso de taxas de desconto na estimativa de *cash-flows* futuros. Porém, quando se comparam as diferentes normas, verificam-se inconsistências quanto à definição, bem como a falta de objetividade na determinação da taxa de desconto a aplicar, abrindo-se uma oportunidade para a seleção desta variável em função dos objetivos da entidade, principalmente nas normas menos explícitas quanto à sua formulação (IASB, 2019).

Ainda de acordo com o IASB (2019), as inconsistências entre as normas também se verificam quando se compara as exigências de divulgação sobre a matéria em estudo, o que poderá provocar uma deterioração da qualidade da informação divulgada ou até mesmo a inexistência de informação suficiente para os utilizadores das DF tomarem decisões.

Designadamente, o estudo realizado por Alberto e Lopes (2010) conclui que a informação divulgada pelas entidades nas suas DF não fornece aos utilizadores a compreensão do processo de cálculo da taxa de desconto e as suas variáveis.

Alberto e Lopes (2010) apontam, ainda, para uma grande amplitude nas taxas de desconto utilizadas na mensuração de ativos ou passivos entre as diferentes entidades, ainda que tenham a mesma natureza ou aproximadamente o mesmo risco. Por fim, e através de uma análise de sensibilidade, alertam para o facto de que pequenas variações nas taxas de desconto utilizadas impactam de forma significativa as DF das entidades.

Assim, a complexa e subjetiva escolha da taxa de desconto a utilizar na mensuração de ativos e passivos pode afetar os rácios financeiros e a performance da empresa sem que os utilizadores das DF consigam compreender esse processo e os seus efeitos, conduzindo a tomadas de decisão inadequadas.

Este tema tem sido igualmente analisado à luz de distintas teorias. Husmann e Schmidt (2008), Carlin e Finch (2009) e He *et al.* (2020), designadamente, apoiados pela teoria da agência, sugerem que as taxas de desconto são escolhidas em função do interesse dos gestores, uma vez que estes procuram maximizar os resultados aos seus acionistas. Mais especificamente, e no âmbito do tema desta investigação, são tradicionalmente apontadas algumas teorias que procuram explicar a qualidade ou a extensão das divulgações obrigatórias e voluntárias, nomeadamente: a teoria da agência (Ross, 1973; Jensen & Meckling, 1976; Lopes & Rodrigues, 2007), a teoria da sinalização (Spence, 1973; Ross, 1973; Verrecchia, 1983; Morris, 1987; Oliveira *et al.*, 2006; Lopes & Rodrigues, 2007), a teoria positiva da contabilidade, incluindo a hipótese dos custos políticos (Watts &

¹ Termo usado genericamente em alusão às IAS, IFRS e respetivas interpretações relacionadas emitidas pelo IASB.

Zimmerman, 1978; Watts & Zimmerman, 1990) e a teoria do custo de capital (Diamond & Verrecchia, 1991).

A divulgação de informações completas e compreensíveis permitirá maior confiança aos utilizadores na tomada de decisões (Ball, 2006). Neste sentido, através das divulgações obrigatórias e voluntárias, as entidades têm a oportunidade de apresentar, explicar e, sobretudo, fundamentar os julgamentos formulados para encontrar a taxa de desconto mais adequada para a mensuração de cada ativo ou passivo (Meek *et al.*, 1995).

A decisão de divulgar ou não divulgar informação é complexa, uma vez que exige um julgamento para cada caso específico e a ponderação dos custos e benefícios de seguir uma determinada opção (Oliveira, 2008). No entanto, num tema como a taxa de desconto utilizada para a mensuração de ativos e passivos, que requer elevado julgamento e, por outro lado, revela-se complexo devido à multiplicidade de opções na seleção dos *inputs* a utilizar, apenas parece possível fundamentar as escolhas através da divulgação adequada (Oliveira *et al.*, 2006).

Assim, o tema em análise assume-se como relevante devido ao impacto quantitativo e qualitativo que a seleção da taxa de desconto pode ter no desempenho das entidades, afetando a perceção, a opinião e, finalmente, as decisões de todos os interessados nas DF das entidades envolvidas (Alberto & Lopes, 2010; EY, 2016; PWC, 2018).

Tendo por base tais considerações, este estudo parte da seguinte questão da investigação: *“quais os fatores que ajudam a compreender o nível de divulgação de informação (obrigatória ou voluntária) relacionada com as taxas de desconto por parte das entidades listadas na Euronext Lisboa?”*. Como tal, o objetivo geral deste estudo incidirá sobre a identificação e análise dos fatores determinantes dos níveis de divulgação obrigatória e voluntária sobre as taxas de desconto, à luz das teorias existentes sobre o tema.

Para atingir o objetivo geral, o estudo apresenta os seguintes objetivos específicos:

- Identificar os critérios que se encontram definidos nas diferentes IFRS para a seleção das taxas de desconto a utilizar e os correspondentes critérios de divulgação;
- Identificar o nível de divulgação dos requisitos relacionados com as taxas de desconto utilizadas por parte das entidades cotadas em Portugal;
- E, por fim, analisar os eventuais fatores determinantes dos critérios utilizados na seleção das taxas de desconto e da respetiva divulgação efetuada sobre a referida matéria.

O estudo utiliza o método de pesquisa de arquivo e a análise de conteúdo como técnica de recolha da informação, tendo como fonte os relatórios e contas consolidados das entidades listadas na Euronext Lisboa, ou mais especificamente, na *Portuguese Stock Index (PSI) All-Share Index*.

As divulgações obrigatórias e voluntárias relativas às taxas de desconto foram identificadas como variáveis dependentes, materializadas através do conteúdo previsto, implícita ou explicitamente, nas normas identificadas pelo IASB (2019) como mais relevantes na mensuração do valor presente para a determinação do valor corrente.

Mais especificamente, o estudo focar-se-á em quatro normas, nomeadamente a IFRS 13 – Mensuração pelo justo valor, a IAS 19 – Benefícios aos empregados, a IAS 36 – Imparidade de ativos e a IAS 37 – Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes, tal como adotadas pelo Regulamento (CE) n. o 1126/2008 da Comissão, de 3 de novembro de 2008, e abarcando quer as divulgações obrigatórias previstas nas referidas normas, quer as divulgações voluntárias identificadas como relevantes.

Não foram identificados estudos que analisem a seleção da taxa de desconto e o nível de divulgação relacionados com esta matéria de uma forma transversal aos diferentes ativos e passivos ou diferentes IFRS. Contudo, existem estudos que se debruçam sobre uma determinada norma isoladamente (ou algumas), designadamente sobre a IFRS 13 (Alkababji, 2016; Kasyan, 2017), IAS 19 (Street & Gray, 2002; Ali *et al.*, 2004; Tsalavoutas, 2011, Santos *et al.*, 2014; Fahad *et al.*, 2020), IAS 36 (Tsalavoutas, 2011; Santos *et al.*, 2014; Paugam *et al.*, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Ferreira, 2018) e IAS 37 (Tsalavoutas, 2011; Santos *et al.*, 2014; Aguiar, 2018; Basílio, 2020). Assim, a proposta deste estudo permite trazer contributos a este respeito.

Relativamente às variáveis independentes, a partir de diferentes teorias relacionadas com a divulgação, foram identificados como fatores determinantes, a dimensão da entidade, o endividamento, a rendibilidade e o tipo de auditor. Adicionalmente, tendo em conta as evidências obtidas na literatura sobre o tema, foram ainda considerados a materialidade e a relevância (natureza) dos itens subjacentes.

O SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) foi o *software* utilizado para o tratamento estatístico dos dados, permitindo a realização de análises univariadas, bivariadas e multivariadas. Incluem-se, no primeiro caso, algumas medidas descritivas das variáveis em análise, com destaque para a média, o mínimo, o máximo e o desvio padrão, assim como análises de frequência. Entre as análises estatísticas bivariadas incluem-se os testes de não paramétricos U de Mann-Whitney, bem como a correlação de Pearson. Como extensão do

teste U de Mann-Whitney recorreu-se ainda ao teste de Kruskal-Wallis. Por fim, para a análise multivariada foram desenvolvidos modelos de regressão linear.

A presente dissertação encontra-se estruturada em quatro capítulos para além deste primeiro (Introdução), onde foram apresentados a contextualização, a relevância, bem como o objeto, os objetivos e uma síntese da metodologia proposta para o estudo a ser efetuado.

O segundo capítulo (Enquadramento teórico) encontra-se estruturado em três secções. Na primeira serão discutidas as questões relacionadas com a mensuração no relato financeiro, particularmente no que diz respeito à utilização das taxas de desconto. A segunda subsecção apresenta, mais especificamente, os elementos que se encontram previstos em termos das taxas de desconto a utilizar e requisitos a divulgar a partir das normas identificadas pelo IASB (2019) como mais relevantes na mensuração de ativos e passivos ao valor corrente, objeto desta investigação. Por fim, a terceira subsecção é desenvolvida em torno da revisão da literatura sobre a temática das divulgações obrigatórias e voluntárias, particularmente no que diz respeito aos estudos desenvolvidos em torno das matérias objeto desta dissertação.

O terceiro capítulo (Hipóteses e metodologia) encontra-se subdividido em duas secções. A primeira dedica-se à formulação das hipóteses, deduzidas a partir da revisão da literatura e das teorias subjacentes. A seguinte subsecção apresenta as linhas metodológicas definidas para o desenvolvimento do presente estudo.

No quarto capítulo (Apresentação e discussão dos resultados obtidos) apresentam-se os resultados obtidos a partir das análises estatísticas efetuadas e à luz da metodologia apresentada no capítulo antecedente. Tais resultados são então discutidos a partir das hipóteses propostas e das evidências prévias identificadas na literatura.

Por fim, o quinto capítulo (Conclusões, limitações e sugestões para futuras investigações) sintetiza as conclusões obtidas no decorrer da investigação efetuada, identificando-se, ainda, as limitações do estudo e sugestões para futuros estudos relacionados com o tema objeto desta dissertação.

2. Enquadramento teórico

Este capítulo tem como objetivo apresentar o enquadramento teórico sobre as taxas de desconto utilizadas na mensuração de ativos e passivos. Primeiramente, será efetuada uma breve apresentação do problema da mensuração e das questões mais especificamente associadas à taxa de desconto adequada utilizar. A segunda secção focar-se-á, mais especificamente, no enquadramento das normas identificadas pelo IASB (2019) em que a taxa de desconto se assume como um pressuposto importante na mensuração, bem como nas divulgações previstas em tais normas. A terceira secção encontra-se destinada à apresentação de estudos relacionados com o tema objeto da presente dissertação.

2.1 O relato financeiro: Questões relativas à mensuração

A qualidade da informação financeira é essencial uma vez que, tal como referido na *International Accounting Standard (IAS) 1 – Apresentação de demonstrações financeiras*, o objetivo das DF é o de «proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho financeiro e dos fluxos de caixa de uma entidade que seja útil a uma vasta gama de utentes na tomada de decisões económicas.» (IAS 1, §9).

A crescente competitividade das entidades devido à internacionalização conduziu ao aumento do volume e da complexidade das transações, tornando-se cada vez mais relevante e necessária a comparabilidade da informação financeira e das práticas contabilísticas (Rosa, 2013). Um dos objectivos da IAS 1 será que as DF apresentem uma informação verdadeira e apropriada de forma a possibilitar, entre outras análises, a comparabilidade da posição financeira e do desempenho de uma entidade face a outra, mesmo que estas se situem em contextos económicos, temporais, sociais e geográficos diferentes.

De acordo com Zeff (2012), após a Segunda Guerra Mundial cada país tinha os seus próprios princípios de contabilidade geralmente aceites (GAAP), havendo importantes diferenças entre eles. As crescentes exigências de harmonização internacional das normas de contabilidade levaram à introdução, em 1973, do *International Accounting Standards Committee (IASC)*, um organismo normalizador independente, cujo principal desígnio era o de conceber normas contabilísticas internacionalmente aceites. O objetivo de harmonizar a informação financeira apresentada pelas entidades passava, por sua vez, por assegurar melhorias na transparência e comparabilidade das DF, eliminando algumas barreiras contabilísticas existentes e contribuir para o bom funcionamento dos mercados de capitais.

Em 2000, o IASC dá lugar ao IASB e a partir dessa data, as normas publicadas pelo IASB são designadas por IFRS. As anteriores IAS, publicadas pelo IASC, são atualizadas.

As preocupações crescentes em torno da harmonização do relato financeiro publicado pelas entidades também se refletiram na União Europeia, inicialmente através da emissão de diretivas que procuravam alcançar uma informação financeira mais comparável entre os seus Estados-Membros. Em 2002, no entanto, a Comissão Europeia emitiu o Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho de 2002 que identificou um conjunto de entidades que passariam a adotar as IFRS, em detrimento do previsto nas chamadas diretivas sobre as contas anuais e consolidadas das entidades.

O Regulamento 1606/2002 contemplava um âmbito obrigatório (art. 4.º) e um âmbito facultativo (art. 5º), deixando, assim, a cargo dos Estados-membros a possibilidade de alargamento do universo de entidades sujeitas à utilização das IFRS.

Em Portugal, o âmbito de aplicação das IFRS em Portugal por parte das entidades referidas no Regulamento n.º 1606/2002 encontra-se atualmente vertido no Decreto-Lei (DL) N.º 158/2009, de 13 de julho, republicado pelo Decreto-Lei (DL) N. 98/2015, de 2 de junho. O referido DL foi igualmente responsável pela revogação do Plano Oficial de Contabilidade e aprovação do Sistema de Normalização Contabilística (SNC), com o objetivo de alinhamento com as IFRS definidas pelo IASB e adotadas na União Europeia (UE). Assim, o DL N.º 158/2009 define, em simultâneo, as entidades abrangidas pelo SNC e as entidades sujeitas às IFRS, com caráter obrigatório ou facultativo, revogando o anterior DL N.º 35/2005, de 17 de fevereiro, que fora o primeiro DL responsável pela definição do âmbito das IFRS em Portugal. Desta forma, em Portugal, todas as entidades com valores mobiliários emitidos à negociação em mercado regulamentado passam a estar obrigadas a utilizar as IFRS na apresentação das suas DF consolidadas².

Apesar dos esforços em prol da harmonização contabilística, a contabilidade tem sido bastante questionada, principalmente porque a mesma transação pode ser registada de forma diferente, dependendo do normativo contabilístico aplicável, da utilização de técnicas de

² À luz do regulamento da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) n.º 11/2005, de 3 de novembro, também as entidades com valores mobiliários emitidos à negociação em mercado regulamentado, mas que não estivessem obrigadas a elaborar e apresentar contas consolidadas, ficaram obrigadas à utilização dessas normas nas suas contas individuais a partir de 1 de janeiro de 2007. A adoção das IFRS nas DF consolidadas das restantes entidades foi estipulada como facultativa, desde que tais DF fossem objeto de certificação legal de contas. Também as entidades incluídas no perímetro de grupos cuja empresa-mãe aplique as IFRS nas suas DF consolidadas, obrigatória ou facultativamente, podem elaborar as respetivas contas individuais em conformidade com as IFRS, ficando em tais casos obrigadas a um período mínimo de aplicação de três anos.

mensuração diferentes, da escolha de diversos critérios e pressupostos, e até da incorporação de vários *inputs*, entre outros (Maia & Martins, 2014).

Por outro lado, Aguiar (2018) defende que os interesses relacionados com a divulgação de informação financeira podem ser diferentes entre os utilizadores das DF e os gestores das entidades. Os gestores têm o objetivo de maximizar lucros e apresentar desempenhos positivos das suas entidades, já os utilizadores das DF procuram obter informação útil para a tomada de decisões (Healy & Palepu, 2001). Designadamente, Diana (2009) afirma que os investidores estão interessados em saber o justo valor como requisito para avaliar a maximização do valor das suas ações enquanto outros utilizadores das DF como os bancos, fornecedores, clientes, trabalhadores ou instituições públicas podem ter outras necessidades de informação.

Assim, e em suma, as diferentes pretensões dos *stakeholders* podem conduzir a tratamentos distintos em relação ao reconhecimento e mensuração associados a cada ativo ou passivo, com potenciais impactos nas DF, em função das escolhas realizadas.

Surge assim o problema da mensuração, ou seja, quando um ativo ou passivo é reconhecido no balanço é necessário atribuir-lhe um valor, isto é, mensurá-lo. Também nos períodos seguintes ao reconhecimento inicial, a entidade deve identificar e contabilizar as alterações a reconhecer nos ativos ou passivos.

Para isso, de acordo com §1 do capítulo 6 do IASB (2018), as entidades dispõem das seguintes bases de mensuração: o custo histórico e o valor corrente, sendo que nesta última incluem-se o justo valor, o valor presente e o custo corrente. Esta dissertação centra-se no valor corrente, uma vez que nesta base de mensuração de ativos ou passivos pode ser incorporada uma taxa de desconto, variável que está associada ao valor temporal do dinheiro. Segundo o IASB (2018), a base de mensuração designada por valor corrente, que inclui o valor presente e o justo valor, pode servir-se de técnicas baseadas em *cash-flows* futuros, para a mensuração inicial ou subsequente de um ativo ou passivo. Estas técnicas incorporam um determinado conjunto de variáveis. Por um lado, uma estimativa do montante, o tempo em que ocorre e a incerteza dos *cash-flows* futuros, e por outro, uma taxa de desconto que traduza esse montante para um equivalente na data de mensuração.

O valor do dinheiro é um conceito *core* em finanças. Tipicamente, um determinado montante de dinheiro vale mais hoje do que o mesmo montante valerá no futuro, ou seja, estamos perante o valor temporal do dinheiro. De acordo com Blum e Thérond (2019), Fibonacci foi o primeiro a demonstrar a matemática de vários períodos de desconto e a emergência do

surgimento de um novo conceito abstrato conhecido como valor no tempo. Foi apenas a partir do Renascimento (século XVII), e após a invenção da probabilidade e da estatística, que o conceito de valor no tempo, valor presente e valor futuro começou a fazer algum sentido, uma vez que a gestão baseada na contabilidade prevalecia e isso permaneceu verdadeiro por muito tempo (Nitzan & Bishler, 2009).

Segundo Blum e Théron (2019), o início da utilização das técnicas de fluxos de caixa descontados (equivalente às técnicas baseadas em *cash-flows* futuros referidas anteriormente) remontam ao final do século XIX e a sua prática generalizada verifica-se a partir do século XX.

Também de acordo com Peasnell (1977), o valor presente, enquanto conceito incluído na base de mensuração identificada por valor corrente, tem alcançado algum destaque ao longo do tempo. Refere ainda que para alguns, ou até para a maioria dos especialistas em contabilidade, o valor presente é o conceito ideal para aferir o valor de um ativo.

Atualmente, parece incontestável a importância da utilização do valor corrente e das respetivas técnicas, para mensurar ativos ou passivos e, conseqüentemente, da seleção da taxa de desconto. A PWC (2018) confirma este ponto de vista quando afirma que a taxa de desconto é um pressuposto financeiro fundamental na avaliação de vários tipos de ativos e passivos não financeiros.

Ainda segundo a PWC (2018), variações nas taxas de desconto a serem aplicadas na mensuração de ativos e passivos de longo prazo podem levar a diferenças materialmente relevantes nos montantes reconhecidos. Também Lopes (2007, citado por Alberto e Lopes, 2010)³, numa análise sobre o impacto de uma variação da taxa de desconto no valor de uso, concluiu que, em circunstâncias normais, uma variação de 1% na taxa de desconto corresponde a aproximadamente a uma variação de 5% no valor de uso. No mesmo sentido, a EY (2016) indica que o impacto dos desvios na taxa de desconto é significativo. Como regra geral, uma redução da taxa de desconto em um ponto percentual aumenta a provisão para as obrigações de benefício definido em 15% e vice-versa.

Fahad *et al.* (2020) demonstram, em pesquisa sobre as conseqüências da seleção da taxa de desconto nos passivos relacionados com planos de pensões de contribuição definida, que a taxa de desconto média utilizada pelas entidades foi de 3,96%, com o mínimo a situar-se nos 0,80% até ao máximo de 7,04% identificado ao longo do período coberto pela investigação. A amplitude das taxas utilizadas, foi numa base anual, em média de 4,03%, ou seja, o dobro

³ Lopes(2007) *The reliability of the capital assets pricing model in the process of accounting measurement*, Universidade Autónoma de Madrid, Madrid, Spain

da amplitude encontrada por Billings *et al.* (2017, citado por Fahad *et al.*, 2020)⁴ que usou dados de entidades do Reino Unido, anteriores a 2010. A partir de outro exemplo observou-se que Andrews (2006, citado por Alberto e Lopes, 2010)⁵, num estudo pioneiro cuja amostra se baseou nas entidades do índice *Financial Times Stock Exchange* (FTSE) 350, identificou que as taxas de desconto utilizadas, para efeitos de imparidade situaram-se entre 3% e 32%. He (2020) adverte que apesar da escassa literatura sobre a seleção de taxas de desconto de forma oportunista, e o conseqüente impacto adverso na fiabilidade da informação financeira, a sua investigação conclui que, em linha com as teorias de *earning management*, que a taxa de desconto pode ser usada de uma forma abusiva para, por exemplo, o alcance de resultados, aumentar o valor da entidade, e maximizar os prémios dos gestores. A grande amplitude das taxas de desconto selecionadas sem orientações concretas e objetivas e considerando os seus impactos significativos nas DF torna possível que as mesmas sejam escolhidas de uma forma abusiva, ou seja, com o objetivo de manipular os resultados das entidades (Alberto & Lopes, 2010).

Assim, o tema em análise assume-se como relevante devido ao impacto quantitativo e qualitativo que a seleção da taxa de desconto pode ter no desempenho das entidades, afetando a perceção, a opinião e, finalmente, as decisões de todos os interessados nas DF das entidades envolvidas.

Na secção seguinte será efetuado o enquadramento das normas identificadas pelo IASB (2019) em que a taxa de desconto se assume como um pressuposto importante na mensuração, bem como nas divulgações previstas em tais normas.

2.2 A taxa de desconto à luz das IFRS

Nesta secção será analisado o conteúdo previsto nas IFRS sobre as matérias relacionadas com a taxa de desconto, nomeadamente a sua seleção adequada e as divulgações necessárias. Algumas IFRS obrigam, e outras permitem, o uso de taxas de desconto na estimativa de *cash-flows* futuros. De acordo com o levantamento efetuado por Blum e Thérond (2019), a taxa de desconto é mencionada em doze IFRS do IASB, traduzindo-se em aproximadamente 21% das IAS e 35% das IFRS, a saber:

⁴ Billings, M., O'Brien, C., Woods, M., & Vencappa, D. (2017) *Discretion in accounting for pensions under IAS 19: using the "magic telescope"?* Accounting and Business Research, 47:2

⁵ Andrews, R. (2006) *Impairment of assets: measurement without disclosure?* London, The Association of Chartered Certified Accountants

- IAS 17 - Locações⁶;
- IAS 19 - Benefícios dos empregados;
- IAS 26 - Contabilização e relato dos planos de benefícios de reforma;
- IAS 36 - Imparidade de ativos;
- IAS 37 - Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes;
- IAS 38 - Ativos intangíveis;
- IFRS 4 - Contratos de seguro;
- IFRS 5 - Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas;
- IFRS 9 - Instrumentos financeiros;
- IFRS 13 - Mensuração pelo justo valor;
- IFRS 15 - Rédito de contratos com clientes;
- IFRS 16 - Locações.

O IASB (2019) conduziu um estudo com o objetivo de identificar as diferenças dos requisitos previstos em cada norma para os *inputs* a utilizar na mensuração do valor corrente dos ativos ou passivos. Em rigor, algumas IFRS permitem ou requerem o uso de taxas de desconto diferentes, não sendo claras as razões para que tal aconteça.

As principais IFRS identificadas por IASB (2019) que utilizam a técnica de mensuração do valor presente para determinar o valor corrente são a IFRS 13, a IAS 19, a IAS 36 e a IAS 37. Não foram analisadas as normas em que a base de mensuração é baseada no custo histórico, por exemplo, a IFRS 16 - Locações. Também Thauvron *et al.* (2019) identificaram a IFRS 13, a IAS 19 e a IAS 36 como algumas das principais normas que requerem a utilização das taxas de desconto na mensuração de ativos ou passivos.

Na literatura revista existem vários estudos que se debruçam sobre uma determinada norma isoladamente, sobretudo associada ao ativo ou passivo objeto de estudo designadamente sobre a IFRS 13 (Alkababji, 2016; Kasyan, 2017), IAS 19 (Fahad *et al.*, 2020), IAS 37 (Aguiar, 2018; Basilio, 2020). Por exemplo, foram identificados estudos sobre diversas perspetivas relacionadas com o *goodwill* e que, conseqüentemente, examinam mais especificamente a IAS 36 (designadamente, Paugam *et al.*, 2013; Ferreira, 2018).

Este estudo foca-se nas normas identificadas pelo IASB, uma vez que estão referenciadas pelo referido organismo como as mais relevantes em matéria de mensuração do valor

⁶ A IFRS 16 foi emitida em janeiro de 2016 entrando em vigor para os períodos de reporte iniciados a partir (ou depois) de 1 de janeiro de 2019, substituindo a IAS 17.

presente para determinar o valor corrente e, naturalmente, na utilização da taxa de desconto como pressuposto financeiro fundamental.

Entre 2014 e 2017, o estudo efetuado pelo IASB (2019) concluiu que existem inconsistências nos requisitos relacionados com as taxas de desconto previstos nas IFRS. Estas inconsistências estão, no essencial, relacionadas com os tipos de *inputs* usados na aplicação da técnica do valor presente ou na forma como o valor desses *inputs* é determinado. Outras inconsistências identificadas estão relacionadas com o facto de diferentes IFRS adotarem bases de mensuração distintas, uma vez que foram concebidas em momentos diferentes e com enfoques específicos. Tais questões conduzem a um aumento do grau de julgamento e subjetividade, bem como a complexidade e diversidade na utilização dos mesmos.

A Tabela 2.1 apresenta as semelhanças e diferenças identificadas, quer em termos das bases de mensuração, quer em termos dos *inputs* de mensuração utilizados entre as diferentes IFRS analisadas pelo IASB (2019).

Tabela 2.1 Sumário das diferenças por tópico e por IFRS

	IFRS 13	IAS 36	IAS 37	IAS 19
Natureza	ativos ou passivos ao justo valor	ativos não financeiros	provisões	obrigações de benefício definido
Base de mensuração explícita	Sim	Sim	Sim	Não
Base de mensuração clara	Sim	Sim	Não	Não
Base de mensuração (como descrita ou inferida)	Justo valor	Valor de uso	Montante a pagar ou transferir	Valor presente estimado do gasto
Os inputs de mensuração incluem:				
Estimativa dos <i>cash-flows</i>	Sim	Sim	Sim	Sim
Valor temporal do dinheiro	Sim	Sim	Sim	Sim
Prémio de risco	Sim	Sim	Implícito	Não
Liquidez	Sim	Sim	Não é claro (não observável na prática)	Algum
Risco de crédito	Sim	N/A	Não é claro	Algum
Inputs de mensuração clara	Sim	Sim	Não	Não

Fonte: IASB (2019)

A título de exemplo, para as divergências identificadas relativamente às taxas de desconto observa-se que:

- De acordo com a **IAS 36**, o valor de uso «deverá ser calculado utilizando taxas de desconto que reflitam as melhores avaliações do mercado quanto ao valor temporal

dinheiro devendo estas ser ajustadas pelos riscos específicos para o ativo em relação aos quais as estimativas de fluxos de caixa futuros não foram ajustadas» (§55);

- Pela **IAS 37**, «a taxa (ou taxas) de desconto deve(m) ser uma taxa (ou taxas) antes dos impostos que reflita(m) as avaliações correntes de mercado do valor temporal do dinheiro e dos riscos específicos do passivo. A(s) taxa(s) de desconto não deve(m) refletir os riscos relativamente aos quais as estimativas de fluxos de caixa futuros tenham sido ajustados.» (§47);
- Porém, pela **IAS 19**, a taxa de desconto «deve ser determinada por referência aos rendimentos de mercado no fim do período de relato para obrigações de alta qualidade de empresas» (§83).

Apesar das eventuais dificuldades associadas às diferenças existentes, a literatura sobre o tema não defende que as taxas de desconto devam ser definidas uniformemente, mas, antes, uma identificação ou definição mais precisa dos critérios que devem estar na base da sua seleção (Eckel *et al.*, 2003; Thauvron *et al.*, 2019; Blum & Théron, 2019, Husmann & Schmidt, 2008; Kvall, 2010).

A corroborar a afirmação anterior, Eckel *et al.* (2003) defende que a disseminação da utilização de modelos que recorrem ao valor presente torna essencial a necessidade de estabelecer um padrão eficaz para a seleção de uma taxa de desconto adaptada à especificidade de cada caso. As IFRS seguem uma abordagem caso a caso, fazendo, por vezes, apenas recomendações sobre a taxa de desconto a utilizar e, noutros casos, sendo mais incisivas nos critérios que permitem determinar a taxa. Ainda de acordo com Eckel *et al.* (2003), existem vários problemas potenciais com esta situação, incluindo a necessidade de julgamento profissional (em parte não orientado) na seleção de taxas, a falta de comparabilidade dos valores resultantes entre as entidades e a falta de princípios nos quais basear uma escolha no caso de uma nova aplicação.

A literatura sobre o tema reconhece uma diversidade significativa de considerações sobre as melhores práticas na seleção das taxas de desconto, por vezes dependente do item (ativo, passivo ou entidade no seu todo objeto da avaliação).

Designadamente, a análise efetuada por Eckel *et al.* (2003) sobre esta matéria identificou as seguintes referências propostas por outros autores, nomeadamente:

- Uma taxa ajustada ao risco do elemento, de acordo com Peasnell⁷ (1977, citado por Eckel *et al.*, 2003);
- O custo médio ponderado do capital, segundo Gamble e Cramer⁸ (1992, citado por Eckel *et al.*, 2003);
- O uso de uma taxa legal para todos os ativos (15%) e passivos (10%), segundo Weil⁹ (1990, citado por *et al.* Eckel, 2003); ou
- A taxa de juro sem risco, conforme Bodenhorn¹⁰ (1984, citado por Eckel *et al.*, 2003).

Peasnell (1977, citado por Eckel *et al.*, 2003), por sua vez, discute a utilização da taxa de desconto no contexto do desenvolvimento de um valor presente para uma entidade como um todo. Embora ele não discuta a taxa adequada a ser usada *per si*, ele sugere uma taxa de desconto ajustada por um prêmio de risco de forma a refletir os riscos a que entidade está exposta.

Gamble e Cramer (1992, citado por Eckel *et al.*, 2003) discutem o uso do desconto como ferramenta para estabelecer o valor presente de ativos e passivos financeiros não monetários. Nesse âmbito, e para a seleção da taxa de desconto subjacente, concluem que o *weighted average cost of capital* (WACC) deve ser escolhido face a outras alternativas, principalmente porque minimiza o número de juízos que alguém deve fazer.

Bodenhorn (1984, citado por Eckel *et al.*, 2003), examinou a taxa de desconto para itens individuais, mas sob condições de certeza, ou seja, a taxa de juro sem risco.

Outra questão que se formula na determinação da taxa de desconto consiste na inclusão, ou não, de um prêmio de risco. Nessa matéria Thauvron *et al.* (2019) indica que um dos maiores avanços nas finanças modernas foi o estabelecimento do método para calcular a taxa de desconto de acordo com o modelo *capital asset pricing model* (CAPM), que define a relação entre risco e retorno de um ativo. De acordo com o CAPM, a taxa esperada de retorno de um ativo está diretamente relacionada com a sua sensibilidade ao risco não diversificável. Contudo, Blum e Thérond (2019), Husmann e Schmidt (2008) e Kvall (2010) estão em sintonia quando colocam em causa o CAPM como um modelo fiável para estimar o custo do capital próprio rejeitando as taxas de mercado como candidatas a taxas de desconto.

⁷ Peasnell, K.V. (1977). The present value concept in financial reporting. *Journal of Business Finance and Accounting* 4(2), 153-168.

⁸ Gamble, G. & Cramer, J. (1992). The role of present value in the measurement and recording of nonmonetary financial assets and liabilities: an examination. *Accounting Horizons*. 6(4), 32-41.

⁹ Weil, R. (1990). Role of the time value of money in financial reporting. *Accounting Horizons*. 4(4), 47-67

¹⁰ Bodenhorn, D. (1984). Balance sheet items as the present value of future cash flows. *Journal of Business Finance and Accounting* 11(4), 493-510.

Husmann e Schmidt (2008), por seu turno, sugerem o modelo de Ross conhecido por *arbitrage pricing theory* (APT) como um melhor substituto do CAPM, enquanto Kvaal (2010) defende a consideração da taxa incremental de financiamento. A discordância poderá estar relacionada com a homogeneidade ou heterogeneidade de riscos, tornando a taxa incremental de financiamento uma boa forma de capturar o risco geral da entidade ou de criar distância entre a estrutura de financiamento existente e a futura, respetivamente (Husmann e Schmidt, 2008).

Ainda nesse domínio, Blum e Thérond (2019) examinaram as IFRS com referências explícitas ou implícitas às taxas de desconto e concluíram que, nalguns casos, estas devem ser o resultado, de uma taxa interna de retorno (TIR), ou seja, a solução implícita de uma série de fluxos.

Noutros casos, quando a taxa é um parâmetro prospetivo, as taxas de desconto assumem várias possibilidades, podendo ser uma taxa de mercado (*market rate*) ou uma taxa sem risco (*risk-free rate*), podendo, ainda, capturar diferentes estimativas de riscos. Por vezes, de acordo com os mesmos autores, a literatura também faz referência aos prazos das taxas.

Por outro lado, as normas contabilísticas e de relato financeiro podem orientar a seleção e/ou determinação da taxa de desconto adequada para cada ativo ou passivo. Nessa linha, Blum e Thérond (2019) identificam que as IFRS preveem o uso de taxas de desconto implícitas (IAS 17 e IFRS 16), taxas de desconto de mercado ou taxas de juro sem risco (IAS 19, IAS 36, IFRS 2, IFRS 4, IFRS 9 e IFRS 16) e taxas de desconto que capturam riscos (IAS 36, IFRS 13 e IFRS 15).

No domínio da IFRS 13, a PWC (2015) e a KPMG (2017) estão alinhadas quando afirmam que uma entidade, para determinar a taxa de desconto a considerar no nível 3 da hierarquia do justo valor, poderá servir-se de um modelo usado para avaliar ativos de risco, designadamente o CAPM.

De acordo com Kvaal (2010), determinar o valor de uso de acordo com o IAS 36 requer uma estimativa do custo de capital. A orientação do §A17 da IAS 36 recomenda, como um dos três pontos de partida alternativos, o custo médio ponderado de capital (WACC) estimado, por exemplo, com base no CAPM. Este ponto de partida está de acordo com o "estado da arte" na teoria das finanças.

Porém, e no que diz respeito ao segundo ponto de partida alternativo, nomeadamente a taxa incremental de financiamento, as opiniões divergem. Assim, enquanto Husmann e Schmidt (2008) concluíram que esta opção deveria ser removida, Kvaal (2010) argumenta que esta conclusão se baseia num equívoco sobre o que se entende por empréstimos incrementais e

que a taxa de endividamento incremental pode ser uma aproximação útil ao custo do capital no modelo CAPM. Porém, demonstra que a redação da norma não é clara e que diferentes interpretações resultariam em resultados significativamente diferentes, pelo que o seu uso não é recomendado.

Com base nos elementos anteriores, verifica-se que a seleção da taxa de desconto apropriada é controversa e as recomendações divergem de acordo com o tipo de ativos ou passivos, mas também com os riscos que se procuram incorporar nos modelos de desconto. É possível inferir que existe uma diversidade elevada de possíveis taxas de desconto a aplicar na mensuração de um determinado ativo ou passivo, não existindo uma taxa única a incorporar na sua avaliação (Eckel *et al.*, 2003; Blum & Théron, 2019).

Adicionalmente, o nível de divulgação exigido pelas IFRS no que concerne ao valor presente e à taxa de desconto não é equivalente em todas as normas (IASB, 2019). A partir da Tabela 2.2 identificam-se as diferenças entre os requisitos de divulgação previstos nas quatro normas abrangidas por este estudo.

Tabela 2.2 Sumário das diferenças por divulgação e por IFRS

	IFRS 13 (nível 3)	IAS 19	IAS 36	IAS 37
Requisitos de divulgação na IFRS 13 para o nível 3:				
Descrição da técnica de mensuração e dos <i>inputs</i> utilizados	Sim	Depende	Sim	Não
Informação quantitativa sobre os <i>inputs</i> não observáveis significativos	Sim	Sim	Sim	Não
Alterações na técnica de mensuração e razões para a alteração	Sim	IAS 8	IAS 8	IAS 8
Reconciliação entre o saldo inicial e o saldo final	Sim	Sim	Não aplicável	Sim
Ganhos/perdas não realizadas reconhecidas na demonstração dos resultados	Sim	Não aplicável	Sim	Sim
Descrição do processo de mensuração e políticas	Sim	Não	Não	Não
Análise de sensibilidade aos <i>inputs</i> não observáveis (narrativa)	Sim	Sim	Não	Sim
Análise de sensibilidade à possibilidade de serem alterados os pressupostos (quantitativa)	Sim	Sim	Parcialmente	Não
Método para o cálculo da possibilidade de serem alterados os pressupostos	Sim	Sim	Não	Não
Requisitos de divulgação nas outras IFRS (não na IFRS 13)				
Taxa de desconto usada	-	Sim	Sim	Não
Efeito da alteração do desconto " <i>unwinding</i> "	-	Sim	Não aplicável	Sim
Efeito da alteração da taxa de desconto	-	Sim	Não aplicável	Sim

Fonte: IASB (2019)

Designadamente, e quanto à divulgação da taxa propriamente dita, observa-se a sua exigência na IAS 19, IAS 36 e IFRS 13, mas não na IAS 37, identificando-se, ainda, outras

inconsistências quanto aos requisitos de divulgação de informação relativos ao valor presente (IASB, 2019). Outro exemplo está relacionado com a análise de sensibilidade (quantitativa), que é exigida de forma parcial na IAS 36, uma vez que na §134 alínea f) apenas é referida a necessidade de divulgação «se uma alteração razoavelmente possível num pressuposto-chave em que a gerência tenha baseado a sua determinação da quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) fizesse com que a quantia escriturada da unidade (grupo de unidades) excedesse a sua quantia recuperável». Por outro lado, essa informação é obrigatória na IFRS 13 e na IAS 19, enquanto a IAS 37 não exige a sua divulgação.

A subsecção seguinte tem por objetivo apresentar as IFRS objetos deste estudo, identificadas como mais relevantes pelo IASB (2019) na mensuração do valor presente para determinar o valor corrente. Nesse contexto, serão apresentados os requisitos de divulgação previstos que se encontram mais diretamente relacionados com esta base de mensuração e, mais especificamente, com a taxa de desconto.

2.2.1 As taxas de desconto na IFRS 13

A IFRS 13 foi publicada em maio de 2011 e define justo valor, estabelece um quadro para a mensuração pelo justo valor e exige a divulgações das mensurações pelo justo valor. A norma define o justo valor como «o preço pelo qual uma transação ordenada de venda do ativo ou de transferência do passivo ocorreria entre participantes no mercado à data da mensuração e nas condições vigentes de mercado» (§2).

De acordo com Kunz (2015), a IFRS 13 pretende aumentar a consistência e reduzir a complexidade ao apresentar uma definição precisa para o justo valor e uma única fonte para a mensuração e divulgações exigidas.

Tal como explicitado na Figura 2.1, para aumentar a coerência e a comparabilidade da mensuração pelo justo valor e das divulgações conexas, a norma estabelece uma hierarquia de três níveis que permite classificar os dados a utilizar nas técnicas de mensuração pelo justo valor.

No primeiro nível, os dados utilizados são preços cotados sem ajustamentos dos ativos ou passivos em mercados ativos a que a entidade tem acesso à data da mensuração. No segundo nível, os dados utilizados são dados distintos dos preços cotados incluídos no primeiro nível direta ou indiretamente observáveis para o ativo ou passivo. Por último, no terceiro nível incluem-se os dados não observáveis relativamente ao ativo ou passivo.

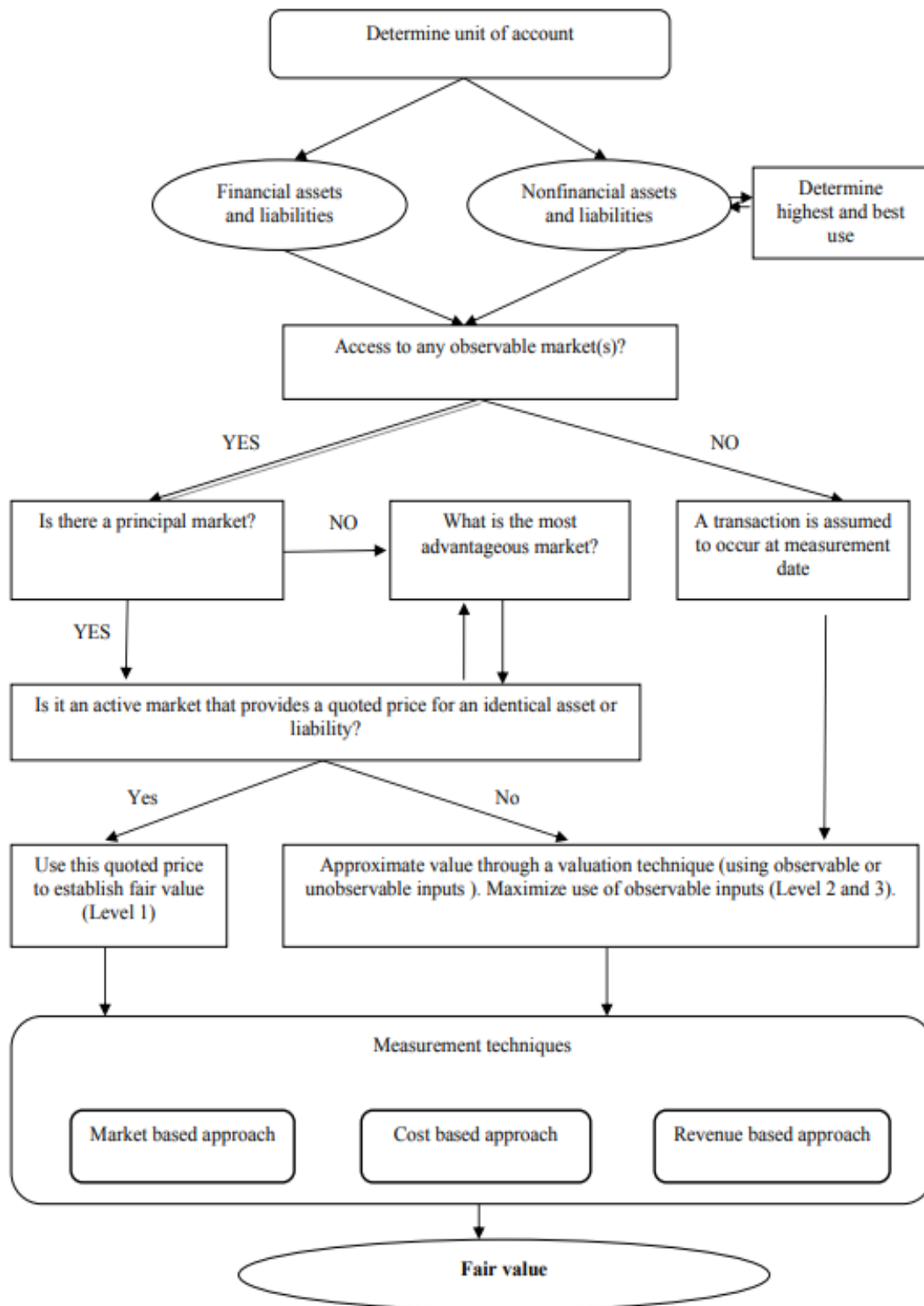


Figura 2.1 Obter o justo valor

Fonte: Diana (2015)

A IFRS 13 prevê três técnicas de mensuração, nomeadamente a abordagem do mercado (*market based approach*), a abordagem do custo (*cost based approach*) e, por fim, a abordagem do rendimento (*revenue based approach*).

A abordagem do mercado (*market based approach*) é uma técnica de mensuração que procura estimar o justo valor utilizando um ou mais métodos que comparem o ativo com ativos semelhantes que tenham sido transacionados no mercado num momento relativamente recente.

A abordagem do custo (*cost based approach*) é uma técnica de mensuração assente no princípio da substituição, ou seja, reflete o valor que seria exigido no presente para substituir um determinado ativo por outro equivalente.

A abordagem do rendimento (*revenue based approach*) é uma técnica de avaliação que converte o valor esperado dos cash-flows futuros num valor único atual, ou seja, um valor descontado.

A utilização da taxa de desconto enquadra-se, fundamentalmente, na mensuração pelo justo valor utilizando a abordagem do rendimento e, conseqüentemente, utilizando dados de nível 3. Para este nível de dados, a IFRS 13 exige um conjunto de divulgações, onde se identificam os seguintes requisitos mais diretamente relacionados com a técnica de mensuração e, nomeadamente, a taxa de desconto:

- As técnicas de avaliação e dados utilizados para desenvolver essas mensurações (§91 alínea a));
- No caso de mensurações de justo valor classificadas no nível 3 da hierarquia do justo valor, a entidade deve fornecer informação quantitativa sobre os dados não observáveis significativos utilizados na mensuração pelo justo valor. (§93 alínea d));
- Uma reconciliação entre os saldos iniciais e finais (§93 alínea e));
- Uma descrição narrativa da sensibilidade da mensuração pelo justo valor pelo justo valor a alterações em dados não observáveis se uma alteração desses dados para um valor diferente puder resultar numa mensuração pelo justo valor significativamente superior ou inferior (§93 ponto i) da alínea h)).

A próxima subsecção apresenta o enquadramento normativo da IAS 19 e as respetivas divulgações obrigatórias enquadradas com a temática deste estudo.

2.2.2 As taxas de desconto na IAS 19

Publicada em novembro de 2013, a IAS 19 tem o objetivo de estabelecer o normativo contabilístico para a contabilização e divulgação dos benefícios dos empregados. Esta norma inclui, entre outros, os benefícios pós-emprego, tais como os benefícios de reforma e outros benefícios a longo prazo de empregados, nomeadamente as ausências remuneradas de longo prazo ou benefícios de invalidez a longo prazo.

Um dos pressupostos atuariais financeiros mais relevantes para estimar as responsabilidades com planos de pensões é a taxa de desconto. A taxa de desconto reflete o valor temporal do dinheiro, mas não o risco atuarial ou de investimento. Além disso, a taxa de desconto não reflete o risco de crédito específico da entidade suportado pelos credores da entidade, nem reflete o risco de a experiência futura poder diferir dos pressupostos atuariais.

De acordo com o §66 da IAS 19, o custo final de um plano de benefícios definidos pode ser influenciado por muitas variáveis. O custo final do plano é incerto e esta incerteza persistirá provavelmente durante um longo período de tempo. No mesmo parágrafo é ainda referido que os pressupostos atuariais são as melhores estimativas da entidade das variáveis que determinarão o custo final de proporcionar benefícios pós-emprego, distinguindo-se pressupostos demográficos acerca das características futuras dos atuais e antigos empregados e pressupostos financeiros, onde se inclui a taxa de desconto. Sobre esta última, a IAS 19 no §83 indica que

a taxa usada para descontar as obrigações de benefícios pós-emprego (financiadas ou não financiadas) deve ser determinada por referência aos rendimentos de mercado no fim do período de relato para obrigações de alta qualidade de empresas. Para as moedas para as quais não haja um mercado ativo em tais obrigações de alta qualidade de empresas, devem ser usados os rendimentos de mercado (no fim do período de relato) em obrigações governamentais expressas nessa moeda. A moeda e o prazo das obrigações de empresas ou das obrigações governamentais devem ser coerentes com a moeda e o prazo estimado das obrigações de benefícios pós-emprego.

Adicionalmente, no §86 da IAS 19, é detalhado que

nalguns casos, não existe um mercado estabelecido para obrigações com uma maturidade suficientemente longa para corresponder com a maturidade estimada de todos os pagamentos de benefício. Em tais casos, uma entidade usa taxas de mercado correntes com o prazo apropriado para descontar pagamentos a prazos mais curtos, e estima a taxa de desconto para vencimentos mais longos extrapolando taxas de mercado correntes ao longo da curva de rendimentos.

Ainda no âmbito da norma IAS 19, são estabelecidos os requisitos de divulgação mais diretamente relacionados com a técnica de mensuração e, nomeadamente, a taxa de desconto:

- Uma reconciliação dos saldos de abertura e de fecho (§140);
- O valor presente da obrigação de benefícios definidos (§140 ponto ii) da alínea a));
- Os pressupostos atuariais significativos usados para determinar o valor presente da obrigação de benefícios definidos (§144);
- Uma análise de sensibilidade para cada pressuposto atuarial significativo no fim do período de relato (§145 alínea a)).

Na subsecção seguinte será apresentado o enquadramento normativo da IAS 36 e as respetivas divulgações obrigatórias enquadradas com a temática deste estudo.

2.2.3 As taxas de desconto na IAS 36

A IAS 36, publicada originalmente pelo IASC em junho de 1998 e adotada pelo IASB em abril de 2011, prescreve os procedimentos que uma entidade aplica para assegurar que os seus ativos sejam escriturados por não mais do que a sua quantia recuperável e as divulgações necessárias.

De acordo com o §1 da IAS 36, um ativo é escriturado por mais do que a sua quantia recuperável se a sua quantia escriturada exceder a quantia a ser recuperada através do uso ou da venda do ativo. Se este for o caso, o ativo é descrito como estando em imparidade e a norma exige que a entidade reconheça uma perda por imparidade. De acordo com este normativo no §55 é explicitado que a taxa (taxas) de desconto deve(m) ser uma taxa (taxas) antes dos impostos que reflita(m) as avaliações correntes de mercado sobre o valor temporal do dinheiro e sobre os riscos específicos para o ativo em relação aos quais as estimativas de fluxos de caixa futuros não foram ajustadas. No §56 da IAS 36 é referido que esta taxa é estimada a partir da taxa implícita nas correntes transações de mercado para ativos semelhantes ou a partir do custo médio ponderado de capital de uma entidade cotada em bolsa que tenha um único ativo.

É no §A17 da mesma norma, que se encontra orientação adicional para a seleção da taxa de desconto adequada, uma vez que aqui é sugerido como ponto de partida na determinação de tal estimativa que a entidade deve ter em conta as seguintes taxas:

- a) O custo médio ponderado de capital da entidade determinado pelo uso de técnicas tais como o CAPM;
- b) A taxa incremental de empréstimos obtidos pela entidade; e

c) Outras taxas de mercado de empréstimos obtidos.

Assim o reconhecimento das perdas por imparidade e das reversões de perdas por imparidade anteriormente reconhecidas, exige, muitas vezes, a formulação de exercícios complexos para estimar a quantia recuperável do ativo. Por este motivo, a IAS 36 determina uma divulgação bastante extensa e explícita dos procedimentos e pressupostos utilizados para o desenvolvimento desta estimativa, onde se identificam os seguintes requisitos mais diretamente relacionados com a técnica de mensuração e, nomeadamente, a taxa de desconto:

- A quantia de perdas por imparidade reconhecidas nos lucros ou prejuízos durante o período e a quantia de reversões de perdas por imparidade reconhecidas nos lucros ou prejuízos durante o período (§126 alíneas a) e b));
- A quantia recuperável do ativo (da unidade geradora de caixa) e se essa quantia recuperável do ativo (unidade geradora de caixa) representa o seu justo valor menos os custos de alienação ou o seu valor de uso. (§130 alínea e));
- Uma descrição da técnica de avaliação utilizada para mensurar o justo valor menos os custos de alienação (§130 ponto ii da alínea f));
- Os pressupostos chave, incluindo a taxa de desconto, utilizados para mensurar o justo valor menos os custos de alienação (§130 ponto iii da alínea f));
- A taxa de desconto, se a quantia recuperável for o valor de uso, a(s) taxa(s) de desconto usada(s) na estimativa corrente e anterior (se houver) do valor de uso (§130 alínea g));
- Os pressupostos usados para determinar a quantia recuperável de ativos (unidades geradoras de caixa) durante o período. (§132);
- Se a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) for baseada no valor de uso ou se o justo valor menos o custo de alienação é mensurado utilizando projeções de fluxos de caixa descontados, o período sobre o qual a gerência projetou fluxos de caixa e a taxa de crescimento usada para extrapolar projeções de fluxos de caixa (§134 ponto iii) e iv) da alínea d) e §134 ponto iii) e iv) da alínea e)).

Por fim, na subsecção seguinte será apresentado o enquadramento normativo da IAS 37 e as respetivas divulgações obrigatórias enquadradas com a temática deste estudo.

2.2.4 As taxas de desconto na IAS 37

Originalmente emitida pelo IASC, a IAS 37 foi adotada pelo IASB em abril 2001, tendo como objetivo assegurar que sejam aplicados critérios de reconhecimento e bases de mensuração apropriados a provisões, passivos contingentes, e que seja divulgada informação suficiente nas notas, de modo a permitir aos utentes compreender a sua natureza, tempestividade e quantia.

No §45 da IAS 37 é referido que quando o efeito do valor temporal do dinheiro for material, a quantia de uma provisão deve ser o valor presente dos dispêndios que se espera que sejam necessários para liquidar a obrigação. O §46 da IAS 37 acrescenta que as provisões são por isso descontadas, quando o efeito seja material e o §47 da mesma detalha que a taxa (ou taxas) de desconto deve(m) ser uma taxa (ou taxas) antes dos impostos que reflecta(m) as avaliações correntes de mercado do valor temporal do dinheiro e dos riscos específicos do passivo.

A IAS 37 no que concerne as divulgações relacionadas com a mensuração, exige o seguinte:

- Uma reconciliação dos saldos de abertura e de fecho, na medida em que indica que deve ser divulgada a quantia escriturada no começo e no fim do período (§84 alínea a)), as provisões adicionais feitas no período, incluindo aumentos nas provisões existentes (§84 alínea b)), as quantias usadas (isto é, incorridas e debitadas à provisão) durante o período (§84 alínea c)) e quantias não usadas revertidas durante o período (§84 alínea d));
- O aumento durante o período na quantia descontada proveniente da passagem do tempo e o efeito de qualquer alteração na taxa de desconto (§84 alínea e)).

A secção seguinte será dedicada à revisão da literatura sobre os estudos já efetuados que se relacionam com o tema da dissertação.

2.3 Estudos sobre a divulgação das taxas de desconto

Embora algumas IFRS exijam, entre outros tópicos, a divulgação de informação relacionada com as taxas de desconto utilizadas pelas entidades na mensuração de ativos e passivos, existem estudos que apontam para a insuficiência ou mesmo, nalguns casos, inexistência da informação divulgada, o que pode comprometer a qualidade, o rigor e a transparência dos relatórios e contas (Souza *et al.*, 2009; Alberto & Lopes, 2010).

A divulgação de informação nas DF assume especial relevância na presença das inconsistências já descritas, quer pela existência de várias possibilidades à luz da teoria

económica e financeira para a seleção da taxa de desconto, quer pelas diferentes possibilidades oferecidas pelas IFRS.

Através da divulgação, os gestores têm a oportunidade de diminuir o *gap* entre as exigências legais e as necessidades dos leitores das DF, tornando-se assim uma importante ferramenta para comunicar com os investidores e o mercado em geral (Healy & Palepu, 2001).

De acordo com Hassan e Marston (2010), a informação divulgada no relato financeiro pode ser distinguida entre informação voluntária e informação obrigatória.

As informações de carácter obrigatório são importantes porque, uma vez previstas na lei ou nos normativos aplicáveis, diferenciam as entidades entre o cumprimento e o não cumprimento, uniformizando o nível de informação divulgado entre elas. Porém, estas informações revelam-se, muitas vezes, insuficientes para serem razoavelmente úteis para os seus utilizadores (Healy & Palepu, 2001).

A divulgação de informação não obrigatória designa-se por voluntária. De acordo com Meek *et al.* (1995), a divulgação voluntária é a divulgação de informação que excede o que é recomendado pela lei, representando uma escolha livre por parte dos gestores em divulgar informações para além das exigidas, mas que providenciam informação tida como relevante para o processo de tomada de decisão. Adicionalmente, pode ser vista como uma forma das entidades justificarem o seu comportamento perante os *stakeholders* e influenciarem a perceção dos mesmos sobre a sua conduta (Branco & Rodrigues, 2008; Oliveira, 2016).

Para Santos e Martins (2016, citado por Nkano, 2018, p.5)¹¹, os conceitos de divulgação e de transparência estão (ou devem estar) relacionados, uma vez que uma entidade com maiores e melhores níveis de divulgação tenderá a ser uma entidade mais transparente.

A informação voluntária pode ser classificada nas seguintes seis categorias: informações operacionais e de desempenho sobre o negócio; análise dos dados do negócio pela gestão; informação prospetiva; informação sobre a gestão e acionistas; *background* da entidade, o que inclui objetivos, estratégias, âmbito e descrição da atividade; e informação sobre os ativos intangíveis não reconhecidos nas DF (FASB, 2001).

Dentro destas categorias, a literatura refere a existência de algumas vantagens na divulgação de informação voluntária. Designadamente, Healy e Palepu (2001) apontam seis motivações para os gestores divulgarem informações voluntárias: a existência de transações no mercado de capitais, excesso de controlo corporativo, compensações através de planos de ações, litígios, custos de propriedade e como forma de demonstrar o talento dos gestores.

¹¹ Santos, I. & Martins, J. (2016) *Divulgação de informação e o custo de capital nas empresas cotadas em Portugal*. Ordem dos Contabilistas Certificados.

No mesmo sentido, segundo Cunha e Ribeiro (2006), entidades com perspectivas financeiras positivas têm maior incentivo para divulgar esse panorama mais detalhadamente, pois acreditam que os custos relacionados com essa divulgação são compensados pelos benefícios. Por outro lado, considerando que o mercado pode interpretar a ausência de informação como ocultação de informação desfavorável, caso não existissem custos associados à divulgação, as entidades seriam incentivadas a divulgar todas as informações. Ainda sobre as vantagens, e de acordo com Healy e Palepu (2001), as consequências económicas da divulgação de informações voluntárias podem ser, o aumento de liquidez das ações, a redução do custo de capital e um aumento da cobertura dos analistas de mercado. O FASB (2001), por sua vez, também indica o menor custo médio do capital e acrescenta o aumento da credibilidade, a melhoria das relações com os investidores ou a probabilidade de serem tomadas melhores decisões de investimento como outras vantagens da divulgação de informação de cariz voluntário. A literatura aponta como vantagem a redução da assimetria de informação entre os investidores (Diamond & Verrecchia, 1991; FASB, 2001). Porém, a divulgação voluntária também não é isenta de desvantagens para as entidades, tais como as apontadas pelo FASB (2001), isto é, os custos de desenvolver, apresentar, compreender e analisar a informação, ou as indicadas por Verrecchia (1983) e Healy e Palepu (2001), designadamente, desvantagens competitivas devido ao risco de divulgação de informação estratégica e, conseqüentemente, útil para as entidades concorrentes, a qual poderá prejudicar a posição competitiva da entidade no mercado. Outra desvantagem apontada pelo FASB (2001) é a divulgação de informação de forma inadequada, potenciando litígios e, conseqüentemente, perdas para a entidade.

Verifica-se, assim, que a decisão de divulgar ou não divulgar informação pode ser complexa, uma vez que exige um julgamento para cada caso específico e a ponderação dos custos e benefícios de seguir uma determinada opção (Oliveira, 2008). No entanto, num tema como a taxa de desconto utilizada para a mensuração de ativos e passivos, que requer elevado julgamento e, por outro lado, revela-se complexo devido à multiplicidade de opções na seleção dos *inputs* a utilizar, apenas parece possível fundamentar as escolhas através da divulgação adequada (Oliveira *et al.*, 2006).

Muitas vezes a divulgação adequada pode ir além da divulgação obrigatória, transferindo, em parte, o ónus da avaliação da razoabilidade da mensuração do preparador para o utilizador da informação financeira (Eckel *et al.*, 2003). Torna-se relevante compreender quais os fatores determinantes nas divulgações relacionadas com a taxa de desconto utilizada na mensuração de ativos e passivos financeiros.

Ao longo dos anos, têm sido realizados diversos estudos de investigação em diversos países da União Europeia e um pouco por todo o mundo acerca dos fatores que influenciam a divulgação financeira.

Da revisão da literatura efetuada, não foram identificados estudos que analisem a seleção da taxa de desconto e o nível de divulgação relacionados com esta matéria de uma forma transversal aos diferentes ativos e passivos. Foram encontradas investigações que procuram analisar o nível de divulgação de um conjunto alargado de IFRS, nas quais se incluem as analisadas neste estudo, ou seja, para além de outras normas também abarcaram a IAS 19 (Street & Gray, 2002; Ali *et al.*, 2004; Tsalavoutas, 2011; Santos *et al.*, 2014), IAS 36 (Tsalavoutas, 2011; Santos *et al.*, 2014) e IAS 37 (Tsalavoutas, 2011; Santos *et al.*, 2014).

Adicionalmente, mas de uma forma mais específica foram encontrados trabalhos que procuram analisar certas vertentes da mensuração de ativos e passivos, nomeadamente a taxa de desconto, mas apenas de forma isolada para cada norma e para cada ativo ou passivo, particularmente sobre a IFRS 13 (Alkababji, 2016; Kasyan, 2017), IAS 19 (Fahad *et al.*, 2020), IAS 36 (Paugam *et al.*, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Ferreira, 2018) e IAS 37 (Aguiar, 2018; Basílio, 2020).

Sobre os requisitos de divulgação previstos na IFRS 13, Alkababji (2016) desenhou um estudo baseado em 48 entidades cotadas na Palestina, no *Palestine Exchange* (PEX), examinando inicialmente quais as melhores práticas sobre a matéria, e depois, procurando compreender a relação entre as divulgações e os fatores determinantes. Para tal, construiu um índice de divulgação com o objetivo de medir a extensão das divulgações efetuadas pelas entidades palestinianas nos seus relatórios e contas. Com base nos resultados obtidos advoga que existe correlação entre os níveis de divulgação com a dimensão da entidade e o tipo de auditor embora não verifique para a rendibilidade. Concluiu também que existem diferenças nos níveis das divulgações consoante os setores em que as entidades operam.

Em Portugal, Kasyan (2017) efetuou um estudo sobre as divulgações das técnicas de mensuração de justo valor dos instrumentos financeiros no setor bancário português entre os anos de 2013 e 2015. Para tal, observou os relatórios e contas de 17 bancos, analisando o cumprimento de um conjunto de divulgações previstas na IFRS 7 e na IFRS 13. Sobre esta última, que também se encontra no âmbito do presente estudo, concluiu que, nos períodos em análise, o nível de divulgação dos requisitos obrigatórios situou-se, em média, entre 25,5% em 2013 e 40,7% em 2015.

No âmbito da AASB 119¹², Fahad *et al.* (2020) analisaram os relatórios e contas das 100 maiores entidades listadas no *Australian Securities Exchange (ASX)*, entre 2011 e 2016, através do modelo de Ohlson (1995) e através do modelo dos *fees* de auditoria. Fahad *et al.* (2020) concluíram que os *fees* de auditoria são maiores quando o passivo relacionado com planos de pensões de contribuição definida é maior, ou quando a taxa de desconto é mais elevada, sendo consistente com um aumento do esforço e do risco de auditoria. Por outro lado, concluíram também que o nível de divulgação da taxa de desconto propriamente dita, diminuiu significativamente durante os anos em análise: de 100% em 2011 para 80% em 2016. Segundo Fahad *et al.* (2020), a variedade significativa das taxas de desconto utilizadas, apresentada no capítulo anterior, assim como os diferentes níveis de divulgação demonstram que a aplicação da norma AASB 119 pelas entidades australianas não é consistente.

Paugam *et al.* (2013) construíram um índice com 55 itens relacionados com 15 tópicos diferentes, identificados na IAS 36, sendo que esses itens descrevem o modelo, e estão ligados à multiplicidade, fonte, parâmetros, consistência da taxa de desconto com os fluxos e ao valor terminal na perpetuidade. Paugam *et al.* (2013) examinaram as divulgações publicadas por 120 entidades cotadas no *Société des Bourses Françaises Index (SBF)*, entre 2006 e 2008, e avaliaram a conformidade das divulgações através de um índice computado para o efeito. A pontuação obtida não cobriu apenas a taxa de desconto, mas sim o nível de divulgação dos requisitos estabelecidos pelo IASB relacionados com o valor recuperável do ativo. No geral, Paugam *et al.* (2013), indicaram que os resultados obtidos sugerem um baixo nível de divulgação para o leitor que deseja compreender os pressupostos utilizados, uma vez que concluem que o nível de divulgação médio é de 50,88%. Adicionalmente, verifica-se uma discrepância significativa no nível de divulgação médio entre as entidades objeto do estudo, oscilando entre os 33,3% e os 89,17%.

Glaum *et al.* (2013) focaram a sua análise nos fatores relacionados com as características da empresa e do país no nível de divulgação dos requisitos obrigatórios de entidades europeias sobre as matérias relacionadas com a IFRS 3 e IAS 36. O estudo abrangeu entidades cotadas em 17 países europeus, em 2005, e encontrou um nível de divulgação médio dos requisitos obrigatórios exigidos por ambas as normas de 72,8%. Para tal, foi criado um índice de divulgação, o qual permitiu verificar, que os fatores relacionados com a entidade que potencialmente influenciam o nível de divulgação dos requisitos obrigatórios são, designadamente, o peso do *goodwill* no total de ativos, a experiência anterior com a

¹² Norma do plano contabilístico Australiano baseada na IAS 19.

utilização das IFRS, o tipo de auditor, a existência de comitê de auditoria, a estrutura da governação e o setor de atividade.

Em Portugal, Ferreira (2018), no seu estudo sobre os testes de imparidade ao *goodwill* no âmbito da IAS 36, observou as entidades cotadas no PSI-20, em 2011 e 2017, sobre o nível de divulgação dos requisitos previstos na IAS 36, construindo um índice de divulgação composto por 13 itens. Os níveis de divulgação verificados, situaram-se em média, em 74% em 2011 e 86% em 2017. No que diz respeito à discrepância do nível de divulgações entre as entidades, apuraram um valor mínimo de 56% e máximo de 95%, em 2011, e um mínimo de 61% e máximo de 100%, em 2017. Ferreira (2018) concluiu ainda que o setor e a dimensão são fatores determinantes no nível de divulgação dos requisitos obrigatórios previstos na norma, tendo sido excluídos os fatores designados por tipo de auditor, o peso do *goodwill* no ativo não corrente, a dependência dos acionistas e a rendibilidade.

Com o objetivo de obter um melhor entendimento dos determinantes da divulgação de informação relacionada com a IAS 37, Basílio (2020) construiu um índice de divulgação, obtendo uma pontuação para cada uma das 160 entidades cotadas em Espanha analisadas neste estudo. Basílio (2020) concluiu que a dimensão da entidade, o peso das ações detidas pelos proprietários, o endividamento e o montante das provisões apresentam uma relação significativamente positiva com o nível de divulgação dos requisitos exigidos pela IAS 37. Por outro lado, os resultados do seu estudo sugerem que as entidades que operam no setor imobiliário são menos propensas a divulgar informação relacionada com as provisões e passivos contingentes. Adicionalmente, verificou que o nível de divulgação dos requisitos obrigatórios previstos na IAS 37 se situou nos 50%, variando entre uma pontuação de 0% a 100%. Esta amplitude dos resultados significa que existem diferenças significativas no nível de divulgação entre as entidades espanholas.

Aguiar (2018) examinou o nível de divulgação dos requisitos obrigatórios, em 2016, da IAS 37, das entidades pertencentes aos índices bolsistas *Amsterdam Exchange Index* (AEX), *Brussels Stock Exchange* (BEL20), *Iberian Index* (IBEX35) e PSI-20 e concluiu que as entidades apenas divulgam, em média, 60% dos requisitos exigidos pela norma. Para o efeito, foi desenvolvido um índice de divulgação que continha 17 itens e foram analisados os relatórios e contas de 89 entidades nos índices bolsistas mencionados. Aguiar (2018) demonstrou, através de um modelo de regressão linear, que não existe nenhum fator que significativamente elucide os motivos pelos quais as entidades têm distintos níveis de divulgação.

Em Portugal, Marques (2015) desenvolveu uma análise das divulgações das entidades do PSI 20 em matéria de provisões e contingências. Para tal, através da construção de um índice de divulgação composto por 10 itens, analisou 13 entidades que integravam o PSI-20 em 2005 e em 2013, no que concerne as divulgações relacionadas com as IAS 37. Marques (2015) concluiu, a respeito do nível de divulgação dos requisitos obrigatórios que, a média em 2005 se situou em 64,8% e em 80,9%, em 2013. Quanto à discrepância do nível de divulgação entre as entidades, Marques (2015) apurou um valor mínimo de 40% e máximo de 100% em 2005, e um mínimo de 60% e máximo de 100% em 2013.

Assim, através da literatura é possível constatar que o nível de divulgação é diferente consoante as normas em análise, apesar de haver alguma evidência de uma tendência transversal de crescimento ao longo do tempo no nível de divulgação dos requisitos previstos nas IFRS, quer em Portugal (designadamente, Marques, 2015; Kasyan, 2017; Aguiar, 2018; Ferreira, 2018), quer noutros mercados (designadamente, Alkababji, 2016; Glaum *et al.*, 2013; Paugam *et al.*, 2013; Ferreira, 2018; Fahad *et al.*, 2020; Basílio, 2020). Este estudo diferencia-se dos demais, sobretudo pela inclusão em simultâneo das quatro normas, identificadas pelo IASB (2019) como as principais na mensuração do valor presente e, conseqüentemente, na utilização da taxa de desconto como pressuposto financeiro fundamental.

No capítulo seguinte será detalhado o estudo empírico desenvolvido, incluindo as hipóteses formuladas baseadas nas teorias apresentadas anteriormente.

3. Hipóteses e metodologia

Este estudo procura identificar e analisar quais os fatores determinantes dos níveis de divulgação obrigatória e voluntária sobre as taxas de desconto pelas entidades listadas na *Euronext* Lisboa.

Para o efeito, este capítulo divide-se em duas subsecções, sendo na primeira formuladas as hipóteses, à luz das teorias e com base na literatura, e na segunda é apresentada a metodologia utilizada no desenvolvimento do estudo empírico.

A primeira secção divide-se em seis subsecções, isto é, tantas como o número de possíveis fatores determinantes identificados, tendo sido, conseqüentemente, formuladas seis hipóteses relacionadas com a dimensão da entidade, a rendibilidade, o endividamento, o tipo de auditor, a materialidade e a relevância dos itens subjacentes,

Finalmente, a segunda secção subdivide-se em três, sendo que a primeira subsecção tem a finalidade de caracterizar a população e o período do estudo. A segunda subsecção apresenta as variáveis dependentes e independentes utilizadas e na terceira são descritas as técnicas estatísticas utilizadas para o tratamento e análise dos dados recolhidos.

3.1. Hipóteses

O objetivo deste estudo centra-se na análise das divulgações relacionadas com a taxa de desconto utilizada na mensuração de ativos e passivos financeiros que assumam um caráter obrigatório identificado nas IFRS ou um caráter voluntário e, por isso, determinado pelos preparadores das DF.

Para o efeito, além da análise às características ou atributos específicos da informação divulgada relacionada com a taxa de desconto utilizada, pretende-se analisar ainda a existência de uma eventual relação entre a divulgação e determinados fatores determinantes, nomeadamente a dimensão, a rendibilidade, o endividamento, o tipo de auditor, a materialidade da rubrica e a relevância (natureza) dos itens subjacentes, à luz da literatura e das teorias relacionadas com a divulgação.

A literatura utiliza, tradicionalmente, diversas teorias para explicar o nível de divulgação das IFRS, nomeadamente, a teoria da agência (Ross, 1973; Jensen & Meckling, 1976), a teoria da sinalização (Spence, 1973; Ross, 1973; Verrecchia, 1983; Morris, 1987), a teoria positiva da contabilidade, incluindo a hipótese dos custos políticos (Watts & Zimmerman, 1978; Watts & Zimmerman, 1990) e a teoria do custo de capital (Diamond & Verrecchia, 1991).

Partindo da influência das referidas teorias, surgem as variáveis utilizadas para explicar o nível de divulgação das IFRS.

Da revisão de literatura efetuada, identificou-se que a dimensão da entidade é frequentemente explicada por um conjunto mais significativo de teorias. Identificam-se, nesse contexto, a teoria da agência (Glaum & Street, 2003; Ali *et al.*, 2004; Tsalavoutas, 2011; Demir & Bahadir, 2014; Alkababji, 2016), a teoria positiva da contabilidade e, em particular, a hipótese dos custos políticos (Guerreiro, 2006; Lopes & Rodrigues, 2007; Tsalavoutas, 2011; Lucas, 2011; Alkababji, 2016) e, por fim, pela teoria do custo do capital (Tsalavoutas, 2011; Lucas, 2011). As distintas teorias são, no entanto, relativamente consensuais quanto ao sinal positivo de associação da dimensão com o nível de divulgação. O endividamento e a rendibilidade encontram suporte na teoria da agência (Ali *et al.*, 2004; Guerreiro, 2006; Oliveira *et al.*, 2006; Lucas, 2011; Basílio, 2020), teoria da sinalização (Owusu-Ansah, 1998; Ali *et al.*, 2004; Oliveira *et al.*, 2006; Tsalavoutas, 2011; Demir & Bahadir, 2014) e, por fim, pela teoria do custo do capital (Oliveira *et al.*, 2006; Tsalavoutas, 2011; Lucas, 2011; Basílio, 2020). Também aqui as distintas teorias apontam, geralmente, para uma associação positiva entre estes fatores e o nível da divulgação, à exceção da teoria da sinalização, que prevê uma associação negativa para o fator determinante endividamento. O tipo de auditor, por fim, encontra-se frequentemente associado à teoria da agência (Oliveira *et al.*, 2006; Lopes & Rodrigues, 2007; Tsalavoutas, 2011; Demir & Bahadir, 2014), com um sinal de associação positiva entre este fator e o nível de divulgação.

Assim, verifica-se que os sinais de associação entre os fatores determinantes propostos acima e os níveis de divulgação apontam, em geral, para associações positivas, à exceção do endividamento no âmbito da teoria da sinalização. Os resultados de estudos empíricos apresentam-se, no entanto, menos consensuais, sobretudo no que diz respeito à rendibilidade e ao endividamento.

Relativamente à dimensão, identifica-se na literatura, em linha com as proposições iniciais, uma predominância das investigações que constata uma associação positiva (Singhvi & Desai, 1971; Wallace & Naser, 1995; Zarzeski, 1996; Owusu-Ansah, 1998; Richardson & Welker, 2001; Street & Gray, 2002; Ali *et al.*, 2004; Guerreiro, 2006; Lopes & Rodrigues, 2007; Oliveira & Lemes, 2011; Mاتیş *et al.*, 2013; Devalle, 2013; Demir & Bahadir, 2014; Santos *et al.*, 2014; Alkababji, 2016; Ferreira, 2018; Basílio, 2020).

Sobre a rendibilidade e o endividamento, identificam-se divergências na literatura sobre o tema, constatando-se nalguns casos relações positivas (Ali *et al.*, 2004; Cunha, 2009; Lucas, 2011; Demir & Bahadir, 2014; Basílio 2020), negativas (Wallace & Naser, 1995;

Zarzeski,1996; Oliveira *et al.*, 2006; Guerreiro, 2006; Maia *et al.*, 2012) ou, ainda, conclusões que apontam para a não associação (Ali *et al.*, 2004; Gerreiro, 2006) entre tais fatores e os níveis de divulgação.

Quanto ao tipo de auditor, verifica-se, tal como a dimensão, alguma consistência quanto ao sentido positivo da associação (Singhvi & Desai, 1971; Street & Gray, 2002; Glaum & Street, 2003; Lopes & Rodrigues, 2007; Tsalavoutas, 2011; Maia *et al.*, 2012; Matis *et al.*, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Demir & Bahadir, 2014; Santos *et al.*, 2014; Alkababji, 2016), sem prejuízo da existência de estudos que não identificaram relações significativas (Cunha, 2009; Matis *et al.*, 2013) entre o tipo de auditor e o nível de divulgação.

No que diz respeito à materialidade e à relevância (na perspetiva, exclusivamente, da natureza) dos itens subjacentes, não se identificam teorias específicas que justifiquem a consideração de tais fatores. No entanto, é possível suportar a inclusão da análise de tais elementos a partir das evidências obtidas na literatura, quer relativamente à materialidade (designadamente, Fesler & Hagler, 1989; Barth *et al.*; 1997; Cho *et al.*, 2012; Glaum *et al.*, 2013; Domingos *et al.*,2017), quer relativamente à relevância dos itens subjacentes (designadamente, o estudo mais transversal efetuado por Tsalavoutas (2011).

Foram criadas seis hipóteses baseadas nestes fatores determinantes de forma a atender aos objetivos definidos para este estudo, que serão desenvolvidas nos pontos seguintes.

3.1.1 A dimensão

De acordo com Owusu-Ansah (1998), a teoria económica, a intuição e a evidência empírica sugerem que a dimensão da entidade pode influenciar positivamente a divulgação de informação. Vários fatores podem justificar que a dimensão da entidade pode impactar nas práticas de divulgação de informação. O custo de divulgar informação mais detalhada é inferior para as entidades de maior dimensão, uma vez que essa informação é frequentemente produzida também para fins internos (Singhvi & Desai, 1971).

Ainda segundo Owusu-Ansah (1998), a recolha, tratamento e análise de dados são atividades dispendiosas e, desse modo, as entidades de menor dimensão podem não ter capacidade para suportar estes custos. As entidades de maior dimensão habitualmente têm mais recursos humanos e técnicos à disposição que potenciam a produção de mais informação com menor custo marginal. Por outro lado, tendem a divulgar mais informação, uma vez que o risco de perder competitividade é menor quando comparado com o risco das entidades de pequena dimensão.

Existem algumas teorias que procuram explicar o nível de divulgação das IFRS em que a variável dimensão é utilizada para esse efeito, designadamente a teoria da agência e a teoria positiva da contabilidade, a qual inclui a hipótese dos custos políticos.

Na teoria da agência, os custos nascem da separação entre a administração e o controlo. Na sua definição, Ross (1973) indica que a relação de agência surge quando um agente, limitado por um contrato, age em benefício ou representação do principal, com a função de administrar e de tomar decisões na vez deste. Surge um problema de agência quando existe uma divergência de interesses (diferentes objetivos e visões) ou assimetria de informação e racionalidade limitada entre o principal o agente.

São incorridos custos de agência para reduzir o *gap* entre as expectativas e os interesses do principal e do agente. De acordo com a teoria da agência, o custo de monitorização, que tem por objetivo permitir que o principal supervisione o comportamento e as decisões do agente, é um exemplo de um custo de agência que as entidades de maior dimensão terão maior capacidade de suportar. (Jensen & Meckling, 1976)

A teoria positiva da contabilidade também antecipa uma relação positiva entre a dimensão e as divulgações efetuadas pelas entidades. De acordo com Jensen (1976), esta teoria remonta à década de 60. No entanto, terá sido posteriormente, aprofundada por Watts e Zimmerman (1978). na tentativa de explicar o papel dos contabilistas e o seu efeito na sociedade. Nessa perspetiva, é através da divulgação que as entidades conseguem minimizar os custos de contratação (incluem os custos de transação, os custos de agência, os custos de renegociação e os custos de falência) e, com isso, maximizar o valor da entidade (Watts & Zimmerman, 1990; Lucas, 2011; Alkababji, 2016).

Perspetiva análoga é aplicável aos custos políticos a que estão sujeitas as entidades que estejam politicamente expostas. Por isso, as entidades necessitam de melhorar o nível de cumprimento ou conformidade com as normas contabilísticas e de relato financeiro, de forma a mitigarem o próprio risco através da divulgação de mais informação. Tendencialmente, as entidades de maior dimensão estarão sob um escrutínio mais rigoroso e, por isso, a hipótese dos custos políticos pode ser utilizada para explicar o maior nível de divulgação, uma vez que essa característica pode influenciar a magnitude da visibilidade política (Guerreiro, 2006; Lopes & Rodrigues, 2007; Tsalavoutas, 2011).

Assim, é possível identificar um número significativo de estudos sobre o nível de divulgação que utilizaram a variável dimensão da entidade como fator determinante para a divulgação de informação financeira (Singhvi & Desai, 1971; Wallace & Naser, 1995; Zarzeski, 1996; Owusu-Ansah, 1998; Richardson & Welker, 2001; Street & Gray, 2002; Ali *et al.*, 2004;

Guerreiro, 2006; Lopes & Rodrigues, 2007; Oliveira & Lemes, 2011; Matış *et al.*, 2013; Devalle, 2013; Demir & Bahadir, 2014; Santos *et al.*, 2014; Alkababji, 2016; Ferreira, 2018; Basílio, 2020).

Por exemplo, Owusu-Ansah (1998) estudou o impacto das características das entidades na extensão das divulgações de caráter obrigatório nas entidades cotadas no Zimbabwe. Para isso, analisou as divulgações sobre 214 itens efetuadas por 49 entidades e concluiu que uma das principais características que tem influência direta na qualidade e quantidade das divulgações efetuadas é a dimensão das entidades.

No mesmo sentido, Lopes e Rodrigues (2007) em estudo que abarcou 55 entidades cotadas em Portugal concluíram que o nível de divulgação é significativamente influenciado pela dimensão das entidades.

Assim, considerando que uma significativa parcela da literatura revela a existência de uma relação positiva entre a dimensão da entidade e o nível de divulgação, a primeira hipótese (H1) deste estudo foi definida nos seguintes termos:

H1: O nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto encontra-se positivamente associado à dimensão da entidade.

3.1.2 A rendibilidade

Na literatura existe evidência de que a rendibilidade influencia o nível de cumprimento dos requisitos obrigatórios, bem como a extensão, em sentido geral, das divulgações efetuadas pelas entidades.

De acordo com Cerf (1961, citado por Owusu-Ansah, 1998)¹³, a rendibilidade é uma medida para avaliar a performance da gestão e, por esse motivo, uma entidade rentável tenderá a divulgar mais informação sobre a sua performance de forma a justificar a continuidade das decisões e os possíveis bónus atribuídos aos gestores. Singhvi e Desai (1971), por sua vez, defendem que as entidades com “boas notícias” tendem a divulgar informação mais detalhada e precisa do que entidades que pretendem apresentar “más notícias” ao mercado. Na literatura, algumas teorias pretendem explicar o nível de divulgação de informação, como a teoria da agência (Ali *et al.*, 2004; Guerreiro, 2006; Oliveira *et al.*, 2006; Lucas, 2011; Basílio, 2020), a teoria da sinalização (Owusu-Ansah, 1998; Ali *et al.*, 2004; Oliveira *et al.*, 2006; Tsalavoutas, 2011; Demir & Bahadir, 2014) e, por fim, a teoria do custo do capital (Oliveira *et al.*, 2006; Tsalavoutas, 2011; Lucas, 2011; Basílio, 2020).

¹³ Cerf, R. A. (1961) *Corporate reporting and investment decisions*. Berkeley, California: The University of California Press

É colocada a hipótese por Lucas (2011) de que as entidades procuram minimizar a assimetria de informação e justificar o seu nível de rendibilidade incrementando as divulgações efetuadas. Esta hipótese vem ao encontro da teoria da sinalização, inicialmente desenvolvida por Spence (1973), a qual se aplica em qualquer mercado onde exista assimetria de informação (Morris, 1987). Nesse contexto, a assimetria pode ser reduzida se a parte que possui mais informação a sinalizar para as restantes (Samaha & Khlif, 2016).

Morris (1987) conclui que a teoria da agência e a teoria da sinalização são complementares e, juntas, podem justificar algumas escolhas sobre as políticas contabilísticas, nomeadamente sobre as divulgações voluntárias, na medida em que os gestores têm oportunidade de sinalizar as suas expectativas e intenções, por exemplo, através de tais divulgações.

No entanto, as evidências na literatura sobre o tema não são consensuais. Wallace e Naser (1995), designadamente, identificaram que os índices de divulgação obrigatória estão negativamente relacionados com a rendibilidade, enquanto Guerreiro (2006) sugere que não existe associação entre as divulgações efetuadas e a rendibilidade das entidades.

Assim, considerando que existem divergências na literatura sobre o tema, identificando-se, designadamente, relações positivas (Ali *et al.*, 2004; Cunha, 2009; Lucas, 2011), negativas (Wallace & Naser, 1995) e não-associação (Guerreiro, 2006) com o nível de divulgação, formulou-se a segunda hipótese (H2) deste estudo sem um sinal de associação previamente definido, nos seguintes termos:

H2: O nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto encontra-se associado à rendibilidade da entidade.

3.1.3 O endividamento

De acordo com Oliveira *et al.* (2006), maiores níveis de endividamento sugerem maiores custos de agência, uma vez que os credores estão preocupados com potenciais transferências de capital das entidades para os acionistas enquanto os gestores estão dispostos a favorecer os interesses dos acionistas em detrimento dos credores. Assim, as entidades com maiores níveis de endividamento têm um maior incentivo para divulgar a informação, reduzindo estes custos de agência e, como tal, as entidades tendencialmente divulgam mais informação com o objetivo de responder às exigências dos seus acionistas, por consequência do elevado risco financeiro (Oliveira *et al.*, 2006).

No mesmo sentido, a teoria do custo de capital desenvolvida por Diamond e Verrecchia (1991) argumenta que os gestores são incentivados a divulgar mais informação com o

objetivo de reduzir o problema de assimetria de informação e, conseqüentemente, diminuir o custo de capital. Também neste sentido, Demir e Bahadir (2014) e Basílio (2020) demonstram uma associação positiva entre o endividamento e as divulgações efetuadas pelas entidades.

Por outro lado, a teoria da sinalização sugere que entidades com menor endividamento são incentivadas a enviar sinais ao mercado acerca da sua estrutura financeira, implicando maiores níveis de divulgação (Oliveira *et al.*, 2006). Na mesma linha orientadora, Zarzeski (1996), Guerreiro (2006) e Maia *et al.* (2012) concluíram que as entidades com menor rácio de endividamento divulgam mais informação. No entanto, Ali *et al.* (2004) não obtiveram evidência empírica de que o endividamento seja um determinante significativo para a divulgação da informação financeira.

Considerando, assim, as diferentes perspectivas sobre o sinal da relação entre o endividamento e as divulgações efetuadas pelas entidades, a terceira hipótese (H3) deste estudo apresenta-se igualmente formulada sem um sinal de associação previamente definido, nos seguintes termos:

H3: O nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto encontra-se associado ao nível de endividamento da entidade.

3.1.4 O tipo de auditor

O tipo de auditor é apontado com um dos fatores determinantes que explicam o nível de cumprimento da aplicação das IFRS, e conseqüentemente, das divulgações ali previstas (Singhvi & Desai, 1971; Street & Gray, 2002; Glaum & Street, 2003; Lopes & Rodrigues, 2007; Tsalavoutas, 2011; Maia *et al.*, 2012; Matis *et al.*, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Demir & Bahadir, 2014; Santos *et al.*, 2014; Alkababji, 2016).

A teoria da agência sugere que o auditor é um mecanismo para reduzir os custos de agência, mitigando a assimetria de informação e aumentando a credibilidade das divulgações (Jensen & Meckling, 1976; Oliveira *et al.*, 2006, Tsalavoutas, 2011; Demir & Bahadir, 2014).

De acordo com Singhvi e Desai (1971), para evitarem custos de reputação, as entidades multinacionais de auditoria tendem a exigir mais aos seus clientes, nomeadamente no que concerne às divulgações.

Por outro lado, as multinacionais de auditoria, especialmente as designadas por *Big 4*, têm acompanhado mais de perto o processo de adoção das IFRS e de harmonização contabilística internacional. Uma vez que possuem mais recursos, humanos e técnicos, o custo de

implementação e de auditoria são menores para os seus clientes quando comparado com entidades de auditoria de menor dimensão (Lopes & Rodrigues, 2007).

Nesse sentido, em linha com o expectável na teoria da agência, os estudos de Street e Gray (2002), Glaum e Street (2003), Lopes e Rodrigues (2007), Tsalavoutas (2011), Maia *et al.* (2012), Glaum *et al.* (2013), Demir e Bahadir (2014), Santos *et al.* (2014) e Alkababji (2016) concluíram que as entidades auditadas pelas maiores auditoras apresentam maiores níveis de divulgação. Contudo, Cunha (2009) e Matis̃ *et al.* (2013) não encontram evidências de que a variável tipo de auditor tenha influência sobre os níveis de divulgação de informação.

Atendendo, no entanto, a que uma parte mais significativa dos estudos concluem quanto à existência de uma relação positiva entre nível de divulgação e o tipo de auditor, a quarta hipótese (H4) deste estudo apresenta-se formulada nos seguintes termos:

H4: O nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto encontra-se positivamente associado ao tipo de auditor da entidade.

3.1.5 A materialidade

A materialidade, segundo Sousa (2014), não envolve apenas valores absolutos sobre determinados factos económicos, mas também a natureza desses eventos, de modo que uma informação pode ser considerada material pela sua natureza e/ou pela dimensão da situação específica avaliada.

De acordo com Giorgino *et al.* (2017) todas as definições de “material” apontam para a relação entre a materialidade e os processos de tomada de decisão nas entidades, sublinhando a necessária “utilidade para a decisão”. Nesses termos, Giorgino *et al.* (2017) defendem que um item é “material” se for suficiente para condicionar o comportamento de um investidor informado (ou, geralmente, de uma pessoa razoável), acrescentando mais benefício pelas informações prestadas do que o prejuízo relacionado com os detalhes adicionais fornecidos. Adicionalmente, o conceito de materialidade pode ser visto como uma ferramenta que atende a dois critérios básicos, nomeadamente (Domingos *et al.*, 2017):

- (i) a garantia que as informações relevantes não sejam omitidas; e
- (ii) que não sejam divulgadas informações obscuras e inúteis aos utilizadores das DF.

Pelo exposto, os itens materiais poderão estar sob maior escrutínio dos utilizadores da informação financeira, captando maior atenção pela sua maior relevância, isto é, capacidade de influenciar as decisões dos utilizadores. Assim, pode-se inferir que também as entidades concentrarão maior preocupação e interesse na divulgação de tais itens e, conseqüentemente,

os níveis de divulgação serão potencialmente influenciados pela materialidade do item subjacente.

Fesler e Hagler (1989) verificaram, em estudo sobre as divulgações de passivos contingentes no relato de 126 entidades americanas, que quanto maior a materialidade dos valores envolvidos maior a probabilidade de divulgação. No mesmo sentido, Glaum *et al.* (2013) analisaram as divulgações sobre as matérias relacionadas com a IFRS 3 e a IAS 36 efetuadas por entidades europeias, tendo verificado que quanto maior o peso do *goodwill* no total de ativos maior o nível de divulgação dos requisitos obrigatórios associados ao tema. Por outro lado, Cho *et al.* (2012) constataram que as entidades divulgam poucas informações sobre os passivos ambientais, uma vez que esses valores não eram suficientemente materiais para merecerem esse detalhe adicional.

Assim, algumas investigações indicam que existe uma relação positiva entre a materialidade e as divulgações relacionadas com o item subjacente (Fesler & Hagler, 1989; Barth *et al.*; 1997; Cho *et al.*, 2012; Glaum *et al.*, 2013; Domingos *et al.*, 2017). Como tal, a quinta hipótese (H5) deste estudo apresenta-se formulada nos seguintes termos:

H5: O nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto encontra-se positivamente associado com a materialidade do item subjacente.

3.1.6 A relevância (natureza) do item subjacente

Tal como referido no capítulo precedente, uma das inconsistências apontadas pelo IASB (2019) está relacionada com as divulgações exigidas pelas diferentes IFRS identificadas como mais relevantes na mensuração do valor presente para a determinação do valor corrente. Tais inconsistências, algumas vezes motivadas por falta de clareza ou mesmo por inexistência de orientação, poderão conduzir a diferentes níveis de divulgação.

Nesse contexto de subjetividade, as entidades poderão divulgar informação de acordo com as suas necessidades e interesses. Consequentemente, podem existir assimetrias informacionais entre as distintas IFRS, com os níveis de divulgação a apresentarem-se distintos em função do tema em causa e a relevância que desperta na perspetiva da entidade. Em linha com tais considerações, a revisão de literatura efetuada identifica que o nível médio de divulgação se apresenta distinto entre os estudos analisados, o que pode ser explicado não apenas pelas diferentes metodologias, períodos e amostras do estudo, mas, também, pelos distintos temas objeto de análise.

A Tabela 3.1.6.1 sumariza os níveis de divulgação identificados em diferentes estudos que analisaram as IFRS objeto desta dissertação.

Tabela 3.1.6.1 Níveis de divulgação nas IFRS objetos deste estudo

Autor	Amostra	Ano	IFRS			
			IFRS 13	IAS 19	IAS 36	IAS 37
Street e Gray (2002)	57 entidades cotadas em França	1998		76%		
Glaum <i>et al.</i> (2013)	223 entidades cotadas em 17 países europeus	2005			73%	
Tsalavoutas (2011)	153 entidades cotadas na Grécia	2005		64%	50%	70%
Paugam <i>et al.</i> (2013)	218 observações de entidades cotadas em França neste período	2006-2008			51%	
Matiş <i>et al.</i> (2013)	20 entidades cotadas no Reino Unido e Alemanha	2007	50%			
		2008	58%			
		2009	71%			
Marques (2015)	13 entidades cotadas em Portugal	2005				65%
		2013				81%
Kasyan (2017)	17 entidades bancárias portuguesas	2013	26%			
		2014	40%			
		2015	41%			
Aguiar (2018)	89 entidades cotadas na Holanda, Bélgica, Espanha e Portugal	2016				60%
Ferreira (2018)	20 entidades cotadas em Portugal	2011			74%	
		2017			86%	
Basílio (2020)	160 entidades cotadas em Espanha	2017				50%

Assim, é possível constatar, ainda, que o nível de divulgação se apresenta distinto consoante as normas em análise, quer em Portugal (designadamente, Marques, 2015; Kasyan, 2017; Aguiar, 2018; Ferreira, 2018), quer noutros mercados (designadamente, Street e Gray, 2002; Tsalavoutas, 2011; Glaum *et al.*, 2013; Paugam *et al.*, 2013; Ferreira, 2018; Basílio, 2020). De facto, e apesar de não se identificarem estudos que façam uma comparação do nível de divulgação das entidades abrangendo, em simultâneo, as mesmas IFRS objeto deste estudo, é possível constatar níveis diferenciados de divulgação consoante o tema em análise.

A título de exemplo, Tsalavoutas (2011) verificou um nível de divulgação médio dos requisitos obrigatórios de apenas 50% relativamente à IAS 36, de 64% para a IAS 19, atingindo os 70% no contexto da IAS 37.

Em Portugal, Kasyan (2017) verificou um nível de divulgação médio dos requisitos obrigatórios da IFRS 13 entre 26% e 41%, em 2013 e 2015, respetivamente. Por sua vez, Ferreira (2018) identificou níveis médios de divulgação de 74% e 86%, em 2011 e 2017, respetivamente, relativamente à IAS 36.

Assim, formula-se a sexta hipótese (H6) deste estudo sem um sinal de associação previamente definido, nos seguintes termos:

H6: O nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto encontra-se associado à relevância (natureza) do item subjacente.

A próxima secção dedica-se à apresentação dos elementos metodológicos que se encontram na base do estudo realizado.

3.2. Metodologia

Após a apresentação das hipóteses formuladas, esta secção tem como objetivo apresentar as linhas metodológicas relacionadas com o estudo empírico.

Este estudo apresenta inicialmente uma natureza quali-quantitativa, uma vez que os dados recolhidos são de natureza quantitativa e qualitativa: no primeiro caso podem ser mencionados os dados relativos às variáveis independentes; no segundo, inclui-se a informação recolhida para a construção das variáveis dependentes propostas. Contudo, os dados qualitativos recolhidos serão subsequentemente transformados em informação de natureza quantitativa e objetivamente mensurável.

A investigação quantitativa caracteriza-se pela sua objetividade, procurando identificar e apresentar os dados, indicadores e tendências observáveis. Habitualmente, os dados investigados nas ciências sociais decorrem da observação do investigador, sendo, portanto, categorizados como dados não experimentais (Murteira *et al.*, 2015).

O método de pesquisa utilizado é a pesquisa de arquivo, sendo os dados analisados a partir de uma abordagem baseada na análise de conteúdo, tendo como fonte os relatórios e contas consolidados de entidades cotadas no *Portuguese Stock Index (PSI) All-Share Index* da *Euronext* Lisboa.

Existem diferentes tipos de abordagem para a análise de conteúdo. Beattie *et al.* (2004) identifica várias formas de análise de conteúdo e divide-as em duas categorias: subjetivas (avaliações dos analistas) e semi-objetivas (estudos através de índice de divulgação, análise de conteúdo temático, estudos de legibilidade e análise linguística).

Este trabalho enquadra-se na categoria das técnicas semi-objetivas, mais precisamente nos estudos que utilizam os índices de divulgação. De acordo com Romero (1991, citado por Silva, 2015)¹⁴, a análise de conteúdo é uma contagem controlada e sistemática, e não um processo de observação “impressionista”, sendo, por isso, o aspeto quantitativo uma técnica destinada a obter dados descritivos sobre as variáveis do conteúdo.

As subsecções seguintes dedicam-se à apresentação da população e período do estudo, variáveis dependentes e independentes selecionadas, bem como as técnicas estatísticas utilizadas para o tratamento dos dados recolhidos.

3.2.1 População e período

Este estudo recorreu, inicialmente, à identificação das entidades cotadas, em 31 de dezembro de 2020, no *Portuguese Stock Index (PSI) All-Share Index* da *Euronext* Lisboa. Esta escolha assenta no facto de estas entidades apresentarem o relatório e contas consolidadas de uma forma acessível ao público em geral. O acesso à informação foi obtido através da consulta à *webpage* da *Euronext* de Lisboa.

Foram excluídas da análise, no entanto, as entidades que não reportaram relatório e contas consolidadas para o ano de 2020 e as entidades Pharol SGPS SA e Lisgráfica, por não terem qualquer elemento observável relevante para este estudo. Importa ressaltar que não foram excluídas as entidades Porto SAD e Sporting SAD, apesar de apresentarem contas com referência a 30 de junho, uma vez que a data de referência da prestação de contas não se apresenta como um constrangimento relevante em termos dos objetivos definidos para este estudo.

Assim, e após os critérios de seleção anteriormente referidos, foram excluídas 5 entidades ficando a população do estudo limitada às 33 entidades integrantes do *PSI All-Share Index*. A tabela 3.2.1.1 apresenta as entidades englobadas neste estudo, com a indicação dos setores de atividade em que estão enquadradas, tendo por base a *Industry Classification Benchmark (ICB)*.

¹⁴ Romero, A. (1991) *Metodologia de análise de conteúdo*. Lisboa: Universidade Católica Portuguesa. ISBN – 972-9430-13-6

Tabela 3.2.1.1 Entidades do *PSI All-Share Index* e setor de atividade.

Abreviatura	Entidade	Setor de Atividade	Código
ALSS	Altri SGPS SA	<i>Basic Materials</i>	55
BCP	Banco Comercial Português	<i>Financials</i>	30
SLBEN	Benfica SAD	<i>Consumer Discretionary</i>	40
CFN	Cofina	<i>Consumer Discretionary</i>	40
CORA	Corticeira Amorim	<i>Industrials</i>	50
CTT	CTT Correios de Portugal SA	<i>Industrials</i>	50
EDP	EDP Energias de Portugal SA	<i>Utilities</i>	65
EDPR	EDP Renováveis	<i>Utilities</i>	65
ESON	Estoril Sol	<i>Consumer Discretionary</i>	40
FLEXD	Flexdeal	<i>Financials</i>	30
GALP	Galp Energia	<i>Energy</i>	60
GLINT	Glintt	<i>Technology</i>	10
IBS	Ibersol Reg	<i>Consumer Discretionary</i>	40
GPA	Imobiliária Construtora Grão-para	<i>Consumer Discretionary</i>	40
IMPA	Impresa	<i>Consumer Discretionary</i>	40
INA	Inapa	<i>Basic Materials</i>	55
JMT	Jerónimo Martins SGPS	<i>Consumer Staples</i>	45
MARTI	Martifer	<i>Industrials</i>	50
MCP	Media Capital	<i>Telecommunications</i>	15
MOTA	Mota Engil SGPS	<i>Industrials</i>	50
NOS	Nos SGPS	<i>Telecommunications</i>	15
NBA	Novabase	<i>Technology</i>	10
FCPP	Porto SAD	<i>Consumer Discretionary</i>	40
RAMA	Ramada Investimentos e Indústria	<i>Basic Materials</i>	55
RENE	Ren Redes Energeticas Nacionais SGPS	<i>Utilities</i>	65
SEM	Semapa	<i>Basic Materials</i>	55
SONI	Sonae Indústria	<i>Industrials</i>	50
YSO	Sonae SGPS	<i>Consumer Staples</i>	45
SNC	Sonaecom	<i>Telecommunications</i>	15
SPSO	Sporting SAD	<i>Consumer Discretionary</i>	40
TDSA	Teixeira Duarte	<i>Industrials</i>	50
SCT	Toyota Caetano	<i>Industrials</i>	50
VAF	VAA-Vista Alegre	<i>Consumer Discretionary</i>	40

A próxima subsecção apresenta os elementos que se encontram na base das variáveis dependentes e independentes selecionadas para este estudo.

3.2.2 Variáveis dependentes e independentes

Como métrica para aferir os níveis de divulgação das diferentes entidades da amostra, foram computados índices de divulgação de informação (IDI) compostos por diversos itens, que foram posteriormente utilizados como variáveis dependente nos modelos de regressão linear múltipla propostos. Os referidos IDI foram desenvolvidos tendo por base os estudos de Street e Gray (2002), Ali *et al.* (2004), Tsalavoutas (2011) ou Matis *et al.* (2013). Importa realçar que os índices se constituem como elementos de avaliação objetivos, não associados à qualidade do relato em geral, mas com o nível de transparência, avaliado pela quantidade de informação divulgada (Urquiza *et al.*, 2009).

Os IDI propostos nesta investigação consistem em índices não ponderados, isto é, assume-se que todos os itens têm o mesmo grau de importância para os *stakeholders*. Este pressuposto é defendido por Owusu-Ansah (1998), Street e Gray (2002), Ali *et al.* (2004), Marques (2015), pois consideram que os IDI ponderados são demasiado persuadidos por fatores subjetivos, uma vez que a ponderação dada a cada elemento varia consoante o analista. Cooke (1989, citado por Dasgupta, 2003)¹⁵ argumenta que atribuir pesos aos itens de divulgação é irrelevante porque as entidades que tendem a ser melhores a divulgar “informações menos importantes” também tendem a ser melhores a divulgar “informações mais importantes”. Adicionalmente, Dasgupta (2003) também chegou a resultados semelhantes para índices ponderados e não ponderados, não encontrando diferenças significativas entre eles.

Assim, foram desenvolvidos índices de divulgação obrigatório (IDO), voluntário (IDV) e total (IDT). No primeiro caso (IDO), foram incluídos os requisitos de divulgação relativos às taxas de desconto previstos em cada uma das IFRS objetos deste estudo. No segundo (IDV), as divulgações voluntárias ou, por outras palavras, não obrigatórias, relacionadas com o mesmo tema. O último, por fim, resulta da consideração integral dos elementos incluídos no IDO e no IDV.

Destacam-se, no âmbito das divulgações voluntárias, a inclusão de itens previstos como obrigatórios nalgumas das IFRS, mas não previstos noutras. Adicionalmente, foram incluídos itens não previstos nas normas, mas que, no âmbito da recolha de dados, verificou-se que já eram divulgados por um conjunto ainda expressivo de entidades.

¹⁵ Cooke, T.E (1989) *Disclosure in the corporate annual reports of Swedish companies*. Accounting and Business Research, 19(74), 113-124

Assim, foi construída uma *checklist* de divulgação, baseada na revisão da literatura, identifica-se os itens por norma e em função da sua característica obrigatória ou voluntária, conforme se apresenta na Tabela 3.2.2.1.

Tabela 3.2.2.1 Checklist de divulgação do IDO e IDV por IFRS

IFRS e tipo de item	Descrição do item	Fonte
	1 A técnica de avaliação	a) § 91
	2 A taxa de desconto: no âmbito das mensurações de justo valor classificadas no nível 3 da hierarquia, a entidade deve fornecer informação quantitativa sobre os dados não observáveis significativos utilizados na mensuração pelo justo valor	d) § 93
	3 Reconciliações: reconciliação entre os saldos iniciais e finais	e) § 93
IFRS 13 – Itens do IDT¹⁶	4 A estimativa do fluxo de caixa esperado - dados utilizados para desenvolver essas mensurações	a) § 91
	5 Uma descrição narrativa da sensibilidade da mensuração pelo justo valor pelo justo valor a alterações em dados não observáveis se uma alteração desses dados para um valor diferente puder resultar numa mensuração pelo justo valor significativamente superior ou inferior.	h) i. § 93
	2 A taxa de desconto: no âmbito dos pressupostos atuariais significativos para determinar o valor presente da obrigação de benefícios definidos.	§ 144
IAS 19 – Itens do IDO	3 Reconciliações: reconciliação entre os saldos iniciais e finais	§ 140
	4 O valor presente da obrigação de benefícios definidos	a) ii. § 140
	5 Uma análise de sensibilidade para cada pressuposto atuarial significativo no fim do período de relato	a) § 145
IAS 19 – Itens do IDV	1 A técnica de avaliação	
	7 A divulgação sobre a notação de <i>rating</i> relativa à taxa de desconto	§ 83
	8 A divulgação sobre a utilização de uma taxa por referência a obrigações de alta qualidade de entidades relativa à taxa de desconto	§ 83
	9 Divulgação sobre o prazo ou extrapolação para o prazo coerente com o estimado das obrigações de benefícios pós-emprego como garantia de coerências com os prazos previstos para as taxas de desconto	§ 83
IAS 36 – Itens do IDO	1 A técnica de avaliação: descrição da técnica de avaliação utilizada para mensurar o justo valor menos os custos de alienação	f) ii. § 130
	2 A taxa de desconto: no âmbito dos pressupostos-chave utilizados para mensurar o justo valor menos os custos de alienação, que inclui a taxa de desconto	f) iii. § 130
	4 A quantia recuperável do ativo ou da unidade geradora de caixa (UGC) e se essa quantia recuperável do ativo ou UGC representa o seu justo valor menos os custos de alienação ou o seu valor de uso	e) § 130
IAS 36 – Itens do IDV	3 Reconciliações: reconciliação entre os saldos iniciais e finais	
	5 Uma análise de sensibilidade aos principais pressupostos utilizados.	
	9 Divulgação da taxa de desconto utilizada para cada UGC	
IAS 37 – Itens do IDO	3 Reconciliações: reconciliação entre os saldos iniciais e finais	a) § 84
	6 A entidade divulga os efeitos da variação da taxa de desconto - <i>unwinding effect</i> .	e) § 84
IAS 37 – Itens do IDV	1 A técnica de avaliação	
	2 A taxa de desconto utilizada	
	4 A estimativa do fluxo de caixa esperado	
	5 Uma análise de sensibilidade aos principais pressupostos utilizados.	

¹⁶ De realçar ainda que, no caso específico da IFRS 13, uma vez que não foram identificadas divulgações de caráter voluntário, apenas foi computado o IDT, que apenas inclui a análise dos itens de divulgação obrigatória.

Para cada item em análise foi atribuído o valor “1” caso a informação esteja divulgada de forma adequada. Nos casos em que a divulgação não se encontra de acordo com os requisitos definidos no estudo, foi atribuído o valor “0”. Ainda, para os casos em que o item analisado não era aplicável à realidade específica daquela entidade, foi atribuído a codificação “NA” não sendo esta informação computada nos índices, em linha com a proposta de Owusu-Ansah (1998). Esta proposta de codificação indica que as entidades não devem ser penalizadas pelo facto de não disponibilizarem um determinado item quando o mesmo não se aplicar à realidade em que se encontram inseridas. Tendo em conta que na mesma entidade podem ser analisadas rubricas diferentes e que, alguns dos pontos em análise podem ser aplicáveis de forma diferenciada a cada uma das entidades, a quantidade de requisitos a cumprir por cada entidade será único e distinto das demais (Owusu-Ansah, 1998). Neste sentido, o IDX para cada entidade pode ser obtido através da relação entre o total de itens divulgados pela entidade e o número de itens computados como aplicáveis à realidade da entidade (Owusu-Ansah, 1998), conforme apresentado na seguinte expressão:

$$IDX = \frac{\sum_{i=1}^m di}{\sum_{i=1}^n dp} \quad (3.2.2.1)$$

Onde:

X = obrigatório (O), voluntário (V) ou total (T), consoante os casos;

d = 1, quando o elemento é divulgado e 0 quando não divulgado pela entidade;

m = número de itens divulgados;

n = número de itens suscetíveis de divulgação;

i = divulgações observadas;

p = total das divulgações passíveis de serem observadas.

Com base na Tabela 3.2.2.1, foram computados três índices globais que não fazem a distinção entre as IFRS objetos deste estudo deles e que têm como objetivo avaliar o cumprimento de forma generalizada das divulgações obrigatórias (IDO), voluntárias (IDV) e totais (IDT) por parte das entidades analisadas neste estudo. Os referidos índices foram utilizados num primeiro conjunto de modelos de regressão simples.

Adicionalmente, três outros índices foram computados no sentido de avaliar o cumprimento das divulgações obrigatórias (IDO), voluntárias (IDV) e totais (IDT) para cada um dos tópicos relevantes em matéria de divulgação das taxas de desconto no âmbito de cada uma das IFRS objeto de análise neste estudo. Tais índices foram utilizados num segundo conjunto

de modelos de regressão linear mais completos, que, por comparação ao anterior, incluem os fatores determinantes materialidade e relevância (natureza).

A Tabela 3.2.2.2 apresenta os itens de ativo ou passivo identificados como relevante para efeitos de divulgação de matérias relativas às taxas de desconto, bem como as IAS ou IFRS em cujo âmbito se inserem.

Tabela 3.2.2.2 Ativos/Passivos analisados por IFRS

Ativo/Passivo analisado	IFRS
Instrumentos financeiros mensurados ao justo valor	IFRS 13
Propriedades de investimento	IFRS 13
Ativos biológicos	IFRS 13
Responsabilidades com planos de pensões	IAS 19
<i>Goodwill</i>	IAS 36
Provisões	IAS 37

Assim, no caso da IFRS 13 foram analisadas as rubricas relacionadas com instrumentos financeiros mensurados ao justo valor, propriedades de investimento e ativos biológicos. Relativamente à IAS 19, foram observadas as rubricas de responsabilidades com planos de pensões e para a análise da IAS 36, foi selecionado o *goodwill* que é um ativo utilizado noutros estudos no contexto sobre esta norma (Glaum *et al.*,2013; Ferreira, 2018). Relativamente à IAS 37, foram analisadas as provisões divulgadas pelas entidades que se encontram identificadas como passíveis de serem descontadas, como é o caso das provisões ambientais ou provisões para desmantelamento.

Importa ressaltar, conforme será mais adiante explicitado, que os valores reconhecidos nos relatórios e contas das entidades analisadas para os referidos itens constituem a base para a variável utilizada como *proxy* do fator determinante materialidade. Cada uma das IFRS objeto de estudo, por sua vez, constituem a base para a identificação da *proxy* do fator determinante relevância (natureza) do item subjacente.

Assim, o valor de cada índice varia entre 0 e 1, sendo que quanto maior o resultado obtido maior também será o nível de divulgação. Este procedimento foi realizado para cada entidade da amostra, à luz dos critérios de análise anteriormente identificados.

A Tabela 3.2.2.3 apresenta, por sua vez, as variáveis independentes mais frequentemente identificadas na literatura como *proxies* dos fatores determinantes propostos para este estudo, bem como os estudos identificados na literatura que utilizaram uma metodologia similar no âmbito do tema em análise.

Tabela 3.2.2.3 Fatores determinantes e variáveis utilizadas

Fator Determinante	Variável Independente	Estudos Identificados
Dimensão	Total do ativo (ATIVO), volume de negócios (VENDAS) e capitalização bolsista (CAP_BOL)	Singhvi e Desai (1971), Wallace e Naser (1995), Zarzeski (1996), Owusu-Ansah (1998), Richardson e Welker (2001), Street e Gray (2002), Ali <i>et al.</i> (2004), Guerreiro (2006), Lopes e Rodrigues (2007), Mاتیş <i>et al.</i> (2013), Devalle (2013), Demir e Bahadir (2014), Santos <i>et al.</i> (2014), Alkababji (2016)
Rendibilidade	<i>Return on equity</i> (ROE), <i>return on Assets</i> (ROA)	Wallace e Naser (1995), Ali <i>et al.</i> (2004), Guerreiro (2006), Lucas (2011), Demir e Bahadir (2014), Santos <i>et al.</i> (2014)
Endividamento	<i>Total-debt-to-total-assets ratio</i> (DEBT), <i>Long-term debt-to-equity or Leverage ratio</i> (LR)	Wallace e Naser (1995), Zarzeski (1996), Lopes e Rodrigues (2007), Tsalavoutas (2011), Demir e Bahadir (2014), Santos <i>et al.</i> (2014)
Auditor	Big4 (AUDIT)	Singhvi e Desai (1971), Wallace e Naser (1995), Owusu-Ansah (1998), Street e Gray (2002), Ali <i>et al.</i> (2004), Guerreiro (2006), Lopes e Rodrigues (2007), Cunha (2009), Tsalavoutas (2011), Maia <i>et al.</i> (2012), Mاتیş <i>et al.</i> (2013), Glaum <i>et al.</i> (2013), Demir e Bahadir (2014), Santos <i>et al.</i> (2014), Alkababji (2016)
Materialidade	Peso da rubrica (WEIGHT)	Cho <i>et al.</i> (2012), Glaum <i>et al.</i> (2013), Domingos <i>et al.</i> (2017)

Para o cálculo das variáveis independentes associadas a cada fator determinante, foram recolhidos alguns indicadores financeiros, designadamente, o total do ativo, o volume de negócios (total das vendas e serviços prestados), o resultado líquido e o montante reconhecido para o item subjacente em análise, identificados na Tabela 3.2.2.2 acima. Finalmente, foi recolhida a identificação do auditor de cada entidade. Os elementos recolhidos foram posteriormente sujeitos a tratamento matemático com o propósito de determinar as variáveis independentes da investigação em causa, nomeadamente, a dimensão da entidade, a rendibilidade, o endividamento, a materialidade e o tipo de auditor, respetivamente.

As variáveis independentes utilizadas no contexto do fator determinante dimensão (utilizado na **H1**) foram o total do ativo (ATIVO), computado através do logaritmo¹⁷ do total do ativo (Singhvi e Desai, 1971; Wallace & Naser, 1995; Zarzeski, 1996; Owusu-Ansah, 1998; Street & Gray, 2002; Ali *et al.*, 2004; Guerreiro, 2006; Lopes & Rodrigues, 2007; Demir & Bahadir, 2014; Santos *et al.*, 2014), o total das vendas (VENDAS), computada através do logaritmo do volume de negócios (Wallace & Naser, 1995; Street & Gray, 2002; Guerreiro,

¹⁷ Foi utilizada a função logarítmica LN

2006; Lopes & Rodrigues, 2007; Matis̃ *et al.*, 2013; Alkababji, 2016) e a CAP_BOL, computada através da multiplicação do número de ações e a sua cotação (Richardson & Welker, 2001; Street & Gray, 2002; Devalle, 2013).

Relativamente à dimensão, foi selecionada uma variável associada à capitalização bolsista (INDEX), considerando o facto de a amostra ser constituída por entidades cotadas e o valor de mercado representar uma medida igualmente relevante para a aferição da dimensão das entidades. Esta variável pode ser assumida como *proxy* da capitalização bolsista, constituindo-se como uma variável dicotómica indicativa das entidades que estão listadas no índice PSI-20 da *Euronext* Lisboa (codificadas com “1”, nesse caso, e “0” no caso contrário). Procurou-se, com o recurso a esta variável, mitigar alguns problemas identificados no decurso da análise dos dados, nomeadamente: i) reduzir o potencial de correlação com outras variáveis igualmente extraídas das demonstrações financeiras, nomeadamente as variáveis associadas aos fatores rendibilidade, endividamento e materialidade; ii) eliminar o constrangimento associado à possibilidade da variável VENDAS não ser a representação mais fiável da dimensão nos casos em que rendimentos avultados e, por vezes, recorrentes, são registados noutras componentes; iii) finalmente, a dificuldade de obtenção de informação fidedigna relativamente à variável CAP_BOL, uma vez que algumas discrepâncias foram observadas entre as fontes consultadas.

Importa ressaltar, no entanto, que simulações efetuadas revelaram, efetivamente, diferenças pouco expressivas nos modelos em que se utilizou uma ou outra variável. Adicionalmente, foi efetuado o teste U de Mann-Whitney para as distintas variáveis frequentemente utilizadas como *proxy* do fator determinante dimensão da entidade, conforme se apresenta na Tabela 3.2.2.4.

Tabela 3.2.2.4 Teste U de Mann-Whitney para as variáveis relativas à dimensão

	ATIVO		VENDAS		CAP_BOL	
	0	1	0	1	0	1
Posto médio	26,15	61,10	26,05	61,19	28,56	59,04
Significância Sig. (2 extremidades)	0,0000		0,0000		0,0000	

O teste permite verificar que os postos médios são significativamente mais elevados no contexto de qualquer uma das variáveis em análise para as entidades do PSI-20 (identificadas pelo grupo 1). Considerando que o nível de significância aponta para diferenças significativas entre os dois grupos para qualquer uma das variáveis, depreende-se que a utilização da variável INDEX é igualmente apropriada para este efeito.

A *Euronext* Lisboa é a bolsa de valores de Portugal, ou seja, é o mercado organizado onde se negociam ações de sociedades de capital aberto (públicas ou privadas) e outros valores mobiliários. Tal como outros mercados, a sua organização contém as divisões entre os índices PSI-20 e o *PSI All-Share Index*. O PSI-20 é o principal índice de referência do mercado de capitais português e agrega as maiores entidades cotadas na *Euronext* Lisboa, sendo integrado à data por 18 entidades, representativas de 98,1% do total da capitalização bolsista do *PSI All-Share Index* (Euronext, 2021). À data da recolha da informação, o referido índice era composto por 18 entidades, de entre as quais duas não foram analisadas neste estudo pelas razões anteriormente referidas. O PSI-20 constitui-se como o “*free float market capitalization weighted index that reflects the performance of the maximal 20 most actively traded shares listed on Euronext Lisbon, and is the most widely used indicator of the Portuguese stock market*” (Euronext, 2021).

No *PSI All-Share Index* estão cotadas as restantes entidades portuguesas que cumpram um conjunto de requisitos baseados, entre outros, na capitalização bolsista, nas normas contabilísticas aplicáveis (IFRS) e na existência de informação financeira histórica auditada. Ferreira (2008), designadamente, identificou, embora noutro âmbito, que as entidades que integram o PSI-20 divulgam mais informação relativamente ao capital intelectual, o que pode ser explicado pela maior exposição e, conseqüentemente, maior escrutínio por parte dos investidores, dos reguladores, das instituições financeiras e outros intervenientes no mercado.

Para a seleção das variáveis a utilizar como *proxies* dos fatores determinantes rendibilidade e endividamento, foram efetuadas análises de correlação entre as variáveis no sentido de identificar eventuais questões de colinearidade. Adicionalmente, e uma vez que igualmente está em causa uma variável contínua, foi incluída na análise a variável *WEIGHT*, conforme se apresenta na Tabela 3.2.2.5.

Assim, e relativamente à rendibilidade (utilizado na **H2**), identificam-se estudos que optaram pela utilização da variável *return on equity* (ROE) (designadamente, Guerreiro, 2006; Demir & Bahadir, 2014; Santos *et al.*, 2014) ou do *return on assets* (ROA) (designadamente, Wallace & Naser, 1995; Ali *et al.*, 2004; Lucas, 2011). Para efeitos deste estudo optou-se pela utilização da variável ROE, em detrimento da variável ROA, na medida em que a sua utilização elimina do modelo a correlação que se identifica entre a primeira e a variável *DEBT*, utilizada como *proxy* do fator determinante endividamento.

Para o fator determinante endividamento (utilizado na **H3**), a literatura aponta mais frequentemente para o uso da variável *DEBT*, calculada como o rácio entre o total do passivo

e o total do ativo (designadamente, Zarzeski, 1996; Tsalavoutas, 2011; Demir & Bahadir, 2014; Santos *et al.*, 2014). No entanto, é possível encontrar na literatura outras opções, como leverage ratios (LR) computados, nalguns casos, pelo rácio entre os empréstimos de longo prazo e o total do capital próprio (designadamente, Wallace & Naser, 1995; Lopes & Rodrigues, 2007). Ressalve-se, no entanto, que o ensaio de utilização de um LR, computado como o rácio entre o total do passivo e o total do capital próprio, apresentou-se correlacionada com a variável ROE, selecionada, por sua vez, como *proxy* do fator determinante rendibilidade. Como tal, este estudo utiliza a variável DEBT como *proxy* do fator determinante endividamento, uma vez que, além de eliminar o constrangimento anterior, a referida variável se apresenta como a mais frequente na literatura sobre o tema.

Tabela 3.2.2.5 Análise de correlação

	ROA	ROE	DEBT	LR	WEIGHT
ROA	1				
ROE	,527**	1			
DEBT	-,510**	0,200	1		
LR	-0,007	,629**	,583**	1	
WEIGHT	0,030	-0,089	-0,111	-0,084	1

No caso do fator determinante tipo de auditor (utilizado na **H4**), a variável AUDIT, em linha com a literatura sobre tema, representa uma variável dicotómica indicativa das entidades auditadas por uma das *Big4* (codificadas com “1”, nesse caso, e “0” no caso contrário) (Singhvi & Desai, 1971; Wallace & Naser, 1995; Owusu-Ansah, 1998; Street & Gray, 2002; Ali *et al.*, 2004; Guerreiro, 2006; Lopes & Rodrigues, 2007; Cunha, 2009; Tsalavoutas, 2011; Maia *et al.* 2012; Matis *et al.*, 2013; Demir & Bahadir, 2014; Santos *et al.*, 2014).

A variável WEIGHT, utilizada como *proxy* do fator determinante materialidade (utilizado na **H5**), foi computada, por sua vez, através do rácio entre o montante de cada uma das rubricas listadas na Tabela 3.2.2.2 em análise e o total do ativo, tal como descrito por Cho *et al.* (2012), Glaum *et al.* (2013) e Domingos *et al.* (2017). A título de exemplo, se a rubrica em análise for o *goodwill*, então este rácio será determinado pela divisão entre o montante do *goodwill* e o total do ativo da entidade. Faz-se notar que esta variável não apresenta problemas de colinearidade com as restantes variáveis contínuas utilizadas neste estudo.

Por fim, para a natureza dos itens subjacentes, designada simplifcadamente como o fator determinante relevância (natureza) do item subjacente (utilizado na **H6**), foi criada uma variável independente categórica designada por IAS_IFRS, em que “1” corresponde à IFRS 13, “2” corresponde à IAS 19, “3” corresponde à IAS 36 e “4” corresponde à IAS 37. Uma

vez que este estudo se socorre de uma regressão linear, esta variável foi posteriormente subdivida nos modelos de regressão em três variáveis dicotômicas que têm como referência de exclusão a categoria 4, associada à IAS 37.

A próxima subsecção apresenta as técnicas estatísticas utilizadas neste estudo.

3.2.3 Técnicas estatísticas utilizadas

Foram utilizadas técnicas de análise estatística univariada, bivariada e multivariada com recurso ao *software* de análise estatística SPSS. A análise estatística univariada refere-se às distintas medidas descritivas e análises de frequência consideradas. Entre as análises estatísticas bivariadas incluem-se os testes não-paramétrico de correlação de Spearman, os testes de diferença de Kruskal-Wallis e os testes de diferenças de Mann-Whitney e, como extensão deste. Por fim, para a análise multivariada foram utilizados modelos de regressão linear.

De acordo com Schober *et al.* (2018), o coeficiente de correlação de Spearman pode apresentar uma variação entre -1 e 1, tendo a existência de correlação diversos significados:

- i. Um valor de 0 indica que não há associação entre as duas variáveis;
- ii. Um valor maior que 0 indica uma associação positiva, isto é, à medida que o valor de uma variável aumenta, o mesmo acontece com o valor da outra variável; e
- iii. Um valor menor que 0 indica uma associação negativa, ou seja, à medida que o valor de uma variável aumenta, o valor da outra diminui.

Este teste foi utilizado para medir o grau de associação linear entre as variáveis independentes definidas na subsecção anterior, facilitando a escolha entre uma ou outra através da eliminação de problemas de colinearidade.

O teste de Kruskal-Wallis, de acordo com Ostertagová *et al.* (2014), define-se como não paramétrico equivalente ao teste ANOVA e que é usado para testar quando as amostras têm origem na mesma distribuição. Segundo Ostertagová *et al.* (2014), quando o teste de Kruskal-Wallis conduz a resultados significativos, pelo menos uma das amostras é diferente das outras. O teste não identifica, no entanto, onde as diferenças ocorrem ou como muitas diferenças realmente ocorrem.

O teste U de Mann-Whitney analisa diferenças entre duas amostras independentes a partir de uma variável categórica do tipo “0” e “1” sem distribuição específica. Para Nachar (2008), a sua principal vantagem assenta na utilização em amostras de pequena dimensão. Segundo Winter e Dodou (2010), o teste U de Mann-Whitney é frequentemente utilizado como similar

não paramétrico do *t test*, embora tenha uma vantagem poderosa quando se trata de analisar dados que não seguem uma distribuição normal. De acordo com Silva (2015), o teste U de Mann-Whitney não analisa os dados extraídos diretamente, mas sim os valores obtidos após a ordenação (*ranks*) efetuada para cada grupo ou situação de análise, permitindo a comparação dos dados extraídos de uma mesma população em distintos períodos, situações ou subgrupos de análise.

Atendendo às suas características, o teste U de Mann-Whitney revelou-se adequado para os testes efetuados na subsecção anterior, para selecionar a variável associada ao fator determinante dimensão. Será igualmente utilizado, no capítulo seguinte, para a análise das diferenças entre os distintos índices de divulgação (IDT, IDO e IDV) analisados no âmbito das diferentes IFRS objetos deste estudo. Desse modo, este teste foi efetuado com o objetivo de obter conclusões mais precisas do que as obtidas através do teste de Kruskal-Wallis.

A análise multivariada dos fatores determinantes da divulgação de informação relacionada com as taxas de desconto foi efetuada com recurso ao modelo de regressão linear múltipla, à semelhança de outros estudos anteriormente referenciados (designadamente, Street & Gray, 2002; Ali *et al.*, 2004; Guerreiro, 2006; Tsalavoutas, 2011; Matış *et al.*, 2013; Demir & Bahadır, 2014).

De acordo com as hipóteses formuladas anteriormente, foram desenvolvidos modelos de regressão linear múltipla para cada uma das três variáveis dependentes propostas, nomeadamente o IDT, o IDO e o IDV.

Face ao exposto, apresenta-se de seguida um primeiro conjunto mais simples (M1) de três modelos, nos quais as variáveis dependentes IDT, o IDO e o IDV englobam a totalidade das observações para cada item analisado:

$$IDT = \beta_1 INDEX + \beta_2 ROE + \beta_3 DEBT + \beta_4 AUDIT + \varepsilon \quad (3.2.3.1)$$

$$IDO = \beta_1 INDEX + \beta_2 ROE + \beta_3 DEBT + \beta_4 AUDIT + \varepsilon \quad (3.2.3.2)$$

$$IDV = \beta_1 INDEX + \beta_2 ROE + \beta_3 DEBT + \beta_4 AUDIT + \varepsilon \quad (3.2.3.3)$$

Os referidos modelos não fazem a distinção do ativo ou passivo objeto de análise e das IFRS objetos deste estudo. Não contemplam, assim, as variáveis WEIGHT e IAS_IFRS associadas, respetivamente, aos fatores explicativos materialidade e relevância (natureza) do item subjacente.

Adicionalmente, foram desenvolvidos modelos mais robustos (M2) em que as variáveis dependentes já são computadas em função do ativo ou passivo objeto de análise e de cada uma das IFRS objeto deste estudo, a utilização das variáveis *WEIGHT* e *IAS_IFRS*.

$$IDT = \beta_1 INDEX + \beta_2 ROE + \beta_3 DEBT + \beta_4 AUDIT + \beta_5 WEIGHT + \beta_6 IAS_IFRS + \varepsilon \quad (3.2.3.4)$$

$$IDO = \beta_1 INDEX + \beta_2 ROE + \beta_3 DEBT + \beta_4 AUDIT + \beta_5 WEIGHT + \beta_6 IAS_IFRS + \varepsilon \quad (3.2.3.5)$$

$$IDV = \beta_1 INDEX + \beta_2 ROE + \beta_3 DEBT + \beta_4 AUDIT + \beta_5 WEIGHT + \beta_6 IAS_IFRS + \varepsilon \quad (3.2.3.6)$$

No que diz respeito aos parâmetros dos modelos, β_0 é uma constante enquanto os β_i são impactos marginais a estimar. Por outro lado, ε é o erro do modelo, isto é, representa os fatores que influenciam os índices (IDT, IDO e IDV), mas que não fazem parte da lista de variáveis independentes.

Por fim, salienta-se que o foi utilizado o método *enter*. Este método caracteriza-se pelo processo de adição simultânea de todas as variáveis independentes.

No capítulo seguinte (Apresentação e discussão dos resultados obtidos) apresentam-se os resultados obtidos neste estudo, tendo em conta a metodologia descrita anteriormente.

4. Apresentação e discussão dos resultados obtidos

No presente capítulo serão apresentados e analisados os resultados obtidos a partir dos testes estatísticos efetuados. A primeira secção dedica-se à análise das estatísticas descritivas e frequências relativas, complementadas com o teste de Kruskal-Wallis e o teste U de Mann-Whitney, tendo como foco de análise os índices de divulgação propostos e os itens que lhes estão associados. A segunda secção apresenta os resultados dos modelos de regressão linear definidos para este estudo.

4.1. Análise descritiva

Através dos itens e índices de divulgação propostos tornou-se possível sintetizar, e assim compreender, o nível de divulgação dos itens obrigatórios e voluntários efetuado pelas entidades analisadas, em termos globais e para as distintas IFRS objetos deste estudo.

Para tal, foram analisados os relatórios e contas das 33 entidades, o que se traduziu num total de 89 observações (rubricas de ativo ou passivo) distribuídas pelas diferentes IFRS, conforme se apresenta na Tabela 4.1.1. Destaque-se o menor número de observações de passivos no âmbito da IAS 37 (apenas 11%).

Tabela 4.1.1 Número de observações por IFRS

IFRS	Número de observações	Em percentagem
IFRS 13	31	35
IAS 19	20	22
IAS 36	28	31
IAS 37	10	11
Total	89	100

Na Tabela 4.1.2 são apresentados os níveis médios de divulgação identificados para os vários itens obrigatórios e voluntários integrantes dos IDT, relativamente às distintas IFRS para o período em análise.

Através de uma análise por itens é possível observar-se que, globalmente, são os itens relacionados com as técnicas de avaliação (item 1) e a reconciliação de saldos (item 3) que, seja como requisito obrigatório, seja como divulgação voluntária, apresentam taxas de divulgação médias mais elevadas (superiores a 75%). Ressalve-se que é no contexto da IFRS 13 que se observam os valores mais reduzidos para os referidos itens, com 81% para o item 1 e 77% para o item 3. Relativamente às outras IFRS, os valores superam os 90%, atingindo os 100% nalguns casos.

A divulgação das taxas de desconto utilizadas (item 2) atingem valores expressivos relativamente à IAS 19 e IAS 36, atingindo 100% no primeiro caso. Embora com níveis mais reduzidos (entre 75% e 80%), estas normas destacam-se igualmente relativamente à divulgação de uma análise de sensibilidade envolvendo os principais pressupostos utilizados na avaliação (item 5). Em causa, normas mais diretamente relacionadas com itens de passivos e ativos, respetivamente, mas que têm, como semelhança, o facto de serem frequentemente incluídas no conjunto das matérias que envolvem a necessidade de um maior nível de estimativas ou pressupostos críticos.

É também na IAS 19, conjuntamente com a IAS 37, que os montantes de referência para a avaliação efetuada (item 4) apresenta-se como um item de divulgação efetuada por todas as entidades. Importa ressaltar que estão em causa avaliações especificamente relacionadas com itens do passivo.

Por fim, e no âmbito das divulgações voluntárias específicas de algumas das IFRS analisadas, destaca-se a divulgação das taxas de desconto utilizadas para as UGC objeto de avaliação no âmbito da IAS 36, que atinge os 86%.

Tabela 4.1.2 Itens obrigatórios (O) e voluntários (V) por IFRS

Item	Descrição (síntese)	IFRS 13	IAS 19	IAS 36	IAS 37
1	Técnica de avaliação utilizada	81% (O)	100% (V)	100% (O)	90% (V)
2	Taxas de desconto	61% (O)	100% (O)	96% (O)	20% (V)
3	Reconciliação de saldos	77% (O)	95% (O)	96% (V)	100% (O)
4	Montantes de referência na avaliação	39% (O)	100% (O)	14% (O)	100% (V)
5	Análise de sensibilidade	32% (O)	80% (O)	75% (V)	0% (V)
6	<i>Unwinding effect</i>				30% (O)
7	Notação de <i>rating</i>		30% (V)		
8	Obrigações de alta qualidade		55% (V)		
9	Informações sobre prazos		25% (V)		
10	Taxa de desconto para as UGC			86% (V)	

Através de uma análise por IFRS, observa-se que, no âmbito da **IFRS 13**, os resultados das divulgações obrigatórias relacionadas com a mensuração de ativos demonstram que as entidades cumprem em nível superior com a divulgação da técnica utilizada na mensuração, com um nível de divulgação de 81% (item 1). Segue-se, com um nível de 77%, a divulgação relativa à reconciliação entre o saldo inicial e o saldo final (item 3). Verifica-se ainda que a análise de sensibilidade (item 5) apenas foi apresentada por menos de um terço das entidades (32% divulgam esta informação). No que concerne a divulgação relacionada com as taxas

de desconto propriamente ditas (item 2) verifica-se um nível de 61% enquanto a estimativa do fluxo de caixa esperado (item 4) alcança um nível de 39%.

Quanto à **IAS 19**, e no que concerne aos passivos relacionados com as responsabilidades com planos de pensões, verifica-se uma tendência para o elevado nível de divulgação dos itens de divulgação obrigatória, sobretudo a divulgação da taxa de desconto e do valor presente da obrigação de benefícios definidos (itens 2 e 4, respetivamente). Em ambos os casos, foi possível obter um nível de divulgação de 100%. Também a reconciliação dos saldos de abertura e de fecho (item 3) apresenta um nível de divulgação elevado, situando-se nos 95%. Segue-se a estes a análise de sensibilidade para cada pressuposto atuarial significativo no fim do período de relato (item 5), divulgada por 80% das entidades analisadas que possuem este tipo de passivo.

Relativamente às divulgações voluntárias, sobressai a divulgação da técnica utilizada para estimar as responsabilidades com os benefícios pós-emprego (item 1), a qual obteve um nível de divulgação de 100%. Opostamente, os restantes itens obtiveram níveis significativamente inferiores. Assim, e com o segundo maior nível de divulgação, verifica-se que 55% das entidades em análise divulgam informação sobre a utilização de uma taxa por referência a obrigações de alta qualidade de empresas (item 8). No que concerne à taxa de desconto, verifica-se que apenas 30% apresentam informação relativa à notação de rating no seu relatório e contas (item 7). Finalmente, apenas 25% das entidades em análise divulgam informação sobre o prazo ou sobre a extrapolação para o prazo coerente com o prazo estimado das obrigações de benefícios pós-emprego (item 8).

No que diz respeito à **IAS 36**, identificou-se um nível de divulgação de 100% relativamente à divulgação obrigatória de uma descrição da técnica de avaliação utilizada (item 1). Na sequência, e com 96%, identificam-se dois itens, nomeadamente o nível de divulgação obrigatória de um dos principais pressupostos chave utilizados para mensurar o justo valor, ou seja, a taxa de desconto (item 2), bem como, no âmbito das divulgações voluntárias, a divulgação de uma reconciliação do saldo de abertura e saldo final, tendo neste item número 3 obtido um nível de divulgação de 96%.

Ainda no âmbito das divulgações voluntárias, a informação sobre a taxa de desconto utilizada na mensuração de cada ativo ou UGC fixou-se em 86% (item 10). Entre os itens com um nível de divulgação expressivo nesse contexto encontra-se, ainda, a análise de sensibilidade aos principais pressupostos utilizados, efetuada por 75% das entidades em análise (item 5).

Por fim, e regressando às divulgações obrigatórias, e com um nível de divulgação inferior aos restantes itens da IAS 36, identifica-se o item relativo à divulgação da quantia recuperável do ativo (da UGC) e se essa quantia recuperável do ativo (UGC) representa o seu justo valor menos os custos de alienação ou o seu valor de uso (item 4), com um nível de divulgação de apenas de 14%.

Quanto às divulgações obrigatórias previstas na **IAS 37**, verificou-se que a totalidade das entidades apresentam uma reconciliação dos saldos de abertura e de fecho (item 3). O mesmo se observa relativamente à divulgação voluntária sobre a estimativa do fluxo de caixa esperado (item 4). Ainda nesse âmbito, a divulgação da técnica de avaliação também apresenta um nível de divulgação elevando, fixando-se em 90% (item 1). Os restantes itens, obrigatórios ou voluntários, encontram-se já distantes desses valores.

Assim, observa-se que apenas 30% das entidades em análise divulga os efeitos da variação da taxa de desconto (item 6) e 20% divulgam a informação sobre a taxa de desconto utilizada no desconto das provisões (item 2), sendo o primeiro um item obrigatório e o segundo um item voluntário. Por fim, e igualmente no contexto dos itens voluntários, nenhuma entidade divulgou uma análise de sensibilidade aos principais pressupostos utilizados (item 5).

Efetuada a análise dos distintos itens que compõem os índices de divulgação, a Tabela 4.1.6 apresenta os resultados globais obtidos para os diferentes índices (IDT, IDO e IDV), quer em função de cada uma das IFRS, quer para o total das entidades objetos deste estudo.

Tabela 4.1.3 Estatística descritiva das variáveis dependentes

Variável	IFRS	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
IDT	IFRS 13	31	0,000	1,000	0,581	0,289
IDT	IAS 19	20	0,500	1,000	0,731	0,174
IDO	IAS 19	20	0,750	1,000	0,938	0,108
IDV	IAS 19	20	0,250	1,000	0,525	0,305
IDT	IAS 36	28	0,333	1,000	0,780	0,141
IDO	IAS 36	28	0,333	1,000	0,702	0,136
IDV	IAS 36	28	0,333	1,000	0,857	0,208
IDT	IAS 37	10	0,333	0,833	0,567	0,153
IDO	IAS 37	10	0,500	1,000	0,650	0,229
IDV	IAS 37	10	0,250	0,750	0,525	0,135
IDT	Todas	33	0,400	0,909	0,679	0,139
IDO	Todas	33	0,400	1,000	0,697	0,155
IDV	Todas	31	0,250	1,000	0,682	0,218

A partir dos resultados obtidos é possível concluir que as entidades divulgam, em média, 67,9% dos itens de divulgação analisados. Por detalhe, a divulgação dos itens com carácter obrigatório atinge 69,7%, um nível ligeiramente superior. Para os itens com carácter voluntário, no entanto, os níveis de divulgação não se afastam significativamente destes valores, observando-se um valor médio de 68,2%.

Na comparação entre o IDO e IDV, é possível observar que os valores mínimos mais reduzidos são identificáveis para o primeiro índice anteriormente referido, quer para o conjunto das IFRS, quer para cada IFRS analisada. É ainda para o IDO que se observa o valor médio mais reduzido, à exceção dos itens que integram o IDV no contexto da IAS 36. Através de uma análise por IFRS, verifica-se que existe um nível de divulgação mais baixo relativamente à IFRS 13 e à IAS 37, com um nível médio de 58,1% e 56,7%, respetivamente. Adicionalmente, é também no contexto da IFRS 13 que se observa o maior valor para o desvio-padrão.

Em sentido oposto surgem a IAS 19 e a IAS 36, com níveis médios de divulgação superiores, na ordem dos 73,1% e 78%, respetivamente. Destaque-se o facto de que, no âmbito da IAS 19, o maior valor médio na comparação entre o IDO e o IDV fica por conta do primeiro, situação oposta ao que se verifica para a IAS 36.

Importa ressaltar a ainda significativa amplitude (diferença entre máximo e mínimo) em cada um dos índices calculados, com o menor valor observável para o IDO relativo à IAS 19 (25 pontos percentuais). Para o referido índice, cumpre destacar que todas as entidades apresentaram um resultado superior a 75% e algumas atingem os 100%. Por outro lado, o IDT relativo à IFRS 13 apresenta a maior amplitude, sendo de referir a existência de uma entidade que não cumpre com qualquer dos requisitos analisados, contrariamente a outras que cumprem com a totalidade dos requisitos previstos na norma.

Assim, e à luz da classificação proposta por Samaha e Stapleton (2008), pode-se afirmar que o nível de divulgação global das entidades objeto deste estudo se insere no designado nível intermédio de divulgação, tendo em conta para esta classificação valores que se situam no intervalo entre 60% e 79%.

Observa-se, ainda, um tratamento diferenciado por parte das entidades para as divulgações, obrigatórias ou voluntárias, no âmbito de cada uma das normas. Apesar da dificuldade de traçar comparações com estudos anteriores, por diferenças em termos na metodologia, período ou amostra, é possível identificar-se como ponto comum as divergências nos níveis de divulgação em função do tema em análise, isto é, para as distintas IFRS analisadas.

Os resultados alinham-se, assim, com as conclusões de Tsalavoutas (2011), que constatou, em estudo mais transversal sobre o tema, diferenças entre os níveis de divulgação para as IAS 19, IAS 36 e IAS 37. Corrobora ainda, noutra perspetiva, as divergências entre os níveis de divulgação identificados e os distintos estudos que utilizaram, individualmente, as mesmas IFRS propostas neste estudo, nomeadamente para a IFRS 13 (Matiş *et al.*, 2013; Kasyan, 2017), IAS 19 (Street & Gray, 2002); IAS 36 (Glaum *et al.*, 2013; Paugam *et al.*, 2013; Ferreira, 2018) e IAS 37 (Marques, 2015; Aguiar, 2018; Basílio, 2020).

Assim, e apesar de não se identificar estudos que analisem especificamente as IFRS objetos deste estudo, é possível traçar comparações com os resultados estudos de âmbito mais transversal ou sobre normas específicas.

Matiş *et al.* (2013), através de uma amostra de 20 entidades cotadas no Reino Unido e Alemanha, verificou um nível de divulgação médio de 50%, 58% e 71% nos anos de 2007, 2008 e 2009, respetivamente, no âmbito da **IFRS 13**. Em Portugal, Kasyan (2017) verificou, no mesmo âmbito, um nível de divulgação médio de 26%, 40% e 41% para os anos de 2013, 2014 e 2015, respetivamente, tendo a sua amostra abrangido 16 entidades bancárias portuguesas. Neste estudo, verificou-se um nível médio de 58%, ou seja, abaixo do nível médio do último ano analisado por Matiş *et al.* (2013) e acima do nível médio do último ano analisado por Kasyan (2017).

Street e Gray (2002), em 1998, através de uma amostra de 57 entidades cotadas em França, constatou um nível médio de divulgação de 76% no âmbito das **IAS 19**. Mais tarde, Tsalavoutas (2011) analisou o nível de divulgação das entidades cotadas na Grécia com referência a várias IFRS para o ano de 2005, tendo verificado um nível de divulgação médio de 64% para a mesma norma. Neste estudo, constatou-se um nível médio de 73%. Porém, verifica-se um resultado significativamente superior para as divulgações obrigatórias (94%) comparativamente às divulgações voluntárias, que apenas atingem 53%. Assim, conclui-se que estes números se apresentam distantes dos obtidos por Street e Gray (2002) e Tsalavoutas (2011).

Relativamente à **IAS 36**, Glaum *et al.* (2013) analisou, para o ano de 2005, o nível de divulgação dos requisitos obrigatórios previstos na IFRS 3 e na IAS 36 de 223 entidades cotadas em 17 países europeus, tendo identificado um nível de divulgação médio de 73%.

O estudo de Tsalavoutas (2011) também incluiu a IAS 36. Nesse âmbito, o nível médio verificado ficou-se nos 50%. Em Portugal, Ferreira (2018) analisou as divulgações efetuadas pelas entidades cotadas no PSI-20 no âmbito da IAS 36 sobre os testes de imparidade relativos ao *goodwill*, identificando um nível de divulgação médio de 74% e 86 % para os

anos de 2011 e 2017, respetivamente. Neste estudo, os resultados encontrados são relativamente próximos aos obtidos por Ferreira (2018), verificando-se um nível de 78% para o IDT, de 70% para o IDO e de 86% para o IDV.

Tsalavoutas (2011) verificou ainda, relativamente à **IAS 37**, um nível de divulgação médio de 70%, um resultado distinto, neste caso, do encontrado nas entidades portuguesas analisadas neste estudo, de 56,7% no âmbito desta norma. Aguiar (2018) analisou, para o ano de 2016, o nível de divulgação da IAS 37 para as entidades pertencentes aos índices bolsistas AEX, BEL20, IBEX35 e PSI-20, concluindo que as entidades apenas divulgam, em média, 60% dos requisitos exigidos pela norma. Este valor encontra-se apenas ligeiramente acima (3,3 pontos percentuais) do verificado neste estudo para a mesma norma. Assim, verifica-se que existe uma relativa proximidade, sobretudo, no que diz respeito aos estudos realizados para o mercado português no âmbito da IAS 36 (Ferreira, 2018) e da IAS 37 (Aguiar, 2018). Já no que diz respeito ao contexto internacional, o afastamento é mais significativo, sendo de ressaltar a dificuldade em traçar comparações mais precisas entre os resultados, considerando as diferenças de âmbito, amostra ou período.

Como forma de obter conclusões mais robustas relativamente às diferenças identificadas para os níveis de divulgação, a Tabela 4.1.4 apresenta o resultado do teste Kruskal-Wallis, comparando-se os distintos índices (IDT, IDO e IDV) entre as várias normas objeto de análise.

Tabela 4.1.4 Teste de Kruskal-Wallis

Variável	IFRS	N	Posto médio
IDT	IFRS 13	31	34,94
	IAS 19	20	49,60
	IAS 36	28	57,96
	IAS 37	10	30,70
IDO	IFRS 13	31	32,94
	IAS 19	20	70,13
	IAS 36	28	43,89
	IAS 37	10	35,25
IDV	IAS 19	20	20,55
	IAS 36	28	39,18
	IAS 37	10	20,30
Estatísticas de teste			
	IDO	IDV	IDT
H de Kruskal-Wallis	28,59	19,31	15,70
Df	3	2	3
Significância Sig.	0,000	0,000	0,001

Importa ressaltar que o teste não foi executado para o IDV sempre que a IFRS 13 encontra-se envolvida na análise, uma vez que não foram identificados itens de divulgação voluntária relativamente à referida norma.

O resultado do teste de Kruskal-Wallis corrobora os resultados já anteriormente apresentados, observando-se diferenças estatisticamente significativas entre as distintas IFRS relativamente às divulgações efetuadas pelas entidades no contexto de cada um dos índices em análise.

O teste de U de Mann-Whitney permite uma comparação mais detalhada das diferenças entre as distintas IFRS e os índices analisados. A Tabela 4.1.5 apresenta os níveis de significância obtidos para este teste entre as várias comparações efetuadas.

Tabela 4.1.5 Teste U de Mann-Whitney

	Significância Sig. (2 extremidades)					
	IFRS 13 vs. IAS 19	IFRS 13 vs. IAS 36	IFRS 13 vs. IAS 37	IAS 19 vs. IAS 36	IAS 19 vs. IAS 37	IAS 36 vs. IAS 37
IDT	0,043	0,001	0,988	0,177	0,024	0,002
IDO	0,000	0,024	0,560	0,000	0,005	0,070
IDV	NA	NA	NA	0,000	0,559	0,000

Confirmam-se, a partir do referido teste, diferenças estatisticamente significativas entre os índices nas distintas comparações efetuadas, com as seguintes exceções: entre a IFRS 13 e a IAS 37 (para o IDT e IDO), entre a IAS 19 e a IAS 36 (apenas para o IDT) e entre a IAS 19 e a IAS 37 (apenas para o IDV).

Na secção seguinte serão apresentados os modelos de regressão linear múltipla desenvolvidos com o objetivo de dar resposta às hipóteses formuladas.

4.2. Análise multivariada: modelos de regressão

Esta secção encontra-se destinada à apresentação dos resultados dos modelos de regressão linear múltipla efetuados como forma de dar resposta às hipóteses propostas. Foram construídos dois conjuntos de modelos (M1 e M2), cada um dos quais subdivididos noutros três modelos em função das variáveis dependentes envolvidas, nomeadamente as variáveis IDT, IDO e IDV.

A Tabela 4.2.1 apresenta um resumo dos modelos de regressão propostos.

Relativamente ao primeiro modelo, o R² ajustado situa-se entre 19% (para o IDO e IDV) e 26,6% (para o IDT) da variância total. Estes valores evidenciam o poder de explicação das variáveis independentes na variação das divulgações objeto de análise. Quanto ao segundo

modelo, é possível identificar valores entre 25% (para o IDT) e 33% (para o IDO e IDV) da variância total, apresentando, portanto, maior potencial de explicação.

No sentido de confirmar a inexistência de erros independentes foi efetuado o teste de Durbin-Watson. Considera-se que não existem evidências de autocorrelação nos resíduos quando o valor do teste de Durbin-Watson situa-se entre 1,5 e 2,5 (Martins, 2017). Assim, o teste permite confirmar a inexistência de erros independentes nos diferentes modelos, não existindo evidências de autocorrelação

Tabela 4.2.1 Resumo dos modelos

Modelos	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	Durbin-Watson
IDT – M1	,603	,364	,266	,1233	2,237
IDO – M1	,545	,297	,189	,1424	2,132
IDV – M1	,550	,302	,186	,1985	2,444
IDT – M2	,564	,318	,247	,2050	2,197
IDO – M2	,624	,389	,325	,2052	1,892
IDV – M2	,646 ^a	,418	,329	,2340	1,891

A significância global do modelo é testada, por sua vez, pelo teste F (ANOVA), que permite verificar se os modelos podem, ou não, ser utilizados para a inferência estatística. Por outras palavras, no contexto de uma regressão linear múltipla, o teste verifica a existência de pelos menos uma variável explicativa com coeficiente não nulo e assim, se os modelos têm ou não capacidade explicativa (Tulcidas, 2018). A Tabela 4.2.2 apresenta os resultados do ANOVA do modelo 1.

Tabela 4.2.2 ANOVA do modelo 1

Modelo		Soma dos Quadrados	Df	Quadrado Médio	Z	Sig.
IDT (M1)	Regressão	,226	4	,057	3,719	,016
	Resíduo	,395	26	,015		
	Total	,622	30			
IDO (M1)	Regressão	,223	4	,056	2,750	,050
	Resíduo	,527	26	,020		
	Total	,750	30			
IDV (M1)	Regressão	,409	4	,102	2,595	,062
	Resíduo	,946	24	,039		
	Total	1,355	28			

A Tabela 4.2.2 demonstra, para os diferentes modelos, que o nível de significância é igual ou inferior a 0,05, com exceção do IDV para o primeiro modelo, embora não se afaste significativamente deste valor. Desta forma, conclui-se que, globalmente, os modelos de regressão linear são adequados para explicar a relação entre os vários índices de divulgação (IDT, IDO e IDV) e as variáveis independentes e, conseqüentemente, os modelos são globalmente aderentes.

A Tabela 4.2.3 apresenta os resultados do teste ANOVA para os modelos mais robustos, onde se verificam conclusões mais robustas para o referido teste, uma vez que apresentam um nível de significância inferior a 0,01 em todos os casos.

Tabela 4.2.3 ANOVA do modelo 2

Modelo		Soma dos Quadrados	Df	Quadrado Médio	Z	Sig.
IDT (M2)	Regressão	1,492	8	,186	4,437	,000
	Resíduo	3,194	76	,042		
	Total	4,686	84			
IDO (M2)	Regressão	2,040	8	,255	6,055	,000
	Resíduo	3,201	76	,042		
	Total	5,241	84			
IDV (M2)	Regressão	1,807	7	,258	4,714	,000
	Resíduo	2,519	46	,055		
	Total	4,325	53			

A Tabela 4.2.4 apresenta, em simultâneo, os coeficientes dos modelos e os resultados do diagnóstico de multicolinearidade através do *variance inflation factor* (VIF) para os modelos simples (M1) e os mais robustos (M2).

De acordo com Marroco (2007) estamos perante multicolinearidade quando as variáveis independentes se apresentam fortemente correlacionadas entre si e, conseqüentemente, leva a que o modelo de regressão seja extremamente confuso e desprovido de significado. Assim esta condição é um dos principais pressupostos a ser validado num modelo de regressão linear. No contexto dos modelos apresentados, e uma vez que o valor de VIF é inferior a 10, é possível afirmar que não existe presença de multicolinearidade entre as variáveis independentes.

Tabela 4.2.4 Coeficientes e estatísticas de multicolinearidade dos modelos

Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	T	Sig.	Estatísticas de colinearidade	
		B	Erro	Beta			Tolerância	VIF
IDT (M1)	(Constante)	,541	,102		5,290	,000		
	INDEX	,149	,051	,525	2,894	,008	,743	1,347
	ROE	-,101	,103	-,162	-,981	,336	,898	1,114
	DEBT	,097	,119	,140	,817	,421	,831	1,204
	AUDIT	,007	,074	,017	,094	,925	,794	1,260
IDO (M1)	(Constante)	,462	,118		3,919	,001		
	INDEX	,116	,059	,373	1,957	,061	,743	1,347
	ROE	-,069	,119	-,100	-,577	,569	,898	1,114
	DEBT	,144	,138	,189	1,050	,304	,831	1,204
	AUDIT	,086	,086	,185	1,004	,325	,794	1,260
IDV (M1)	(Constante)	,747	,185		4,030	,000		
	INDEX	,212	,083	,489	2,551	,018	,793	1,262
	ROE	-,209	,166	-,226	-1,256	,221	,901	1,110
	DEBT	,055	,212	,047	,259	,798	,873	1,146
	AUDIT	-,214	,133	-,301	-1,613	,120	,834	1,199
IDT (M2)	(Constante)	,391	,135		2,894	,005		
	INDEX	,174	,052	,367	3,367	,001	,755	1,325
	ROE	-,063	,116	-,053	-,540	,591	,936	1,068
	DEBT	,084	,127	,068	,664	,509	,863	1,159
	AUDIT	,013	,088	,015	,145	,885	,841	1,189
	WEIGHT	,293	,124	,245	2,361	,021	,836	1,196
	IAS_IFRS_1	-,006	,080	-,013	-,080	,936	,333	3,007
	IAS_IFRS_2	,172	,084	,300	2,038	,045	,415	2,409
	IAS_IFRS_3	,180	,081	,357	2,227	,029	,349	2,868
IDO (M2)	(Constante)	,400	,135		2,951	,004		
	INDEX	,127	,052	,255	2,467	,016	,755	1,325
	ROE	-,039	,116	-,031	-,336	,738	,936	1,068
	DEBT	,156	,127	,119	1,229	,223	,863	1,159
	AUDIT	,083	,088	,092	,943	,348	,841	1,189
	WEIGHT	,275	,124	,217	2,209	,030	,836	1,196
	IAS_IFRS_1	-,102	,080	-,198	-1,273	,207	,333	3,007
	IAS_IFRS_2	,264	,085	,434	3,116	,003	,415	2,409
	IAS_IFRS_3	,014	,081	,027	,177	,860	,349	2,868
IDV (M2)	(Constante)	,583	,192		3,037	,004		
	ROE	-,200	,181	-,129	-1,109	,273	,939	1,065
	DEBT	-,065	,188	-,041	-,345	,732	,887	1,127
	WEIGHT	,235	,265	,121	,888	,379	,682	1,466
	INDEX	,200	,073	,344	2,717	,009	,791	1,265
	AUDIT	-,141	,140	-,130	-1,008	,319	,757	1,320
	IAS_IFRS_2	,032	,097	,053	,327	,745	,483	2,072
	IAS_IFRS_3	,303	,095	,535	3,199	,002	,453	2,210

Tendo em conta os resultados apresentados na Tabela 4.2.4, é possível verificar que, em linha com a hipótese proposta, o coeficiente da variável INDEX apresenta um sinal positivo e um nível de significância inferior a 5%. Por outras palavras, as entidades cotadas no PSI-20 apresentam um maior nível de divulgação das divulgações obrigatórias e voluntárias. Este resultado encontra-se alinhado com a já vasta literatura sobre o tema, referida no capítulo precedente (designadamente, Wallace & Naser, 1995; Zarzeski, 1996; Owusu-Ansah; 1998; Richardson & Welker, 2001; Street & Gray, 2002; Ali *et al.*, 2004; Guerreiro, 2006; Lopes & Rodrigues, 2007; Oliveira & Lemes, 2011; Matisş *et al.*, 2013; Devalle, 2013; Santos *et al.*, 2014; Alkababji, 2016; Ferreira, 2018; Basílio, 2020). Desse modo, a **H1** vê-se confirmada, sendo possível concluir que o nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto encontra-se positivamente associado à dimensão da entidade. Esta conclusão foi obtida de uma forma transversal aos distintos índices (IDT, IDO e IDV) e modelos propostos (M1 e M2).

Em relação à rendibilidade, os resultados obtidos não permitem confirmar a hipótese de que esta variável influencia o nível de divulgação. Assim, a **H2**, que propunha que o nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto encontra-se associado à rendibilidade da entidade deverá ser rejeitada. Esta conclusão é suportada na análise da variável ROE, utilizada como *proxy* para a rendibilidade, para a qual não se verifica um nível de significância inferior a 5% em qualquer um dos modelos propostos. De facto, tal como referido na revisão da literatura, os estudos de outros autores não são consensuais quanto ao sentido da associação desta variável, que pode ser positiva (designadamente, Ali *et al.*, 2004; Cunha, 2009; Lucas, 2011), negativa (designadamente, Wallace & Naser, 1995) ou inexistente (Guerreiro, 2006) o que, em certa medida pode justificar a dificuldade em confirmar a associação relativamente a esta variável.

Também no que concerne ao endividamento, as conclusões da literatura sobre a associação com o nível de divulgação não são consensuais, havendo estudos a apontar para uma associação positiva (designadamente, Demir & Bahadır, 2014; Basílio, 2020), outros para uma associação negativa (designadamente, Zarzeski, 1996; Oliveira *et al.*, 2006; Guerreiro, 2006; Maia *et al.*, 2012) e outro ainda que não encontra associação entre estas variáveis (Ali *et al.*, 2004). Também neste estudo, nos diversos modelos formulados, não se encontra uma associação estatisticamente relevante entre o endividamento e o nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto, sendo por esse motivo, rejeitada a **H3**.

Adicionalmente, a **H4** também se vê rejeitada nos diferentes modelos, pelo facto da variável AUDIT obter um nível de significância superior a 5%, indicando que não se verifica uma

relação entre o nível de divulgação das matérias relacionadas com a taxa de desconto e o tipo de auditor da entidade. Apesar de parte substancial da literatura apontar para uma relação significativa entre uma entidade auditada por uma Big4 e o seu nível de divulgação (designadamente, Singhvi & Desai, 1971; Street & Gray, 2002; Glaum & Street, 2003; Lopes & Rodrigues, 2007; Tsalavoutas, 2011; Maia *et al.*, 2012; Matis̃ *et al.*, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Demir & Bahadir, 2014; Santos *et al.*, 2014; Alkababji, 2016). Os resultados deste estudo corroboram, por outro lado, as conclusões de Cunha (2009) e Matis̃ *et al.* (2013), uma vez que estes não encontraram evidências de que a variável tipo de auditor tenha influência sobre os níveis de divulgação de informação.

Através do segundo modelo (M2) desenvolvido para cada variável independente, pode-se afirmar que a hipótese relacionada com a associação positiva entre o nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto e a materialidade (**H5**) vê-se parcialmente confirmada, apresentando-se significativa apenas nos modelos em que estão em causa o IDT e o IDO. Tal resultado pode indiciar que a inclusão de requisitos obrigatórios nas IFRS produz efeitos, que são reforçados em função da importância material do item do ativo ou passivo relacionado com a divulgação (Fesler & Hagler, 1989; Barth *et al.*; 1997; Cho *et al.*, 2012; Glaum *et al.*, 2013; Domingos *et al.*, 2017).

Por fim, a hipótese relevância (natureza) da matéria objeto de divulgação (**H6**) também se vê confirmada. Nesse contexto, e corroborando as análises anteriores, designadamente através do teste U de Mann Whitney, identificam-se diferenças significativas entre os índices nas distintas comparações efetuadas com as seguintes exceções: entre a IFRS 13 e a IAS 37 (para o IDT e IDO), entre a IAS 36 e a IAS 37 (apenas para o IDO) e entre a IAS 19 e a IAS 37 (apenas para o IDV). Nesse contexto, os maiores níveis de divulgação com o IDT são confirmados quando em causa estão as matérias relacionadas com a IAS 19 (no contexto do IDO) e a IAS 36 (no contexto do IDV).

Após a apresentação dos resultados deste estudo, o capítulo seguinte dedica-se à divulgação das conclusões obtidas, bem como das limitações identificadas e sugestões para futuras investigações sobre o tema objeto desta dissertação.

5. Conclusões, limitações e sugestões para futuras investigações

Este último capítulo dedica-se à apresentação das conclusões obtidas, limitações do estudo e contribuições para futuras investigações relacionadas com o tema objeto desta dissertação, nomeadamente as divulgações relacionadas com as taxas de desconto utilizadas na mensuração de ativos e passivos.

O estudo teve como objetivo identificar os distintos fatores que potencialmente influenciam o nível das divulgações obrigatórias e voluntárias relacionadas com a taxa de desconto nas IFRS em que esta variável se assume como relevante para a determinação do valor corrente, tendo como universo as entidades cotadas em Portugal.

Na prossecução deste objetivo, foram formuladas seis hipóteses relacionadas com as características das entidades, nomeadamente a dimensão, a rendibilidade, o endividamento e o tipo de auditor, bem como com a materialidade e a relevância (natureza) dos itens subjacentes. As hipóteses enunciadas foram testadas através de análises estatísticas univariadas, bivariadas e multivariadas.

Os resultados obtidos demonstram que, em termos médios, cerca de 68% dos requisitos de divulgação obrigatória e voluntária são cumpridos por todas as entidades no período analisado, atingindo um nível ligeiramente superior quando se trata de requisitos obrigatórios (70%). Detalhando os resultados por norma, verifica-se que existe um nível de divulgação mais baixo relativamente à IFRS 13 (58%) e à IAS 37 (57%), comparativamente com a IAS 19 (73%) e a IAS 36 (78%).

Assim, níveis de divulgação intermédios (entre 60% e 79%) foram identificados nesse contexto numa perspetiva global. Contudo, estes valores podem se apresentar inferiores ou superiores consoante a matéria em causa e o caráter obrigatório ou voluntário da divulgação. Tais diferenças podem ser explicadas, à luz dos resultados obtidos, quer pela importância material do item, quer pela sua natureza. Designadamente, é no contexto da IAS 19 e da IAS 36, frequentemente reportadas pelas entidades como normas cujo conteúdo revela-se de julgamento e estimativas críticos, que o item específico relativo à divulgação das taxas de desconto é o mais divulgado. No primeiro caso, a divulgação total viu-se reforçada pelo cumprimento de requisitos obrigatórios e, no segundo, por alguns dos requisitos voluntários ausentes na IAS em causa.

De realçar que apenas se verificou uma associação positiva entre a materialidade do item e o nível de divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto quando estão em causa o IDT e o IDO. Tais resultados parecem indiciar que a importância material do item parece reforçar a necessidade de cumprimento das divulgações com carácter obrigatório previstos em cada IFRS.

Assim, as conclusões deste estudo apontam para a necessidade de uma maior clarificação, por parte dos organismos normalizadores em geral e do IASB, em particular, relativamente aos elementos que devem ser objeto de divulgação em matérias relativas às taxas de desconto, designadamente quanto à definição do que deve ser a prática na seleção da taxa a utilizar ou ao nível dos expedientes utilizados na sua formulação.

Constatou-se, por outro lado, que as divulgações voluntárias podem assumir um papel complementar relevante, colmatando as lacunas de informação que não se encontram devidamente especificadas nas normas.

Quanto à relevância (natureza) do item subjacente também se identificam diferenças significativas entre os índices nas distintas comparações efetuadas com as seguintes exceções, nomeadamente entre a IFRS 13 e a IAS 37 (para o IDT e IDO), entre a IAS 36 e a IAS 37 (apenas para o IDO) e entre a IAS 19 e a IAS 37 (apenas para o IDV). Assim, conclui-se que, globalmente, pela existência de algumas diferenças significativas entre as normas quanto aos níveis de divulgação observados para as entidades cotadas em Portugal. Consequentemente, é legítimo inferir a existência de indícios de divergências nesta área de divulgação no contexto de entidades localizadas numa mesma jurisdição, neste caso em Portugal, identificando-se este elemento como um contributo da presente investigação.

Entre as variáveis classicamente consideradas nessa análise, confirma-se a relação positiva entre a dimensão da entidade e os níveis de divulgação, corroborando os resultados mais robustos previamente identificados na literatura. Por outro lado, não se confirmam as relações propostas relacionadas com a rendibilidade, endividamento e o tipo de auditor, fatores para os quais as conclusões são efetivamente menos consensuais, sobretudo nos dois primeiros casos.

Identifica-se a técnica de pesquisa adotada com uma limitação deste trabalho, uma vez que a análise de conteúdo apresenta um elevado grau de subjetividade, ao que pesem os cuidados e preocupações metodológicas adotados.

Uma das dificuldades iniciais na definição da variável dependente associada às divulgações voluntárias foi, precisamente, a identificação das características a observar nos relatórios e contas sobre esta matéria, devido à inexistência de literatura específica relacionada com as divulgações relativas às taxas de desconto. Importa referir, nesse contexto, a necessidade de realização de estudos adicionais nesta área que possam contribuir para a redução da subjetividade inerente às opções metodológicas seguidas nesta dissertação.

Adicionalmente, considera-se que poderá existir uma oportunidade para explorar outros fatores determinantes, associados, designadamente, a variáveis de *corporate governance*.

Outras oportunidades para futuras investigações podem passar pela inclusão de entidades cotadas noutros países europeus, de setores diversos ou, ainda, pela utilização de um período temporal mais alargado, sem prejuízo da manutenção da proposta de análise transversal do tema seguida nesta dissertação. Tais estudos poderão permitir uma visão mais abrangente das diferenças ao longo do tempo, do tratamento dado às divulgações relacionadas com a taxa de desconto entre países, setores e, naturalmente, entre as IFRS. Este último aspeto, em particular, permitirá tecer comparações mais diretas com os resultados obtidos neste estudo. Este estudo contribui para a literatura, em sentido geral, pela identificação dos fatores determinantes da divulgação das matérias relacionadas com as taxas de desconto em Portugal. Importa destacar, contudo, que a análise transversal do tema, bem como a inclusão de fatores determinantes da divulgação em matérias relativas às taxas de desconto ainda pouco explorados, como a materialidade e a relevância (natureza) do item subjacente, representam elementos de inovação introduzidos nesta dissertação.

Pretende-se, assim, que as conclusões deste estudo contribuam, por um lado, para a discussão em torno da identificação dos fatores que estão na base do nível de divulgação nesse âmbito; por outro, para a necessidade de uma maior clarificação, por parte dos organismos normalizadores em geral e do IASB, em particular, relativamente aos elementos que devem ser objeto de divulgação em matérias relativas às taxas de divulgação. Inclui-se nesse contexto, designadamente, a definição do que deve ser a prática na seleção da taxa de desconto a utilizar ou ao nível dos expedientes utilizados na sua formulação.

Referências bibliográficas

- Aguiar, Y. (2018). Índice de conformidade da divulgação de informação no âmbito da IAS 37 - Análise a sociedades cotadas em quatro mercados bolsistas europeus no ano de 2016. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Instituto Universitário de Lisboa - ISCTE Business School.
- Alberto, F., & Lopes, J. (2010). A utilização do valor de uso nas empresas do PSI 20. *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, 4-6. Obtido de <http://hdl.handle.net/10198/2732>
- Ali, M. J., Ahmed, K., & Henry, D. (2004). Disclosure compliance with national accounting. *Accounting and Business Research*, 34(3), 183-199. <https://doi.org/10.1080/00014788.2004.9729963>
- Alkababji, M. (Abril de 2016). The extent of compliance with disclosure requirements for fair value measurements (IFRS-13): a study on the annual reports of Palestinian corporations. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 4(4), 65-88. Obtido de <https://www.eajournals.org/keywords/ifrs-13/>
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(1), 5-27. Obtido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=929561
- Barth, M., McNichols, M., & Wilson, P. (1997). Factors influencing firms disclosures about environmental liabilities. *Review of Accounting Studies*, 2, 35-64. Obtido de <https://ssrn.com/abstract=2543>
- Basílio, B. (2020). Determinantes de divulgação de provisões e passivos contingentes: O caso espanhol. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Universidade do Algarve - Faculdade de Economia.
- Beattie, V., McInnes, B., & Fearnley, S. (2004). A methodology for analyzing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, 28(3), 205-236. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2004.07.001>
- Blum, V., & Théron, P. (2019). Discount rate in accounting: How practitioners depart the IFRS Maze towards the end of determinism in accounting. *Autorité des Normes Comptables*. Obtido de <https://EconPapers.repec.org/RePEc:hal:journl:hal-03283265>
- Branco, M., & Rodrigues, L. (2008). Factors influencing social responsibility disclosure. *Journal of Business Ethics*, 83(4), 685–701. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9658-z>
- Carlin, T., & Finch, N. (2009). Discount rates in disarray evidence on flawed goodwill impairment testing. *Australian Accounting Review*, 19(4), 326-336. <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2009.00069.x>
- Cho, C., Freedman, M., & Patten, D. (2012). Corporate disclosure of environmental capital expenditures: A test of alternative theories. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 25(3), 486-507. <https://doi.org/10.1108/09513571211209617>

- Cunha, J., & Ribeiro, M. (2006). Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras. *EnANPAD 2006*. Obtido de http://www.anpad.org.br/diversos/down_zips/10/enanpad2006-fica-1099.pdf
- Cunha, P. (2009). O grau de cumprimento com os requisitos previstos na IAS 16: Estudo das empresas cotadas em Espanha. Dissertação do Mestrado em Contabilidade. Instituto Universitário de Lisboa - ISCTE Business School.
- Dasgupta, M. (2003). A study of company characteristics associated with financial disclosure practices in India. Dissertação de mestrado em Contabilidade, Edith Cowan Univeristy - Faculty of Business and Public Management.
- Decreto-Lei n.º 158/2009. (2009, de 13 de julho). Ministério das Finanças e da Administração Pública. D.R. n.º 133/2009. Série I. 4375 - 4384. Obtido de <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/158-2009-492428>
- Decreto-Lei n.º 35/2005. (2005, de 17 de fevereiro). Ministério das Finanças e da Administração Pública. D.R. n.º 34/2005. Série I-A. 1186 - 1200. Obtido de <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/35-2005-605330>
- Decreto-Lei n.º 98/2015. (2015, de 2 de junho). Ministério das Finanças. D.R. n.º 106/2015. Série I. 3470 - 3493. Obtido de <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/98-2015-67356342>
- Demir, V., & Bahadir, F. (2014). An investigation of compliance with International Financial Reporting Standards by listed companies in Turkey. *Journal of Information Systems*, 13(1), 4-34
- Devalle, A., & Rizzato, F. (2013). IFRS 3, IAS 36 and disclosure: The determinants of the quality of disclosure. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4), 1-7. https://doi:10.5176/2010-4804_2.4.245
- Diamond, D., & Verrecchia, R. (1991). Disclosure, liquidity, and the cost of capital. *The Journal of finance*. 46(4), 1325-1359. <https://doi.org/10.2307/2328861>
- Diana, C. I. (2009). Historical cost versus fair value. *Annals of Faculty of Economics*, 860-865. Obtido de <https://EconPapers.repec.org/RePEc:ora:journl:v:3:y:2009:i:1:p:860-865>
- Diana, C. I. (2015). Fair value measurements under IFRS 13. *Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series(3/2015)*, 55-59. Obtido de <https://EconPapers.repec.org/RePEc:cbu:jrnlec:y:2015:v:3:p:55-59>
- Domingos, S., Oliveira, M., Silva, R., & Ponte, V. (2017). Disclosure e materialidade das provisões e passivos ambientais divulgados pelas companhias listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 24(2), 75-89. Obtido de <https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rcmccuerj/article/view/51850>
- Eckel, L., Fortin, S., & Fisher, K. (2003). The choice of discount rate for external reporting purposes: Considerations for standard setting. *Accounting Forum*, 27(1), 28-59. <https://doi:10.1111/1467-6303.00095>
- Euronext. (2021). PSI-20 Factsheet. Obtido de <https://live.euronext.com/en/product/indices/PTING0200002-XLIS/market-information>

- EY. (2016). Accounting treatment of social benefits with a view to financial reporting requirements under the future EPSAS. Obtido de <https://circabc.europa.eu/sd/a/992fbb51-d3ce-4cef-be2d-90af9c42f664/Issue%20Paper%20on%20Social%20Benefits.pdf>
- Fahad, N., Ma, N., & Scott, T. (2020). The consequences of discount rate selection for defined benefit liabilities. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(1), 1-16. doi:<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3484613>
- FASB. (2001). Improving business reporting: insights into enhancing voluntary disclosures. Obtido de <http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&b>
- Ferreira, A. (2008). A divulgação de informação sobre capital intelectual em Portugal. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Universidade do Porto - Faculdade de Economia.
- Ferreira, S. (2018). Testes de imparidade ao goodwill: Divulgação em empresas portuguesas. Dissertação de Mestrado em Auditoria e Fiscalidade, Universidade Católica Portuguesa - Católica Porto Business School.
- Fesler, R., & Hagler, L. (1989). Litigation disclosures under SFAS No. 5: A study of actual cases. *Accounting Horizons*, 3(1), 10-20. Obtido de <https://www.proquest.com/docview/208915245?pq-origsite=gscholar&fromopenview=true>
- Giorgino, M., Supino, E., & Barnabé, F. (2017). Corporate disclosure, materiality, and integrated report: An event study analysis. *Sustainability*, 9(12), 1-15.
- Glaum, M. S., Street, D., & Vogel, S. (2013). Compliance with IFRS 3 and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company- and country-level determinants. *Accounting and Business Research*, 43(3), 163-204. doi:10.1080/00014788.2012.711131
- Glaum, M., & Street, D. (2003). Compliance with the disclosure requirements of Germany's new market: IAS versus US GAAP. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 14(1), 64-100. doi:10.1111/1467-646X.00090
- Guerreiro, M. (2006). Impacto da adopção das International Financial Reporting Standards: factores explicativos do nível de informação divulgada pelas empresas portuguesas cotadas. *Contabilidade e Gestão*, 7-32. Obtido de <https://www.researchgate.net/publication/272676374>
- Hassan, O., & Marston, C. (2010). Disclosure measurement in the empirical accounting literature - A review article. *International Journal of Accounting*, 54(2), 1-58. <https://Doi.org/10.1142/S1094406019500069>
- He, L. (2020). Discount rate behaviour in fair value reporting. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 28, 1-4. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100386>
- He, L., Wright, S., & Evans, E. (2020). The impact of managerial discretion on fair value information in the Australian agricultural sector. *Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand*. <https://doi.org/10.1111/acfi.12647>
- Healy, P., & Palepu, K. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)

- Husmann, S., & Schmidt, M. (2008). The discount rate: A note on IAS 36. *Accounting in Europe*, 5(1), 49-62. <https://doi:10.1080/17449480802088762>
- IASB. (2018). Conceptual Framework for Financial Reporting. London: IFRS Foundation. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/conceptual-framework-for-financial-reporting.pdf>
- IASB. (2019). Discount rates in IFRS standards. London: IFRS Foundation. Obtido de <https://cdn.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/discount-rates/project-summary.pdf>
- Jensen, M. (1976). Reflections on the state of accounting research and the regulation of accounting. *Stanford Lectures In Accounting*, 11-19. <https://doi:http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.321522>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasyan, A. (2017). Divulgação das técnicas de mensuração do justo valor dos instrumentos financeiros no setor bancário português (2013 a 2015). Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Instituto Politécnico de Lisboa - Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa.
- KPMG. (2017). Fair value measurement - Questions and answers US GAAP and IFRS. Obtido de <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/12/fair-value-qa-2017.pdf>
- Kunz, B. (2015). The scope of disclosures of fair value measurement methods of financial instruments in financial statements of banks listed on the Warsaw stock exchange. *Research Papers of the Wroclaw University of Economics / Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wroclawiu*(381),158-176. <https://doi:10.15611/pn.2015.381.12>
- Kvaal, E. (2010). The discount rate of IAS 36 – A comment. *Accounting in Europe*, 7(1), 87-95. <https://doi.org/10.1080/17449480.2010.485378>
- Lopes, P.& Rodrigues, L. (2007). Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange. *The International Journal of Accounting*, 1(42), 25-56. Obtido de https://econpapers.repec.org/article/eeeaccoun/v_3a42_3ay_3a2007_3ai_3a1_3ap_3a25-56.htm
- Lucas, S. (2011). The effect of firm and country characteristics on mandatory disclosure compliance. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Instituto Universitário de Lisboa - ISCTE Business School.
- Maia, D., & Martins, P. (2014). Internacional Financial Reporting Standards - IFRS: Percepção dos profissionais de contabilidade sobre a nova contabilidade e o impacto dessa na controladoria. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 42-57. <https://doi.org/10.12979/8191>
- Maia, H., Formigoni, H., & Silva, A. (2012). Empresas de auditoria e o compliance com o nível de evidenciação obrigatório durante o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade do Brasil. *RBGN - Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 14(44), 335-352. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v14i44.1047>

- Marques, C. (2015). Provisões e Contingências - Análise das divulgações das entidades do PSI20. Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Finanças, Universidade de Coimbra - Faculdade de Economia.
- Marroco, J. (2007). *Análise estatística com utilização do SPSS* (3ª ed.). Lisboa: Edições Sílabo.
- Martins, A. (2017). Lexicografia, metalxicografia e natureza da iconicidade da língua de sinais brasileira (Libras). Tese de Deoutoramento em Psicologia Experimental, Univerdade de São Paulo - Instituto de Psicologia.
- Matiş, D., Damian, M. I., & Bonaci, C. G. (2013). Fair value measurement disclosures: particularities in the context of listed companies and European funding. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 15(1), 40-53. <https://doi:10.29302/oeconomica.2013.15.1.3>
- Meek, G., Roberts, C., & Gray, S. (1995). Factors influencing voluntary annual report disclosures by U.S., U.K and Continental European Multinacional Corporations. *Journal of International Business Studies*, 26(3), 555-572. Obtido de <https://www.jstor.org/stable/155561>
- Morris, R. (1987). Signalling, agency theory and accounting policy choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56. doi:<https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Murteira, B., Ribeiro, C., Silva, J., Pimenta, C., & Pimenta, F. (2015). *Introdução à estatística* (3ª ed.). Lisboa: Escolar Editora.
- Nachar, N. (2008). The Mann-Whitney U: A test for assessing whether two independent samples come from the same distribution. *Tutorials in Quantitative Methods for Psychology*, 4(1), 13-20. <https://doi:10.20982/tqmp.04.1.p013>
- Nitzan, J., & Bischler, S. (2009). *Capital as power - A study of order and creorder*. Routledge.
- Nkano, A. (2018). A análise da divulgação de informação nos relatórios intercalares e sua relação com a performance financeira: o caso dos relatórios semestrais das instituições não financeiras do PSI-20. Dissertação de mestrado em Contabilidade e Finanças, Instituto Politécnico de Setúbal. Escola Superior de Ciências Empresariais.
- Oliveira, G. (2016). Estudo da relação entre o governo das sociedades e a divulgação voluntária pelas empresas do PSI-20. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Universidade do Minho.
- Oliveira, L. (2008). Towards a better understanding of the reporting of intangible assets and intellectual capital: portuguese evidence. Tese de Doutoramento em Ciências Empresariais - Ramo de Conhecimento em Contabilidade, Universidade do Minho.
- Oliveira, L., Rodrigues, L., & Craig, R. (2006). Firm-specific determinants of intangibles reporting: Evidence from the Portuguese stock market. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 10(1), 11-33. <https://doi.org/10.1108/14013380610672657>
- Oliveira, V. A., & Lemes, S. (2011). Nível de convergência dos princípios contábeis brasileiros e norte-americanos às normas do IASB: uma contribuição para a adoção das IFRS por empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, 22(56), 155-173. Obtido de <http://www.spell.org.br/documentos/ver/6417/nivel-de-convergencia-dos-principios-contabeis-brasileiros-e-norte-americanos-as-normas-do-iasb--uma-contribuicao-para-a-adocao-das-ifrs-por-empresas-brasileiras/i/pt-br>

- Ostertagová, E., Ostertag, O., & Kováč, J. (2014). Methodology and application of the Kruskal-Wallis test. *Applied Mechanics and Materials*, 611, 115-120. <https://doi.org/10.4028/www.scientific.net/AMM.611.115>
- Owusu-Ansah, S. (1998). The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33(5), 605-631. [https://doi.org/10.1016/S0020-7063\(98\)90015-2](https://doi.org/10.1016/S0020-7063(98)90015-2)
- Paugam, L., Ramond, O., Husson, B., Philippe, H., & Casta, J.-F. (2013). Risque d'estimation, coût du capital et communication des tests de dépréciation. *Finance Contrôle Stratégie*. <https://doi.org/10.4000/fcs.1260>
- Peasnell, K. (1977). The present value concept in financial reporting. *Journal of Business Finance & Accounting*. 77, 4(2), 153-168. <https://doi:10.1111/j.1468-5957.1977.tb00702.x>
- PWC. (2015). A look at current financial reporting issues - IFRS 13 disclosure requirements - questions and answers. Obtido de <https://www.pwc.co.za/en/assets/pdf/indepth-ifrs-13-questions-and-answers-march-2015.pdf>
- PWC. (2018). Applying discount rates under the future European Public Sector Accounting Standards (EPSAS). Obtido de <https://circabc.europa.eu/sd/a/12a99051-5c46-4dc4-add5-d6464877ed3f/Issue%20paper%20on%20applying%20discount%20rates.pdf>
- Regulamento (CE) n.º 1126/2008 da Comissão. (2008, de 3 de novembro). Obtido de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A02008R1126-20160101>
- Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho. (2002, de 19 de julho). Obtido de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex%3A32002R1606>
- Regulamento da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários n.º 11/2005. (de 3 de novembro). Obtido de https://www.cmvm.pt/pt/legislacao/legislacaonacional/regulamentos/pages/reg.2005_11.aspx
- Richardson, A., & Welker, M. (2001). Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. *Accounting, Organizations and Society*, 26(7-8), 597-616. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(01\)00025-3](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(01)00025-3)
- Rosa, S. (2013). A importância da informação financeira nas PME: mensuração do ativo fixo tangível. Tese de Doutoramento. Especialidade de Economia da Empresa, Universidade Autónoma de Lisboa.
- Ross, S. (1973). The economic theory of agency: The principal's problem. *The American Economic Review*, 63(2), 134-139. Obtido de <https://www.jstor.org/stable/1817064>
- Samaha, K., & Khelif, H. (2016). Adoption of and compliance with IFRS in developing countries. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 6(1), 33-49. <https://doi.org/10.1108/JAEE-02-2013-0011>
- Samaha, K., & Stapleton, P. (2008). Compliance with International Accounting Standards in a national context: some empirical evidence from the Cairo and Alexandria Stock Exchanges. *Afro-Asian J. Finance and Accounting*, 1(1), 40-66. <https://doi:10.1504/AAJFA.2008.01689>

- Santos, E. S., Ponte, V. M., & Mapurunga, P. V. (2014). Adoção obrigatória do IFRS no Brasil (2010): Índice de conformidade das empresas com a divulgação requerida e alguns fatores explicativos. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, 25(65), 161-176. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772014000200006>
- Schober, P., Boer, C., & Schwarte, L. A. (2018). Correlation coefficients: Appropriate use and interpretation. *Anesthesia & Analgesia*, 126(5), 1763-1768. <https://doi.org/10.1213/ANE.0000000000002864>
- Silva, M. (2015). A divulgação do risco nas demonstrações financeiras: uma análise ao anexo das sociedades não financeiras portuguesas. Dissertação de mestrado em Auditoria, Instituto Politécnico de Lisboa - Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa.
- Singhvi, S. S., & Desai, H. B. (1971). An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure. *The Accounting Review*, 46(1), 129-138. Obtido de <https://www.jstor.org/stable/243894>
- Sousa, E. (2014). Notas explicativas: utilidade das informações financeiras divulgadas no Brasil com a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS). Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis - Universidade de São Paulo - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade.
- Souza, M., Borba, J., & Alberton, L. (2009). Divulgação da perda por impairment em empresas auditadas pelas Big Four. *Pensar Contábil*, 11-19. Obtido de <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/view/366>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Street, D., & Gray, S. (2002). Factors influencing the extent of corporate compliance with International Accounting Standards: summary of a research monograph. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 11(1), 51-76. [https://doi.org/10.1016/S1061-9518\(02\)00054-X](https://doi.org/10.1016/S1061-9518(02)00054-X)
- Thauvron, A., Desban, M., Astolfi, P., & Lecarpentier-Moyal, S. (2019). Valuation and discount rates under IFRS: does a size premium exist on the French market? *Autorité des Normes Comptables*. Obtido de https://www.anc.gouv.fr/files/live/sites/anc/files/contributed/ANC/3_Recherche/D_Etats%20generaux/2019/Policy%20papers/TR2_PP_ASTOLFI_THAUVRON_PRIME-DE-TAILLE_VE.pdf
- Tsalavoutas, I. (2011). Transition to IFRS and compliance with mandatory disclosure requirements: What is the signal? *Advances in Accounting*, 27(2), 390-405. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2011.08.006>
- Tulcidas, S. (2018). A divulgação de informação do goodwill pelas empresas cotadas na bolsa de valores Portuguesa – Análise das divulgações nas contas consolidadas. Dissertação de Mestrado em Contabilidade - ISCTE Business School - Instituto Universitário de Lisboa.
- Urquiza, F., Navarro, M., & Trombetta, M. (2009). Disclosure indices design: Does it make a difference? *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 253-277. [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(09\)70008-1](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(09)70008-1)

- Verrecchia, R. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 179-194. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(83\)90011-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(83)90011-3)
- Wallace, R. S., & Naser, K. (1995). Firm-Specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting & Public Policy*, 14(4), 311-368. [https://doi.org/10.1016/0278-4254\(95\)00042-9](https://doi.org/10.1016/0278-4254(95)00042-9)
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134. Obtido de <https://www.jstor.org/stable/245729>
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1990). Positive accounting theory: A ten year perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156. Obtido de <https://www.jstor.org/stable/247880>
- Zarzeski, M. T. (1996). Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting disclosure practices. *Accounting Horizons*, 10(1), 18-37. Obtido de <https://ssrn.com/abstract=2600>
- Zeff, S. (2012). A evolução do IASC para IASB e os desafios enfrentados. *The Accounting Review*, 301-320. <https://doi:10.1590/1808-057x201400040>