

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



ISCAL

AS PRÁTICAS E OS FATORES  
EXPLICATIVOS DO RELATO POR  
SEGMENTOS DAS ENTIDADES  
NÃO FINANCEIRAS COTADAS EM  
BOLSAS EUROPEIAS

---

Pedro Miguel Lopes Amado

Lisboa, dezembro de 2017



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

AS PRÁTICAS E OS FATORES  
EXPLICATIVOS DO RELATO POR  
SEGMENTOS DAS ENTIDADES NÃO  
FINANCEIRAS COTADAS EM  
BOLSAS EUROPEIAS

Pedro Miguel Lopes Amado

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

Constituição do Júri:

Presidente: Prof.<sup>a</sup> Doutora Paula Gomes dos Santos

Arguente: Prof. Doutor Carlos Pinho

Vogal: Prof. Doutor Fábio Albuquerque

Lisboa, dezembro de 2017

## **Declaração**

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 de 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.

## **Dedicatória**

Aos meus queridos pais que sempre estiveram ao meu lado nesta longa jornada.

Sem vocês nada disto seria possível.

## Epígrafe

*“You have to understand accounting and you have to understand the nuances of accounting. It’s the language of business and it’s an imperfect language, but unless you are willing to put in the effort to learn accounting – how to read and interpret financial statements – you really shouldn’t select stocks yourself.”*

(Warren Buffett)

## **Agradecimentos**

Estou bastante grato à minha família, em especial aos meus pais, pelo vosso apoio inesgotável. Tudo fizeram para que todos os dias tivesse as melhores condições para continuar a progredir nesta investigação. Nada me faltou. Foram nos momentos de maior cansaço que a vossa motivação me fez olhar para a frente e não desistir. Vocês são o pilar da minha vida. Não poderia tê-lo feito sem vocês.

Não posso deixar também de exprimir os meus agradecimentos ao Professor Fábio de Albuquerque pelo privilégio que foi ter sido orientado por si. Sempre disposto a ajudar-me, nunca deixou de puxar por mim para manter um alto nível de exigência, rigor e qualidade, incentivando constantemente a fazer melhor. Os seus conselhos foram fundamentais para a elaboração deste trabalho, e a sua enorme fonte de sabedoria e experiência foi inspirador para mim.

Do fundo do meu coração, muito obrigado a todos!

## Resumo

O relato por segmentos (para o exterior) constitui uma ferramenta relevante para os investidores e outros *stakeholders*, na medida em que a informação é apresentada de forma divisional, possibilitando a realização de análises mais precisas para a tomada de decisão. No entanto, o potencial inerente ao relato por segmentos nem sempre é assegurado pelas entidades que reportam tal informação. Esta investigação tem como objetivo a caracterização e descrição das principais práticas de relato por segmentos atuais por parte das entidades não financeiras cotadas, bem como a identificação de fatores que possam influenciar o nível de divulgação de informação por segmentos. Para tal, foram analisadas as divulgações sobre segmentos apresentadas segundo a *International Financial Reporting Standards* (IFRS) 8 do International Accounting Standards Board (IASB) nos relatórios e contas consolidados (para o ano de 2015) de uma amostra de 91 entidades do *Portuguese Stock Index* (PSI-20), *Cotation Assistée en Continu* (CAC-40), *Deutscher Aktienindex* (DAX-30) e do OMX Nordic 40 (OMX-N40). Os dados recolhidos foram analisados a partir de estatísticas descritivas, testes estatísticos não paramétricos e regressão linear múltipla. Os resultados indicam mudanças pouco significativas nas práticas de relato por segmentos em relação ao primeiro ano de adoção da norma, em 2009. As entidades listadas em Portugal registaram resultados satisfatórios no que toca à informação divulgada para cada segmento operacional relatado e no cumprimento com a IFRS 8. Complementarmente, a dimensão e a rendibilidade apresentam-se como fatores explicativos do nível de divulgação de informação por segmentos, particularmente, o número de segmentos operacionais divulgados e o nível de divulgação das informações exigidas para cada segmento operacional, respetivamente. Os resultados obtidos nesta investigação contribuem para a literatura existente, na medida em que analisam dados mais recentes sobre as práticas de relato por segmentos de distintas entidades segundo a IFRS 8, onde se incluem as listadas em Portugal.

**Palavras-chave:** divulgações, IFRS 8, relato por segmentos, segmentos operacionais.

## Abstract

Segment reporting (external) is a relevant tool for investors and other stakeholders, as the information is presented in a divisional way, enabling more accurate analysis to be made for decision making. However, reporting entities do not always assure the inherent potential of segment reporting. This research aims to characterize and describe the main and current segment reporting practices by listed non-financial entities, as well as the identification of factors that may influence the level of segment disclosure. For this purpose, we analyzed the segment disclosures presented in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) 8 of the International Accounting Standards Board (IASB) based on consolidated reports and accounts (for the year 2015) of a sample of 91 entities from the Portuguese Stock Index (PSI-20), *Cotation Assistée en Continu* (CAC-40), *Deutscher Aktienindex* (DAX-30) and OMX Nordic 40 (OMX-N40). Data were analyzed from descriptive statistics, non-parametric statistical tests and multiple linear regression. The findings indicate slight changes in reporting practices in relation to the first year of adoption of the standard in 2009. The entities listed in Portugal recorded satisfactory results in terms of the information disclosed for each reported operating segment and in compliance with IFRS 8. Additionally, size and profitability are factors that explain the level of segment disclosure, particularly the number of operating segments disclosed and the level of information disclosure required for each operating segment, respectively. The findings from this research contribute to the existing literature, since it analyses latest data on the segment reporting practices of entities according to IFRS 8, including those listed in Portugal.

**Keywords:** disclosures, IFRS 8, segment reporting, operating segments.

# Índice

<b>Índice de Tabelas</b> .....	xii
<b>Índice de Gráficos</b> .....	xiii
<b>Lista de Abreviaturas</b> .....	xiv
<b>1. Introdução</b> .....	1
1.1 Contextualização .....	1
1.2 Problema, objetivos e objeto da investigação .....	3
1.3 Relevância da investigação .....	6
1.4 Estrutura da dissertação .....	7
<b>2. Enquadramento Teórico</b> .....	8
2.1 A relevância do relato por segmentos, suas vantagens e desvantagens .....	8
2.2 O relato por segmentos e a normalização contabilística .....	13
2.3 Revisão da Literatura .....	18
2.3.1 Práticas de relato por segmentos a nível internacional e nacional .....	18
2.3.2 O impacto da introdução e/ou alteração de normativos .....	25
2.3.3 Determinantes da divulgação de informação por segmentos .....	30
2.3.4 As previsões dos analistas e reações dos mercados .....	36
<b>3. Hipóteses e Metodologia</b> .....	37
3.1 Objetivos e hipóteses para os estudos propostos .....	37
3.1.1 Práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8 .....	38
3.1.2 Determinantes da divulgação de informação por segmentos .....	40
3.2 População e amostra, método de recolha e períodos de análise .....	43
3.3 Variáveis dependentes e independentes na análise multivariada .....	45
3.4 Técnicas estatísticas e outras abordagens utilizadas .....	48
<b>4. Análise dos Resultados</b> .....	54
4.1 Práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8 .....	54

4.2	Determinantes da divulgação de informação por segmentos.....	71
5.	<b>Conclusões, Limitações e Perspetivas Futuras</b> .....	77
5.1	Conclusões .....	77
5.2	Limitações.....	80
5.3	Perspetivas Futuras .....	81
	<b>Referências bibliográficas</b> .....	83
	<b>Apêndices</b> .....	89

## Índice de Tabelas

<b>Tabela 3.1</b> Sumário da relação entre hipóteses definidas (H 1-H 10) e estudos identificados.....	39
<b>Tabela 3.2</b> Sumário da relação entre hipóteses definidas (H 11.1-H 11.3) e estudos identificados.	42
<b>Tabela 3.3</b> Processo de constituição da amostra final. ....	44
<b>Tabela 3.4</b> Composição do índice de cumprimento. ....	46
<b>Tabela 3.5</b> Definição dos fatores explicativos (variáveis independentes).....	48
<b>Tabela 3.6</b> Síntese da relação entre hipóteses definidas e técnicas estatísticas utilizadas.....	52
<b>Tabela 4.1</b> Número médio de segmentos operacionais por entidade para duas amostras. ....	55
<b>Tabela 4.2</b> Número médio de itens de informação, de relato obrigatório e voluntário, divulgados por entidade para cada segmento operacional. ....	62
<b>Tabela 4.3</b> Índice de cumprimento com a IFRS 8. ....	63
<b>Tabela 4.4</b> Número médio de segmentos (geográficos) divulgados por entidade nas DRCE.....	64
<b>Tabela 4.5</b> Número médio de itens de informação, de relato obrigatório e voluntário, divulgados por entidade para cada segmento nas DRCE.....	68
<b>Tabela 4.6</b> Síntese dos resultados sobre as práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8.....	70
<b>Tabela 4.7</b> Correlações de Pearson do Modelo 1 de regressão linear múltipla. ....	71
<b>Tabela 4.8</b> Correlações de Pearson do Modelo 2 de regressão linear múltipla. ....	71
<b>Tabela 4.9</b> Coeficiente de correlação linear múltiplo (R), coeficiente de determinação ( $R^2$ ) e coeficiente de determinação ajustado ( $R^2$ Aj.) do Modelo 1.....	72
<b>Tabela 4.10</b> Coeficientes do Modelo 1 de regressão linear múltipla.....	72
<b>Tabela 4.11</b> ANOVA do Modelo 1 de regressão linear múltipla. ....	73
<b>Tabela 4.12</b> Coeficiente de correlação linear múltiplo (R), coeficiente de determinação ( $R^2$ ) e coeficiente de determinação ajustado ( $R^2$ Aj.) do Modelo 2.....	74
<b>Tabela 4.13</b> Coeficientes do Modelo 2 de regressão linear múltipla.....	74
<b>Tabela 4.14</b> ANOVA do Modelo 2 de regressão linear múltipla. ....	75

## Índice de Gráficos

<b>Gráfico 4.1</b> Nível de divulgação das informações sobre lucros ou prejuízos, ativos e passivos (itens de informação por segmento operacional obrigatórios).....	58
<b>Gráfico 4.2</b> Nível de divulgação dos itens de informação por segmento operacional voluntários..	60
<b>Gráfico 4.3</b> Nível de divulgação de medidas de lucro ou prejuízo.....	61
<b>Gráfico 4.4</b> Nível de divulgação dos itens de informação por segmento voluntários nas DRCE. ..	67

## Lista de Abreviaturas

CAC-40 – *Cotation Assistée en Continu (French Stock Index)*

CAPEX – *Capital Expenditure*

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CNC – Comissão de Normalização Contabilística

DAX-30 – *Deutscher Aktienindex (German Stock Index)*

DC – Diretriz Contabilística

DF – Demonstrações Financeiras

DRCE – Divulgações Relativas ao Conjunto da Entidade

EBITDA – *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*

EBIT – *Earnings Before Interest and Taxes*

EBT – *Earnings Before Taxes*

EUA – Estados Unidos da América

FASB – Financial Accounting Standards Board

GE – Grau de Especificidade

H – Hipótese(s)

IAS – *International Accounting Standards*

IAS 14R – IAS 14 revista (1997)

IASB – International Accounting Standards Board

IFRS – *International Financial Reporting Standards*

MEP – Método da Equivalência Patrimonial

NASDAQ – National Association of Securities Dealers Automated Quotations

NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro

NOPAT – *Net Operating Profit After Tax*

NYSE – *New York Stock Exchange*

OMX-N40 – OMX Nordic 40

PIB – Produto Interno Bruto

POC – Plano Oficial de Contabilidade

PRTDO – Principal Responsável pela Tomada de Decisões Operacionais

PSI-20 – *Portuguese Stock Index*

ROA – *Return On Assets*

SEC – Securities and Exchange Commission

SFAS – *Statement of Financial Accounting Standards*

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

SPSS – *Statistical Package for the Social Sciences*

UE – União Europeia

US GAAP – *United States Generally Accepted Accounting Principles*

VIF – *Variance Inflation Factor*

# 1. Introdução

Este capítulo dedica-se à apresentação da contextualização geral da temática a ser desenvolvida nesta dissertação. Adicionalmente, incorpora a divulgação do problema, bem como do objeto, objetivos e da relevância da investigação. Por último, identifica a estrutura global deste documento, com a indicação do conteúdo a ser apresentado em cada um dos capítulos propostos.

## 1.1 Contextualização

Como sistema de informação, a Contabilidade é um instrumento técnico imprescindível no planeamento, controlo dos recursos e na tomada de decisões económicas (alocação de recursos), medindo e reportando a realidade financeira, económica ou monetária das entidades (Borges, Rodrigues & Rodrigues, 2014; Costa & Alves, 2014; Lisboa, Coelho, Coelho & Almeida, 2011; Rodrigues & Simões, 2012). Na Contabilidade, são tradicionalmente referidas duas grandes áreas distintas: a Contabilidade Financeira e a Contabilidade de Gestão, que apesar de interligadas, a informação resultante tem por base finalidades, características e âmbitos próprios (Borges et al., 2014; Costa & Alves, 2014; Rodrigues & Simões, 2012).

No caso da Contabilidade Financeira, essa informação é periodicamente relatada para o exterior através de documentos síntese, geralmente designados de demonstrações financeiras (DF), (obrigatoriamente por lei) preparadas e apresentadas pelas entidades segundo regras e metodologias específicas (Borges & Rodrigues, 2014; Borges et al., 2014; Costa & Alves, 2014). São então utilizadores das DF os utilizadores externos às entidades, onde se incluem os investidores, mutuantes, clientes, fornecedores e outros credores, empregados, governo, entidades de supervisão, fiscais e sindicais e o público em geral (Borges et al., 2014; Costa & Alves, 2014). No que diz respeito aos intervenientes internos das entidades, como a gestão, a administração, diretores, entre outros, é a Contabilidade de Gestão que proporciona informação económico-financeira mais vocacionada a estes utentes (Borges et al., 2014).

As DF podem ser individuais/separadas e consolidadas. As primeiras contêm informação (histórica) sobre a posição financeira, o desempenho e as alterações na posição financeira de uma única entidade económica, ao passo que nas segundas essa mesma informação é relativa a um grupo, apresentadas como se se tratasse de uma única entidade económica. Contudo, estes dois tipos de DF contemplam uma característica em comum. A informação é

apresentada numa perspetiva global ou monodimensional, isto é, os valores/números de uma entidade ou de um conjunto de entidades, consoante o caso, são agregados numa única coluna (Elliott & Elliott, 2013; Jordan, Neves & Rodrigues, 2008; Sutton, 2004). Tal característica das DF é apreciada por alguns utilizadores, pois ajuda-os a entender melhor a entidade como uma única entidade económica – a dimensão, rendibilidade, liquidez e estrutura financeira (Sutton, 2004).

As DF (individuais/separadas e consolidadas) devem providenciar aos seus utilizadores informação útil para as suas tomadas de decisões económicas, ajudando estes, particularmente, na avaliação e previsão dos prováveis futuros fluxos de caixa das entidades (Stickney, Weil, Schipper & Francis, 2010). No entanto, uma questão se coloca: serão estas suficientes para preencher as necessidades e pretensões dos seus destinatários em todas as situações que poderão enfrentar? Ressalva-se que a informação “[...] só é útil se permitir a tomada de decisões cujo ganho líquido seja superior ao que seria sem essa informação” (Lisboa et al., 2011: 471), devendo por isso observar os seguintes requisitos: oportunidade, credibilidade e economicidade (Borges & Rodrigues, 2014).

A informação facultada pelas DF sob a perspetiva anteriormente referida (posição financeira global e desempenho económico global) pode afigurar-se insuficiente para os seus utentes na execução de análises e avaliações na sua plenitude e resultar, conseqüentemente, em tomadas de decisões económicas erróneas e com efeitos pouco condizentes com o estabelecido *a priori*.

Para entidades que operam em diferentes setores industriais e/ou áreas geográficas, a avaliação pode tornar-se mais complexa, embora mais precisa, pelas diferentes oportunidades de crescimento, rendibilidades, graus e tipos de riscos que cada um destes pode ostentar (Nobes & Parker, 2008; Pahler, 2003; Radebaugh & Gray, 2001). As diversas indústrias e/ou áreas geográficas onde uma entidade pode atuar são fatores que podem afetar globalmente a sua posição financeira e o seu desempenho e, portanto, os seus fluxos de caixa futuros (Radebaugh & Gray, 2001).

O relato por segmentos surge como uma forma de compensar e suprimir esta lacuna nas DF onde tal informação, historicamente, não era apresentada. Foi após a Segunda Guerra Mundial, em virtude da substancial diversificação de produtos e do investimento estrangeiro, que surgiu a necessidade de complementar as DF com informações financeiras e descritivas dos vários segmentos em que uma entidade operava (Pahler, 2003). Desde então, a

importância do relato por segmentos para o exterior encontra-se patente nos diversos estudos existentes e publicados ao longo dos últimos anos, pelo menos desde que tais divulgações se tornaram uma prática mais comum entre as entidades norte-americanas (aproximadamente no final da década de 60/início da década de 70 do século passado).

Vários são os temas abordados nesses estudos, isolada ou conjuntamente, onde se incluem, designadamente, a análise às práticas de relato por segmentos, a análise ao impacto e eficácia das normas contabilísticas sobre o relato por segmentos de referência (incluindo a comparação da transição de normativos), a influência de fatores explicativos no nível de divulgação de informação por segmentos, a precisão das previsões dos investidores e analistas financeiros, as reações dos mercados às divulgações de informação por segmentos, entre outros (Nichols, Street & Tarca, 2013; Nobes & Parker, 2008).

Nos últimos anos, tais estudos têm visado, em especial, o mais recente normativo contabilístico e de relato financeiro internacional que rege o relato por segmentos para o exterior, a *International Financial Reporting Standards (IFRS) 8 - Operating Segments*. Este normativo contempla, intrinsecamente, uma abordagem definida como “de gestão” que tem sido alvo de algumas críticas, uma vez que na génese nem todas as entidades divulgam de forma substancial a informação por segmentos, nomeadamente sobre áreas geográficas. Tal se traduz, por sua vez, na não divulgação integral de toda a informação requerida pela IFRS 8 por parte de algumas entidades. Neste âmbito, podem existir fatores que explicam a diferença de atitude entre as entidades no que toca ao nível de divulgação de informação por segmentos. Na mesma linha, podem existir divergências no formato de apresentação do relato por segmentos, na medida em que a IFRS 8 não estabelece um modelo ou formato padrão de divulgação dos segmentos.

## **1.2 Problema, objetivos e objeto da investigação**

Apesar do potencial do relato por segmentos como forma de colmatar a lacuna anteriormente mencionada, os normativos contabilísticos desempenham um papel importante na regulamentação/imposição do relato por segmentos para o exterior, visto que por esta via as entidades identificam mais claramente a informação por segmentos que, em função da sua relevância (utilidade), devem divulgar aos utilizadores das DF.

Neste contexto, os principais organismos que asseguram o desenvolvimento de normas contabilísticas e de relato financeiro têm se esforçado em estabelecer normativos

contabilísticos que equilibrem os benefícios dos preparadores e dos utilizadores das DF, conjugando com a harmonização contabilística internacional. Destaca-se, nesta matéria, o papel do International Accounting Standards Board (IASB).

Contudo, segundo Véron (2007) a IFRS 8 envolveu alguma controvérsia, comparando esta com os seus antecedentes e outros normativos contabilísticos. Em causa, a “abordagem de gestão” utilizada pela IFRS 8 que não é consensual, principalmente no seio dos utilizadores das DF que verificam algumas desvantagens associadas.

Resumidamente, com a introdução da IFRS 8 as entidades passaram a divulgar mais segmentos, mas menos itens de informação por segmento (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Bugeja, Czernkowski & Moran, 2015; Crawford, Extance, Helliard & Power, 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Kang & Gray, 2013; Leung & Verriest, 2015; Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols, Street & Cereola, 2012; Pardal, Morais & Curto, 2015). As áreas geográficas passaram a ser também mais específicas, mas parece existir menos informação divulgada para cada um destes tipos de segmentos (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Leung & Verriest, 2015; Nichols et al., 2012).

Porém, é também questionável se a IFRS 8 apenas provocou inicialmente um maior impacto aquando da substituição da precedente, havendo uma estagnação dos seus efeitos nos anos posteriores. Lucchese e Di Carlo (2016), designadamente, identificaram tal efeito.

De acordo com alguns estudos, a maioria das entidades opta, sob a IFRS 8, por divulgar produtos e/ou serviços como seus segmentos operacionais, em detrimento de áreas geográficas ou um misto ou matriz destas, sendo os segmentos de áreas geográficas difundidos nas divulgações relativas ao conjunto da entidade (DRCE) (Altintaş, 2010; Franzen & Weißenberger, 2015; Kang & Gray, 2013; Nichols et al., 2012; Obradović & Karapavlović, 2016; Pardal & Morais, 2011). Esta situação potencialmente reduz o nível de informação sobre áreas geográficas, uma vez que normalmente a informação (itens) providenciada nos segmentos operacionais é maior do que nas DRCE, o que pode limitar a informação proporcionada aos utilizadores das DF. Além disso, Bugeja et al. (2015) e Franzen e Weißenberger (2015) têm sérias dúvidas quanto ao cumprimento total das exigências de divulgação da IFRS 8 por parte de todas as entidades.

Alguns fatores podem então contribuir para os diferentes níveis de divulgação de informação por segmentos observados nas entidades. Esses fatores podem estar relacionados, nomeadamente, com as características das entidades, onde os custos de agência e/ou de

propriedade tem um papel paralelamente relevante para a explicação das relações verificadas (Alfaraih & Alanezi, 2011; Bugeja et al., 2015; Herrmann & Thomas, 1996; Leung & Verriest, 2015; Lucchese & Di Carlo, 2016; Obradović & Karapavlović, 2016; Pardal, 2008; Pardal & Morais, 2011; Pardal et al., 2015; Prather-Kinsey & Meek, 2004; Prencipe, 2004).

Com suporte nos pontos identificados acima, é objetivo desta investigação a caracterização e descrição das principais práticas de relato por segmentos atuais, segundo a IFRS 8, das entidades não financeiras cotadas em bolsas europeias, onde se insere Portugal. Isso inclui o apuramento do grau de cumprimento das divulgações sobre segmentos operacionais, em conformidade com as exigências prescritas na IFRS 8, e a identificação dos diferentes modelos de apresentação dos segmentos divulgados pelas entidades alvo deste estudo, analisando as possíveis razões que se encontram na base das diferentes opções tomadas.

É também objetivo desta investigação a identificação de fatores que possam influenciar o nível de divulgação de informação por segmentos (número de segmentos operacionais divulgados e nível de cumprimento com a IFRS 8), neste caso, a dimensão, a alavancagem financeira (endividamento) e a rentabilidade.

Transversalmente a estes objetivos, pretende-se efetuar as devidas comparações entre o conjunto de entidades dos diferentes países/mercados selecionados e entre os resultados obtidos nesta investigação e os resultados obtidos por outras investigações nestes mesmos campos de estudos.

Para o efeito, esta investigação utiliza uma amostra de 91 entidades não financeiras cotadas do *Portuguese Stock Index (PSI-20)*, *Cotation Assistée en Continu (CAC-40)*, *Deutscher Aktienindex (DAX-30)* e do *OMX Nordic 40 (OMX-N40)*, tendo sido estabelecidas onze hipóteses (H):

- da H 1 a H 10, analisam-se as práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8;
- a H 11 refere-se ao estudo sobre os determinantes da divulgação de informação por segmentos, tendo-se selecionado, como variáveis dependentes, o número de segmentos operacionais divulgados e o nível de divulgação das informações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional (índice de cumprimento); e, como variáveis independentes, a dimensão, a alavancagem financeira (endividamento) e a rentabilidade.

Neste sentido, o objeto desta investigação centra-se na análise às divulgações sobre segmentos, em sentido amplo, apresentadas de acordo com a IFRS 8 nas demonstrações

financeiras consolidadas anuais (do ano de 2015) de entidades não financeiras cotadas em bolsas europeias.

### **1.3 Relevância da investigação**

A investigação sobre o relato por segmentos (para o exterior) tem sido realizada, como já se fez menção, por diversos autores ao longo dos últimos anos, sempre com a preocupação de analisar e desdobrar o tema central à luz de diferentes perspetivas. Neste contexto, estas investigações têm naturalmente contribuído para melhorar a visão dos utilizadores e preparadores sobre este tipo de divulgações, esclarecendo o potencial que estas têm, mas também para clarificar se os principais normativos contabilísticos e de relato financeiro relativos a este assunto, estabelecidos pelos organismos emissores com competência para tal, cumprem com as suas “funções”, nomeadamente ajudar a maximizar o potencial do relato por segmentos, com o propósito deste ser relevante e útil nas tomadas de decisões dos utilizadores. No que diz respeito especificamente à IFRS 8, emitida pelo IASB, estas investigações foram fundamentais para a recente *Post-implementation Review* a que foi submetido pelo mesmo (IASB, 2013a, 2013b).

A investigação aqui presente não foge a essa linha, pretendendo dar continuidade às últimas investigações desenvolvidas. Para o efeito, este trabalho faz uma análise que em termos temporais se afasta do primeiro ano em que a IFRS 8 passou a vigorar (2009), período do qual maioria dos estudos utiliza, tentando explicar aquilo que é atualmente (2015) o relato por segmentos segundo este normativo das entidades não financeiras cotadas. Permite, igualmente, estabelecer comparações mais diretas, relativamente à matéria analisada, entre as entidades não financeiras listadas em Portugal e entidades similares listadas em distintos países/mercados, com características dissimilares entre si, a saber: Alemanha, França e países nórdicos.

Assim, e no que se refere particularmente às práticas de relato por segmentos, a análise subdividiu-se em alguns casos por países/mercados tentando-se, por um lado, destacar aquilo que é feito pelas entidades portuguesas, adicionando-se este estudo aos poucos existentes a nível nacional e, por outro, enriquecer a própria análise comparando essas práticas pelos grupos de entidades dos diferentes países. Sublinha-se, como referido, a seleção das entidades de Portugal, da França, da Alemanha e dos países nórdicos pelas culturas peculiares que cada uma apresenta.

Para que a investigação se torne o mais completa possível, executou-se complementarmente uma análise sobre os fatores que podem influenciar a informação sobre segmentos elaborada segundo a IFRS 8.

#### **1.4 Estrutura da dissertação**

Após o capítulo inicial, onde esta secção se encontra inserida (“Introdução”), igualmente responsável pela contextualização geral e do problema, apresentação do objeto, objetivos e relevância da investigação a ser desenvolvida, esta dissertação é composta pela seguinte estrutura:

- “Enquadramento Teórico”, que aborda, para além da principal literatura acerca dos vários estudos sobre o relato por segmentos, a relevância, vantagens, desvantagens e normalização contabilística relacionada com o relato por segmentos;
- “Hipóteses e Metodologia”, onde são identificadas as hipóteses definidas e a metodologia adotada para os dois estudos de investigação propostos. Para o desenvolvimento desta investigação, no primeiro estudo, para além da estatística descritiva, foram realizados testes estatísticos não paramétricos, e no segundo estudo utilizou-se a regressão linear múltipla, complementando com um teste não paramétrico;
- “Análise dos Resultados”, capítulo que divulga e descreve os resultados obtidos nos dois estudos empíricos desenvolvidos e a discussão dos mesmos;
- Por fim, as “Conclusões, Limitações e Perspetivas Futuras”, onde se apresentam as principais reflexões sobre os resultados obtidos, limitações encontradas no decurso da investigação e sugestões para futuras investigações.

O próximo capítulo dedica-se à apresentação do referencial teórico relacionado com o tema objeto desta investigação.

## **2. Enquadramento Teórico**

Este capítulo apresenta-se subdividido em três partes. Na primeira parte será abordada a relevância do relato por segmentos para os utilizadores das DF, incluindo as suas vantagens e desvantagens. Na sequência, apresentar-se-á um histórico sobre as principais normas contabilísticas responsáveis pela exigência na divulgação de informação por segmentos e algumas das vantagens e desvantagens apontadas a estas. Por fim, a terceira parte dedica-se à apresentação dos estudos que versam sobre os diferentes temas relacionados com o tema desta investigação: o relato por segmentos.

### **2.1 A relevância do relato por segmentos, suas vantagens e desvantagens**

De acordo com Borges et al. (2014: 1100), um segmento é definido como “[...] um subconjunto [ou componente] de uma empresa (ou entidade) de que interessa dispor e divulgar informação económica e financeira, dado proporcionar diferentes rendibilidades (resultados) ou estar sujeito a riscos diferentes”. Nesse sentido, o relato por segmentos envolve a apresentação de informação económico-financeira, e de teor descritivo, numa perspetiva multidimensional, ou seja, para cada uma das partes constituintes ou segmentos de uma entidade (no caso da informação económico-financeira, essa é apresentada de forma desagregada em múltiplas colunas) (Jordan et al., 2008; Nobes & Parker, 2008; Radebaugh & Gray, 2001). No seguimento, “uma entidade pode segmentar as suas operações de diversas maneiras, mas as mais comuns são a segmentação por indústria ou tipo de negócio (muitas vezes chamado de linha de negócios), por área geográfica (quer em termos de localização das operações ou localização de clientes) ou por uma combinação de ambos” (Nobes & Parker, 2008: 428).

Ao prestar-se informação por segmentos, os utilizadores das DF têm a possibilidade de perceber e escolher concretamente quais as entidades mais ou menos atrativas e/ou seguras (Borges et al., 2014). Note-se que para estes utilizadores existe, obviamente, maior preferência por entidades ou grupo de entidades que, nomeadamente, operem em mercados de risco reduzido (países desenvolvidos) ou contemplem produtos e/ou serviços com longos ciclos de vida (em fase de lançamento ou crescimento) (Borges et al., 2014). Por outro lado, aquelas que operem em mercados de risco elevado (países com instabilidade política ou económica) ou possuem produtos e/ou serviços de reduzido ciclo de vida (em fase de

maturidade ou declínio) não são potenciais alvos nas decisões económicas por parte destes utilizadores, apesar de poderem apresentar índices de rentabilidade excelentes (Borges et al., 2014). Nesse contexto, o relato por segmentos torna-se fulcral para a tomada de decisões económicas por parte dos utilizadores das DF, fornecendo informação mais detalhada e permitindo aos utilizadores, potencialmente, os seguintes benefícios (Borges et al., 2014; Elliott & Elliott, 2013; Kieso, Weygandt & Warfield, 2003; Stolowy, Lebas & Ding, 2010):

- estar mais consciente do equilíbrio entre as diferentes operações (segmentos) de uma entidade e, assim, ser capaz de avaliar a qualidade do reporte dos resultados, as áreas (segmentos) onde se pode esperar um crescimento a longo prazo, e os riscos específicos aos quais uma entidade pode estar sujeita, como o risco de continuidade;
- obter um conhecimento mais profundo da posição financeira e dos resultados de uma entidade, através de uma melhor compreensão do desempenho passado, facilitando, por sua vez, uma melhor avaliação do valor atual e das perspetivas de geração de valor no futuro (previsões de lucros e fluxos de caixa futuros);
- perceber melhor o impacto potencial sobre o negócio de uma entidade como um todo decorrente de possíveis alterações de componentes (segmentos) significativos;
- compreender melhor o modelo de negócio de uma entidade (produtos e/ou serviços e/ou mercados onde atua) e analisar se uma entidade está a extrair sinergias suficientes da sua complexidade, ou se deve ser dividida e vendida em partes.

A divulgação de informação por segmentos, sob o ponto de vista da entidade que relata, pode, ainda, traduzir-se em reduções no custo de capital (custo da dívida e custo do capital próprio) por duas razões: primeiro, porque permite aos utilizadores das DF, em particular os investidores, estimar e avaliar de forma mais precisa os lucros e fluxos de caixa futuros e o risco de crédito das entidades (Blanco, Lara & Tribo, 2015; Franco, Urcan & Vasvari, 2016); segundo, porque permite reduzir assimetrias de informação entre gestores e detentores de capital, possibilitando aos investidores e analistas financeiros uma monitorização mais precisa sobre a atividade dos gestores e, na sequência, as entidades conseguem incorrer custos de agência mais baixos e obter mais capital com menores exigências de retorno por parte dos investidores ou financiadores (Blanco et al., 2015).

Outras vantagens do relato por segmentos podem ser identificadas aquando da adoção da denominada “abordagem de gestão”, através da qual as entidades relatam os seus segmentos externamente numa base semelhante à sua estrutura operacional interna (Bugeja et al., 2015;

Kieso et al., 2003; Nobes & Parker, 2008). De acordo com Pahler (2003) e Nobes e Parker (2008), a “abordagem de gestão” pode ter então as seguintes vantagens importantes:

- permite aos utilizadores das DF (externos às entidades) visualizar as operações “através dos olhos da gestão”, assegurando melhor compreensão sobre uma determinada entidade e da informação utilizada pelo principal responsável pela tomada de decisões operacionais (PRTDO) ao decidir sobre a estratégia futura de uma entidade;
- diminui a subjetividade na identificação dos segmentos, uma vez que estes se baseiam na estrutura interna de uma entidade;
- ajuda a manter consistências descritivas entre as informações por segmento apresentadas no anexo/notas explicativas às DF, por um lado, e as informações financeiras e não financeiras apresentadas noutras partes do relatório anual (como a secção de revisão de negócios e carta do presidente) ou outras informações publicadas pelas entidades, por outro;
- minimiza custos e trabalho às entidades, uma vez que as políticas e procedimentos contabilísticos usados para produzir informações por segmento são os mesmos utilizados na preparação de relatórios para o PRTDO de uma entidade.

Por outro lado, quanto a possíveis limitações/problemas do relato por segmentos, frequentemente associados à adoção da referida “abordagem de gestão”, podem ser apontados os seguintes:

- dificuldade do utilizador das DF fazer comparações ao nível dos segmentos numa mesma entidade e/ou entre entidades diferentes porque podem ser usadas diferentes estruturas de gestão interna, diferentes medidas não baseadas em IFRS e diferentes políticas contabilísticas (por exemplo, diferentes formas de alocação de custos). Contudo, até certo ponto, de referir-se que o problema da falta de comparabilidade entre segmentos de uma mesma entidade pode ser minimizado pela exigência adicional de divulgações que as entidades devem efetuar. O utilizador terá então que ter o ónus relativo à interpretação dessas informações (Berger & Hann, 2003; Elliott & Elliott, 2013; IASB, 2013a, 2013b; Nobes & Parker, 2008);
- a “abordagem de gestão” é vista pelos investidores com alguma desconfiança, pois pode ser aproveitada pela gestão de uma entidade como um meio de relatar

segmentos de “[...] uma forma a obscurecer a verdadeira estrutura de gestão da entidade (muitas vezes como resultado de preocupações sobre a sensibilidade comercial) ou para mascarar atividades deficitárias dentro de segmentos individuais” (IASB, 2013b: 5). A omissão de informações chave, é também uma possibilidade, se as mesmas não forem regularmente reportadas ao PRTDO (IASB, 2013a);

- possível falta de acesso dos utilizadores das DF a informações geográficas chave (IASB, 2013b). Se tal informação não estiver, por via da normalização contabilística, abrangida pelos requisitos de divulgação, e se esta não for (supostamente) preparada para uso interno, a mesma poderá não vir a ser incluída no âmbito dos segmentos operacionais e/ou das DRCE, tendo presente, ainda, a relação entre o custo e o benefício da sua produção e divulgação (Leung & Verriest, 2015). Adicionalmente, e mesmo que a informação geográfica seja apresentada como DRCE, de acordo com os mesmos autores, esta será sempre muito limitada sob o ponto de vista dos utilizadores;
- a flexibilidade derivada do espírito da “abordagem de gestão” poderá dificultar os utilizadores das DF a compreender alguns valores por segmentos relatados, se tais valores não se apresentarem em consonância com os normativos contabilísticos de referência (IASB, 2013a, 2013b). Designadamente, se não se encontrar definido uma medida de lucro/prejuízo de um segmento a ser divulgado, sendo permitida que qualquer medida usada internamente para a tomada de decisão seja divulgada como lucro/prejuízo do segmento (Berger & Hann, 2003);
- a reconciliação dos valores totais entre os segmentos relatados e os respetivos valores reportados nas contas consolidadas poderá ser menos útil e de mais difícil compreensão para os utilizadores do que as reconciliações entre os valores de cada segmento e uma correspondente medida baseada nos normativos contabilísticos de referência. Uma vez que a informação por segmentos relatada é baseada em informação de gestão, as últimas reconciliações mencionadas são de maior interesse para os utilizadores (IASB, 2013b; Nichols et al., 2012);
- possível redução de benefícios futuros para as entidades que divulguem certas informações, como as contidas no relato por segmentos. As entidades para as quais os custos percebidos excedem os benefícios, tendem a informar segmentos mais agregados e menos informação por segmento. A sub-divulgação é, essencialmente,

incentivada para minimizar custos de agência e de propriedade. Por razões de custos de agência, uma entidade poderá esconder um segmento de baixo desempenho, pois a sua revelação poderá realçar deficiências dentro da entidade, fornecendo uma má impressão da gestão, e expor a entidade a possíveis ameaças públicas de aquisição. Por razões de custos de propriedade, uma entidade poderá esconder um segmento, ou os seus dados, de indústrias com maior concentração (ou menos competitivas) para: (1) evitar desvantagens competitivas (perda potencial de quota de mercado) provenientes de divulgações de informações delicadas e críticas que poderão favorecer (atrair) concorrentes existentes (potenciais); (2) evitar também possíveis desvantagens nas negociações com clientes ou fornecedores e/ou; (3) para não reduzir a sua capacidade de gerar lucros anormais (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Bugeja et al., 2015; Pardal et al., 2015; Radebaugh & Gray, 2001);

- algumas dificuldades no processo de auditoria, especialmente, na verificação de informação, tais como as relativas às alocações de custos comuns, transferências inter-segmentos, e aos preços de transferência (Radebaugh & Gray, 2001);
- avaliações menos precisas dos utilizadores das DF em virtude da não apresentação na maioria das entidades de informação por segmentos na forma matricial. Algumas entidades, apesar de apresentarem o relato por segmentos na base, tanto por linha de negócios como por área geográfica, fornecem tais informações de forma separada e não em forma de matriz de apresentação, que proporciona maior perceção sobre a inter-relação e o grau de comprometimento entre os dois tipos de bases segmentais (Radebaugh & Gray, 2001);
- se uma entidade for verticalmente integrada, isto é, os seus segmentos forem altamente dependentes uns dos outros (por exemplo, se os segmentos venderem grande parte da sua produção internamente), o sucesso ou não de qualquer segmento dependerá mais da entidade como um todo do que das características económicas ou políticas do setor e do país onde atua. Logo, a prestação de informação por segmentos aos utilizadores das DF poderá ser de pouco uso prático para estes e a entidade só deverá ser considerada na sua totalidade (Nobes & Parker, 2008);
- se uma entidade aloca quantidades significativas de custos comuns (indiretos), os resultados divulgados de cada segmento serão altamente dependentes da política/critério de imputação/repartição de custos adotada, provocando

subsequentemente possíveis distorções dos reais resultados de cada segmento (Jordan et al., 2008; Nobes & Parker, 2008).

A informação por segmentos poderá ser, susceptivelmente, de maior interesse para os investidores, na medida em que esta é utilizada para verificar os possíveis fluxos de caixa futuros (retornos) que estes podem obter ao investir numa entidade (Radebaugh & Gray, 2001). Todavia, outros utilizadores podem estar propensos ao interesse neste tipo de informação para satisfazer as suas necessidades: os funcionários poderão querer informação segmentada ao nível da indústria/divisão em que trabalham, os governos ao nível de cada país onde estão estabelecidos e os clientes, fornecedores e credores ao nível de cada subsidiária ou entidade jurídica com quem têm algum tipo de contrato (Nobes & Parker, 2008; Radebaugh & Gray, 2001).

Por outro lado, considerando as suas limitações, os benefícios do relato por segmentos podem não se materializar totalmente, com reduções da sua utilidade sob o ponto de vista dos utilizadores das DF. Particularmente, a comparabilidade da informação por segmentos pode ser uma questão difícil de se concretizar na prática, porque os segmentos são geralmente definidos de maneira diferente de entidade para entidade (Véron, 2007). Ainda segundo Véron (2007: 5), segmentos da mesma indústria podem não necessariamente incorporar exatamente as mesmas atividades e “os segmentos geográficos também variam amplamente, porque cada entidade tem sua própria maneira de considerar os mercados internacionais e estabelecer uma presença neles”.

## **2.2 O relato por segmentos e a normalização contabilística**

Atualmente, os princípios e práticas que auxiliam as entidades na preparação e apresentação do relato por segmentos a nível internacional, estão documentados na IFRS 8 - *Operating Segments* (Comissão Europeia, 2008), do IASB. Com data de entrada em vigor para os períodos iniciados em ou após 1 de janeiro de 2009 (e opcionalmente antes disso), a IFRS 8 sucedeu a *International Accounting Standards (IAS) 14 - Segment Reporting* (Comissão Europeia, 2003), revista em 1997, mas cuja primeira versão, denominada por *Reporting Financial Information by Segments*, remonta a 1981 (Costa & Alves, 2014; Nobes & Parker, 2008).

Nos Estados Unidos da América (EUA), desde 1969 que a Securities and Exchange Commission (SEC) já exigia a divulgação de informações por segmento, mas só em 1976 é

que o Financial Accounting Standards Board (FASB) introduziu e aumentou consideravelmente requisitos mais abrangentes com a emissão da *Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) 14 - Financial Reporting for a Segment of a Business Enterprise* (Nobes & Parker, 2008; Radebaugh & Gray, 2001). Entretanto, esse último já foi igualmente substituído, nesse caso pela SFAS 131 - *Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information* (emitido em 1997), sendo esta a norma que estabelece no país os requisitos relativamente ao relato de informação por segmentos.

De realçar que desde cedo a IAS 14 (1981) seguiu bem de perto a SFAS 14, ao passo que a IFRS 8 baseia-se na atual SFAS 131 (Nichols et al., 2013; Nobes & Parker, 2008; Radebaugh & Gray, 2001).

Em Portugal, o relato por segmentos não consta em nenhuma Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF) do Sistema de Normalização Contabilística (SNC). No entanto, já foi um assunto abordado há alguns anos atrás na Diretriz Contabilística (DC) 27 - Relato por segmentos, ainda na vigência do Plano Oficial de Contabilidade (POC), tendo sido aprovada pela Comissão de Normalização Contabilística (CNC) em 2000. A diretriz estabelecia os princípios para o relato de informação financeira por segmentos em Portugal e, em 2002, em conjugação com o Regulamento nº 06/2002 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), tornou obrigatório a apresentação de informação financeira por segmentos por parte das entidades cotadas em mercados regulamentados (Pardal, 2008). Entretanto já revogada, a DC 27 baseou-se na IAS 14 revista (IAS 14R) de 1997, de forma a antecipar a aplicação desta em Portugal a partir do ano de 2005 (ibid).

De acordo com Pahler (2003) e Nobes e Parker (2008), durante a vigência da IAS 14 (1981) e da SFAS 14, a imprecisão do termo segmento orientava as entidades a definirem de uma forma demasiado ampla e a apresentarem nos seus relatórios o relato por segmentos excessivamente agregado, isto é, com muito poucos segmentos. Esta falta de clareza na definição de segmentos era aproveitada pelos gestores para esconder algumas informações sensíveis. Adicionalmente, verificavam-se no âmbito de vigência das referidas normas inconsistências descritivas entre as informações por segmento apresentadas no anexo e as informações financeiras e não financeiras apresentadas noutras partes do relatório anual ou outras informações publicadas pelas entidades. Por fim, a IAS 14 (1981) e a SFAS 14 ignoravam estruturas internas de entidades cuja base de organização/segmentação diferisse daquelas que estipulavam (por indústria e área geográfica). Nesse contexto, os sistemas de informação teriam de ser redesenhados e a produção da informação necessária poderia sair

muito caro às entidades. Além disso, não é totalmente claro que a segmentação por indústria ou área geográfica seja sempre mais útil para um utilizador do que outra forma de organização.

De entre outras críticas dos analistas financeiros às antigas normas de relato por segmentos, duas foram também muito assinaladas (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Pahler, 2003):

- a SFAS 14 e a IAS 14 original não exigiam a divulgação de informações por segmentos nos relatórios financeiros de períodos intercalares. Os atuais SFAS 131 e IFRS 8 (por intermédio da IAS 34 - *Interim Financial Reporting*) já o exigem. A IAS 14R também passara a exigir tal informação a partir da IAS 34 (1998);
- a SFAS 14 e a IAS 14 original não “incentivavam” a fornecer informações suficientemente úteis sobre segmentos, incluindo o relato de mais segmentos e de mais itens de informação (lucros, ativos, passivos) por segmento. Esta é uma questão ainda controversa e não totalmente esclarecedora, não tanto com a IAS 14R e a SFAS 131, mas muito mais com a IFRS 8, como é possível verificar nalguns estudos realizados e que serão abordados mais à frente.

A IFRS 8, assim como a SFAS 131, contrariamente, contêm as vantagens e desvantagens inerentes à adoção da denominada “abordagem de gestão”, já anteriormente mencionadas. Às entidades é então exigida a utilização de apenas essa base de segmentação (estrutura de gestão interna), não sendo, como tal, especificamente necessário a prestação de informação numa base de segmentação por indústria ou por área geográfica (Pahler, 2003). É através desta base de segmentação que a gestão/administração de uma entidade utiliza a informação dos seus segmentos para tomar decisões sobre questões operacionais (Kieso et al., 2003). Daí decorre a explicação para a utilização da expressão adotada pela IFRS 8 e SFAS 131: segmentos operacionais (Kieso et al., 2003).

De sublinhar, todavia, a necessidade de distinguir a IAS 14 original (1981) e a IAS 14R (1997) no que à adoção da “abordagem de gestão” diz respeito. De facto, tal abordagem encontra-se sobretudo associada à IFRS 8. No entanto, a revisão realizada à IAS 14 em 1997, apesar de não ter ido tão longe como a SFAS 131, abrangeu algumas alterações substanciais ao método de identificação de segmentos e aos requisitos de divulgação (Nobes & Parker, 2008). Uma das modificações mais importantes introduzidas na IAS 14R pode ser identificada, designadamente, através da identificação e do relato de dois conjuntos de segmentos, primários e secundários. Se a base de segmentação primária fosse

industrial/negócio, os segmentos secundários tinham que ser geográficos, e vice-versa, mas mais informação tinha que ser divulgada para os segmentos primários do que para os segmentos secundários (Nobes & Parker, 2008). Para além disso, a estrutura organizacional de uma entidade e o seu sistema de relato financeiro interno serviam como base de identificação da origem e da natureza dos riscos e retornos que uma entidade se defronta e, por sua vez, como base de identificação de segmentos e da determinação do formato do relato de segmento principal (segmentos de negócios ou geográficos) (parágrafos 13, 26 e 27 da IAS 14R). Daqui se percebe que a “abordagem de gestão” não é totalmente novidade com a IFRS 8 e, portanto, a IAS 14R (1997) já aparentava demonstrar algumas das mesmas vantagens que a SFAS 131 e a IFRS 8.

A adoção da “abordagem de gestão” por via normativa, apesar de reunir consensos alargados, não é unanimemente aceite. Véron (2007), designadamente, opôs-se à adoção da IFRS 8 na União Europeia (UE), alertando para o interesse do IASB, não na defesa e melhoria da qualidade das normas para os utilizadores das DF, mas sim na harmonização internacional das normas contabilísticas, através de uma maior convergência entre as IFRS e as *United States Generally Accepted Accounting Principles* (US GAAP).

As desvantagens apontadas à IFRS 8, já anteriormente apresentadas, foram preocupações expressas, quer pelos investidores, quer pelo o Parlamento Europeu, aquando da adoção da referida norma na UE (ibid). Assim, e apesar das limitações passíveis de serem apontadas à IFRS 8 e à anterior IAS 14R os preparadores e utilizadores das DF demonstram, alegadamente, uma posição clara de preferência de uma em relação à outra, tal como expressa Véron (2007: 6) na passagem seguinte:

Os preparadores (entidade cotadas) tendem a preferir predominantemente a IFRS 8, que lhes deixam mais discricionariedade para definir segmentos e informação por segmentos como eles desejam, impõe custos mais baixos para a produção de informação por segmentos e restringe a necessidade de divulgações geográficas que as entidades estão geralmente relutantes em fornecer, em particular devido à sua potencial natureza politicamente sensível. Os utilizadores (incluindo os investidores) tendem a preferir predominantemente a IAS 14[R], que lhes conferem uma definição de segmentos mais fiável e estável, uma comparabilidade e fiabilidade da informação por segmentos significativamente mais elevada [e], uma base menos distorcida para avaliação e avaliação do risco [...].

Entretanto, na sequência do *Post-implementation Review* aplicado à IFRS 8, primeiro normativo a ser sujeito a tal processo, o IASB (2017) publicou recentemente um *Exposure Draft* onde propõe algumas alterações e melhoramentos à IFRS 8, com comentários a serem recebidos até 31 de julho de 2017, no sentido de ajudar e esclarecer mais os preparadores e os utilizadores das DF, entre os quais:

- Informação e explicação adicionada ao normativo sobre o PRTDO para que os preparadores das DF identifiquem mais facilmente quem representa nas estruturas das suas entidades tal função;
- Exigência na divulgação, como informações gerais, da identidade e descrição do PRTDO da entidade, seja ele individual ou um grupo;
- Exigência na divulgação, como informações gerais, de uma explicação quando os segmentos identificados e relatados nas DF diferem dos segmentos de outras partes do pacote de reporte anual de uma entidade (inclui o relatório anual);
- Exemplos adicionados ao normativo para a clarificação do que se entende sobre características económicas semelhantes nos critérios de agregação de segmentos operacionais;
- Clarificação de que uma entidade deve divulgar informação adicional para os seus segmentos relatados para além das informações de divulgação exigida pela IFRS 8, se efetivamente ajudar a concretizar o princípio fundamental estabelecido pelo normativo nos parágrafos 1 e 20. Essa informação adicional pode incluir informação não analisada/revista pelo PRTDO ou não apresentada regularmente a este;
- Exigência na divulgação de explicações sobre itens de reconciliação materiais com detalhe suficiente que permitam aos utilizadores das DF compreenderem a natureza destes.

Na IAS 34, o IASB (2017) propôs que o primeiro relato intercalar após uma alteração na composição dos segmentos relatáveis de uma entidade passe a apresentar informações sobre segmentos atualizadas para todos os períodos intercalares, tanto no exercício corrente como nos exercícios anteriores, a menos que essa informação não se encontre disponível e o custo da sua elaboração seja excessivo.

O ponto seguinte desta investigação dedica-se à apresentação dos estudos empíricos que versam sobre o relato por segmentos, alguns dos quais prestam o suporte necessário aos estudos a serem desenvolvidos nesta dissertação.

## **2.3 Revisão da Literatura**

Enquadrado com os objetivos definidos para esta investigação, os estudos sobre as práticas de relato por segmentos, incluindo o impacto da IFRS 8 nestas, e sobre os principais fatores que influenciam o nível de divulgação de informação por segmentos são a base desta revisão da literatura. Complementarmente, são abordados alguns estudos sobre as práticas de relato por segmentos a nível nacional. Embora não integrem os objetivos definidos para esta investigação, a pertinência dos seguintes estudos/linhas de investigação justificam também a sua inclusão neste capítulo, nomeadamente: o impacto da SFAS 131 e da IAS 14R, nas práticas de relato por segmentos, a precisão nas previsões dos analistas financeiros e as reações dos mercados ao relato por segmentos. De notar que nalguns estudos estas vertentes de investigação são utilizadas em conjunto como, por exemplo, as práticas de relato por segmentos e os efeitos da adoção de novos normativos relativos ao mesmo tema.

Nesse sentido, este capítulo encontra-se estruturado pela seguinte ordem de apresentação dos temas: as práticas de relato por segmentos a nível internacional e nacional; o impacto da introdução e/ou alteração de normativos; os determinantes da divulgação de informação por segmentos e, por fim; as previsões dos analistas e reações dos mercados.

A metodologia adotada nestas investigações é muito semelhante: estatística descritiva (análise univariada), testes estatísticos paramétricos e/ou não paramétricos (análise bivariada) e, principalmente em relação aos fatores explicativos, o modelo de regressão linear múltipla (análise multivariada). A partir dos dados fornecidos nos anexos às DF de relatórios anuais ou numa base de dados, constata-se que a maioria dos estudos utiliza uma amostra de entidades não financeiras, cotadas em países tais como Alemanha, Austrália, Espanha, EUA, Itália, Kuwait, Portugal, Reino Unido, República da Sérvia, Turquia ou num conjunto de países da Europa/UE ou de várias regiões do mundo.

### **2.3.1 Práticas de relato por segmentos a nível internacional e nacional**

No que diz respeito aos estudos sobre as práticas de relato por segmentos, de referir-se que a maioria das entidades utiliza uma base de segmentação de produtos e/ou serviços (linha de

negócios) para os seus segmentos operacionais. Poucas são aquelas que relatam segmentos operacionais por área geográfica e um misto ou uma matriz de ambos (Altıntaş, 2010; Franzen & Weißenberger, 2015; Kang & Gray, 2013; Nichols et al., 2012; Obradović & Karapavlović, 2016; Pardal & Morais, 2011).

À luz da IFRS 8, o número médio de segmentos operacionais (de negócios e geográficos conjuntamente) divulgados por entidade situou-se, na generalidade, entre os três e os cinco segmentos (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Franzen & Weißenberger, 2015; Kang & Gray, 2013; Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols et al., 2012; Obradović & Karapavlović, 2016; Pardal & Morais, 2011). Alguns estudos fornecem ainda resultados adicionais sobre o número médio de segmentos divulgados por entidade, tanto no intervalo mencionado (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Kang & Gray, 2013; Leung & Verriest, 2015; Pardal et al., 2015) como acima (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Leung & Verriest, 2015; Pardal & Morais, 2011) e abaixo (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Crawford et al., 2012; Pardal et al., 2015).

A diferença de resultados varia no foco da análise (segmentos de negócios e geográficos analisados conjuntamente ou separadamente), nos dados recolhidos (por exemplo, considerados como segmentos apenas os segmentos operacionais ou também da informação nas DRCE) e da amostra estabelecida (todas as entidades, ou só as entidades que divulgaram vários segmentos, ou só as entidades que divulgaram segmentos de negócios ou geográficos, etc.).

Quanto ao número médio de itens de informação divulgados segundo a IFRS 8 para cada segmento operacional por entidade, os resultados apresentam-se mais díspares. Crawford et al. (2012), Franzen e Weißenberger (2015), Nichols et al. (2012) e Pardal e Morais (2011) contabilizaram um número médio de, respetivamente, 6,99 (e 5,35 para outra amostra de entidades), 12,79, 8,38 e 8,5. Nessa contagem, Crawford et al. (2012) e Pardal e Morais (2011) apenas analisaram os itens de informação de divulgação exigida pela IFRS 8, enquanto os restantes autores optaram por englobar também nas suas análises os itens de informação de divulgação voluntária.

Na mesma linha, mas utilizando separadamente a informação divulgada por segmentos de negócios e geográficos, Leung e Verriest, (2015) verificaram um nível de 5,27 e 2,98, respetivamente. Lucchese e Di Carlo (2016) observaram que o número médio de itens de informação divulgados obrigatória e voluntariamente, para cada segmento operacional por

entidade, foi de 6,26 e 13,45, ao passo que Aleksanyan e Danbolt (2015), presumivelmente multiplicando cada item divulgado com os respectivos segmentos relatados, contabilizaram 28,14 e 12,90, respectivamente. Já Pardal et al. (2015), tendo em conta apenas as entidades com múltiplos segmentos de negócios e cinco itens-chave (vendas, resultado operacional, ativos, custos capitalizados e depreciações), registaram um número médio de itens de informação divulgados para cada segmento operacional por entidade de 3,42.

Com base nos estudos de Aleksanyan e Danbolt (2015), Crawford et al. (2012), Franzen e Weißenberger (2015), Lucchese e Di Carlo (2016), Nichols et al. (2012), Obradović e Karapavlović (2016) e Pardal e Morais (2011), poder-se-á retirar algumas ilações sobre os itens de informação por segmento operacional mais divulgados pelas entidades e exigidos pela IFRS 8.

É consensual que os dois itens mais divulgados pelas entidades, chegando mesmo a encontrar em alguns estudos percentagens de divulgação de 100%, são a medida de lucro/prejuízo e os réditos provenientes de clientes externos. No geral, os estudos revelam que os ativos são o terceiro item mais divulgado, e ligeiramente abaixo deste, podem-se encontrar os itens depreciações e amortizações, as quantias de adições aos ativos não correntes (tradicionalmente reconhecido como custos capitalizados) e os passivos. Os restantes itens de informação por segmento exigidos pela IFRS 8 (réditos inter-segmentos, réditos de juros, gastos de juros, itens materiais de rendimentos e gastos, interesse da entidade nos lucros ou prejuízos de associadas e de empreendimentos conjuntos contabilizados segundo o método da equivalência patrimonial (MEP), gasto ou rendimento do imposto sobre o rendimento, itens materiais que não sejam a dinheiro e que não sejam depreciações e amortizações e a quantia do investimento em associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo MEP) apresentam níveis de divulgação próximos ou abaixo dos últimos mencionados.

Além disso, nos estudos de Franzen e Weißenberger (2015) e Nichols et al. (2012) todas as entidades divulgaram pelo menos uma medida de lucro/prejuízo por segmento operacional e, em concordância com Lucchese e Di Carlo (2016) e Obradović e Karapavlović (2016), a maioria divulgou uma medida não-IFRS, de onde se destacam entre as mais divulgadas as seguintes: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA), *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT), incluindo medidas estabelecidas de forma semelhante designadas habitualmente como “*operating income/profit*”, e ainda *Earnings Before Taxes* (EBT). Como medida IFRS, o resultado líquido foi também muito divulgado

pelas entidades (Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols et al., 2012; Obradović & Karapavlović, 2016).

Dos itens de informação por segmento operacional de divulgação voluntária mais comuns destacam-se os itens adicionais da demonstração de resultados e do balanço, informações sobre os empregados, informações sobre gastos com pesquisa e desenvolvimento e informações sobre fluxos de caixa (Franzen & Weißenberger, 2015; Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols et al., 2012).

A IFRS 8 exige também que sejam prestadas informações adicionais sobre produtos e serviços, áreas geográficas e os principais clientes, se as mesmas não estiverem integradas nos segmentos operacionais relatáveis. A tais informações a IFRS 8 dá-lhes o nome de DRCE (parágrafos 31 a 34 da IFRS 8). Uma vez que a maioria das entidades divulgam informações sobre segmentos operacionais de produtos e serviços, grande parte das entidades divulga, em contrapartida, mais informação sobre áreas geográficas do que sobre produtos e serviços nas DRCE (Franzen & Weißenberger, 2015; Nichols et al., 2012; Pardal & Morais, 2011). Relativamente às informações sobre os principais clientes, algumas entidades divulgam tais informações nesta secção (Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Nichols et al., 2012; Pardal & Morais, 2011).

Dos poucos estudos que apresentam o número médio de segmentos relatados por entidade nas DRCE, Pardal e Morais (2011) contabilizaram 3,11 e 3,37 segmentos (de negócios e geográficos conjuntamente em duas amostras diferentes) e Franzen e Weißenberger (2015) e Nichols et al. (2012) contabilizaram, respetivamente, 4,64 e 5,35 segmentos geográficos.

Já o número médio de itens de informação (geográfica) relatados por entidade nas suas DRCE foi de 1,12 e 0,93 (em duas amostras diferentes) e 3,36 itens após a IFRS 8 (Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015). Sob a IFRS 8, os itens (obrigatórios) réditos provenientes de clientes externos e ativos não correntes são dos mais relatados nas DRCE para áreas geográficas e, com níveis de divulgação baixos, os itens custos capitalizados e medida de lucro/prejuízo são dos mais divulgados entre os itens voluntários (Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Nichols et al., 2012; Pardal & Morais, 2011). Os passivos, ativos específicos, itens das DF, depreciações e gastos com pesquisa e desenvolvimento são outros exemplos de itens de informação (geográfica) de relato voluntário nas DRCE (Franzen & Weißenberger, 2015; Nichols et al., 2012). Também sob

a IFRS 8, o item (obrigatório) réditos provenientes de clientes externos foi dos mais relatados nas DRCE para produtos e/ou serviços (Crawford et al., 2012; Pardal & Morais, 2011).

No que diz respeito à identificação do PRTDO, não são todas as entidades que divulgam tal informação, dado não ser exigível pela IFRS 8<sup>1</sup>. Se Franzen e Weißenberger (2015) e Nichols et al. (2012) só conseguiram uma percentagem acima dos 30%, Crawford et al. (2012) e Kang e Gray (2013) obtiveram percentagens bastante superiores (acima dos 60% e 80%). No geral, estes estudos indicam que a maioria das entidades identifica o seu PRTDO como um grupo de gestão de alto nível (por exemplo, conselho de administração, comissão executiva, conselho/equipa de gestão, conselho executivo, equipa de administração executiva, etc.) ou um indivíduo (chefe executivo/CEO, presidente ou gerente geral).

Para Crawford et al. (2012) a não divulgação da identidade do PRTDO é uma oportunidade desperdiçada por uma entidade para fornecer informações úteis aos seus *stakeholders*, nomeadamente, ajudando os utilizadores das DF a avaliar como um grupo está organizado, quem revê as informações (sobre segmentos) e de onde são tomadas as decisões operacionais mais importantes.

Neste contexto, Bugeja et al. (2015) e Franzen e Weißenberger (2015) questionam o cumprimento das práticas de relato por segmentos em alguns casos. De facto, a título de exemplo, a informação sobre as reconciliações, de divulgação exigida pela IFRS 8, não foram encontradas percentagens de divulgação de 100% (Crawford et al., 2012; Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols et al., 2012).

Relativamente a estudos sobre as práticas de relato por segmentos das entidades portuguesas, exclusivamente, apenas se contam algumas. Dos estudos mais “recentes” destacam-se os de Pardal (2008) e Nunes (2010), salvaguardando ainda a existência do estudo de Nunes (1999). Noutro âmbito, mas utilizando a informação por segmentos para o seu estudo, Gonçalves (2015) reforça a utilidade e o contributo do relato por segmentos, nomeadamente, nos testes de imparidade ao *goodwill*.

Pardal (2008) debruçou-se na análise, e subsequente caracterização, das práticas de relato por segmentos em Portugal, incluindo o apuramento do nível de cumprimento das exigências de divulgação da DC 27 (semelhante à IAS 14R). Para atingir os objetivos definidos, Pardal

---

<sup>1</sup> O IASB (2017) propôs recentemente a obrigatoriedade na divulgação da identidade e descrição do PRTDO.

(2008) examinou a informação por segmentos constante nos relatórios e contas, dos anos de 2002 e 2003, de 37 entidades portuguesas não financeiras cotadas na *Euronext* Lisboa.

Os resultados obtidos por Pardal (2008) indicam que a maioria das entidades (acima dos 80%) divulgaram informações por segmentos. Das que divulgaram, a maioria optou pela divulgação apenas no formato principal e no formato de segmentos primários e secundários, em detrimento do formato matricial. No mesmo âmbito, a maioria optou por divulgar segmentos primários por linha de negócios e segmentos secundários por áreas geográficas. Das entidades que divulgaram segmentos geográficos a maioria apresentou países em vez de continentes ou regiões.

Tendo em conta as entidades que divulgaram segmentos, o número médio de segmentos totais, primários e secundários divulgados por entidade foi de 5,73, 4,00 e 1,73, respetivamente. Quanto ao número médio de itens de informação divulgados para cada segmento primário por entidade, observou-se um valor de 10,1, num máximo de 13 itens, e apenas 4 entidades (13,3%) divulgaram por completo os 13 itens.

Só os itens réditos externos e uma medida de resultado (desde o resultado operacional até ao resultado líquido) foram divulgados por todas as entidades. Os restantes itens tiveram a seguinte ordem decrescente de divulgação: ativos e amortizações (igual ou acima dos 90%); passivos e reconciliações de réditos e resultados (igual ou acima dos 80%); investimento em imobilizado e reconciliação de ativos (igual ou acima dos 70%); réditos internos e reconciliações de passivos (acima dos 60%); outros gastos significativos não desembolsáveis (acima dos 50%) e; resultado decorrente do MEP (acima dos 40%).

Dos itens de informação de divulgação exigida nos segmentos secundários, todas as entidades divulgaram réditos e 61,5% divulgaram ativos e investimento em imobilizado. Só duas entidades divulgaram a totalidade dos itens de informação exigidos nos segmentos primários e secundários.

Mais, das entidades que fizeram o relato por segmentos, 60% caracterizaram os seus segmentos de produtos e serviços e áreas geográficas e, como informações voluntárias, uma grande percentagem divulgou outras medidas de resultado por segmento e proveitos e custos por natureza (incluindo financeiros e/ou extraordinários).

Perante estes resultados, Pardal (2008: 129) afirma que “[...] de uma forma geral os resultados obtidos sobre a correta aplicação da DC 27 (2000) foram mistos, verificando-se que nem todas as empresas divulgaram informação por segmentos de acordo com os

requisitos normativos”. Porém, ressalva que “[...] comparativamente a outros estudos similares a nível internacional, pode-se afirmar que o nível de implementação da DC 27 (2000) é bastante semelhante, sendo em alguns aspetos superior” (Pardal, 2008: 129).

Com o foco na IFRS 8, Nunes (2010) investigou se as 17 entidades não financeiras portuguesas cotadas no PSI-20 cumpriram com as exigências de divulgação desta norma. Analisando a informação contida no anexo consolidado de 2009 (primeiro ano de obrigatoriedade de aplicação da IFRS 8) das respetivas entidades, Nunes (2010) verificou que, de um modo geral, as entidades visadas relataram a informação financeira por segmentos, mas apenas 24% (quatro entidades) cumpriram na integralidade os requisitos de aplicação da IFRS 8.

Mais especificamente, todas as entidades divulgaram informações gerais (fatores utilizados para identificar os segmentos e tipos de produtos ou serviços pertencentes ao segmento), explicação das mensurações, investimento em ativo não corrente e reconciliações. Nas DRCE também todas divulgaram réditos de clientes por área geográfica (nacionais e estrangeiros).

Réditos e gastos de juros, imposto sobre o rendimento e uma medida de lucro/prejuízo foram dos itens de informação por segmento menos divulgados (71%, 47% e 41% das entidades não divulgaram, respetivamente). Entre 20% a 30% das entidades não divulgaram réditos de clientes externos, réditos inter-segmentos e interesses e investimentos em associadas pelo MEP. Entre 10% a 20% das entidades não divulgaram itens materiais não-caixa, total do ativo e itens materiais de rendimento ou gasto. Ainda, 6% das entidades não divulgaram total do passivo e depreciações e/ou amortizações. Nas DRCE apenas duas entidades não divulgaram, total ou parcialmente, ativos não correntes por área geográfica (nacionais e estrangeiros), mas só uma entidade divulgou o grau de dependência de clientes maior que 10%.

Para além destes dados, Nunes (2010: 41) alerta que “a divulgação por segmentos em algumas empresas deixa subentendido que é feita simplesmente porque é obrigatória. A sua forma de apresentação é de tal forma confusa e impercetível, que a utilidade desta informação financeira por segmento é praticamente nula e desinteressante”.

### **2.3.2 O impacto da introdução e/ou alteração de normativos**

Dos resultados identificados a partir da análise aos estudos sobre o efeito da introdução da IFRS 8, em particular, de notar-se que muitos são coincidentes. No geral, tais estudos referem que a “abordagem de gestão” da IFRS 8 fez aumentar o número de segmentos divulgados (maior desagregação), mas provocou uma diminuição na divulgação de itens de informação por segmento. Em particular, a informação geográfica é mais específica (são divulgados mais segmentos de países específicos do que continentes e/ou regiões), mas a divulgação de informação por área geográfica é menor. Especificamente, destacam-se de seguida os resultados mais importantes e semelhantes que foram observados nestes estudos.

Em comparação com a IAS 14R, os estudos registaram um aumento no número médio de segmentos primários/operacionais divulgados por entidade (alguns analisados conjuntamente com os segmentos secundários/DRCE), e a maioria indicou que foi significativo (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Kang & Gray, 2013; Leung & Verriest, 2015; Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols et al., 2012; Pardal et al., 2015).

Este aumento verificou-se porque as entidades com um único ou nenhum segmento e com múltiplos segmentos divulgaram mais segmentos (Bugeja et al., 2015; Pardal et al., 2015). Assim, observou-se também uma redução no número de entidades com um único ou nenhum segmento relatável e um aumento no número de entidades com diversos segmentos pós-IFRS 8 (Bugeja et al., 2015; Franzen & Weißenberger, 2015; Nichols et al., 2012; Pardal et al., 2015). Apesar do aumento, os estudos indicaram que a maioria das entidades manteve o mesmo número de segmentos relatados, uma percentagem menor de entidades aumentou, e uma percentagem reduzida ainda diminuiu (Bugeja et al., 2015; Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Kang & Gray, 2013; Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols et al., 2012).

Ao contrário do aumento do número de segmentos primários/operacionais divulgados, os estudos indicaram uma redução na divulgação de itens de informação por segmento primário/operacional, na maioria significativa, face à IAS 14R (Bugeja et al., 2015; Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Leung & Verriest, 2015; Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols et al., 2012; Pardal et al., 2015). Destacam-se, no entanto, dois estudos que indicaram um aumento na divulgação de itens de informação por segmento: o de Aleksanyan e Danbolt (2015), comparando a informação prestada entre os segmentos

primários e secundários (IAS 14R) e os segmentos operacionais e nas DRCE (IFRS 8), e o de Lucchese e Di Carlo (2016), relativamente a itens de informação divulgados voluntariamente para cada segmento primário/operacional.

Dos itens de informação por segmento operacional que passaram a ser menos divulgados no ano a seguir à IAS 14R, alguns significativamente, os estudos referem principalmente os seguintes: custos capitalizados, medida de lucro/prejuízo, ativos, passivos, resultados pelo MEP, investimentos pelo MEP, itens materiais não-caixa (Bugeja et al., 2015; Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Leung & Verriest, 2015; Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols et al., 2012).

Excetuando para a medida de lucro/prejuízo, a redução na divulgação destes itens pode ser explicada pela forma como a IFRS 8 estabelece a obrigatoriedade de divulgação. De acordo com a IFRS 8 estes itens de informação devem ser divulgados para cada segmento operacional relatável se forem apresentados regularmente ao PRTDO ou se forem incluídos na mensuração dos lucros/prejuízos ou ativos analisados pelo PRTDO (parágrafos 23 e 24 da IFRS 8).

No sentido inverso, alguns itens de informação apresentaram maiores níveis de divulgação como, por exemplo, gastos de juros, os réditos de juros e o imposto sobre o rendimento (Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols et al., 2012). Franzen e Weißenberger (2015) revelam também no seu estudo um aumento de divulgação do EBITDA, uma medida de lucro/prejuízo que se aproxima a uma medida de fluxos de caixa.

Para os itens de informação por segmento operacional de divulgação voluntária, como os referidos na revisão da literatura, não ocorreram alterações substanciais (ligeiro declínio ou nenhuma mudança) no nível de divulgação destes (Franzen & Weißenberger, 2015; Lucchese & Di Carlo, 2016; Nichols et al., 2012).

Nas DRCE, Franzen e Weißenberger (2015) e Nichols et al. (2012) identificaram um aumento significativo do número médio de segmentos geográficos relatados por entidade, em comparação com os divulgados como segmentos secundários sob a IAS 14R. Note-se que para Aleksanyan e Danbolt (2015), Crawford et al. (2012), Franzen e Weißenberger (2015), Nichols et al. (2012) as DRCE podem ser comparáveis às informações divulgadas nos segmentos secundários sob a IAS 14R.

Em contraste, o número médio de itens de informação (geográfica) relatados por entidade nas suas DRCE, face às divulgações nos segmentos secundários sob a IAS 14R, diminuiu significativamente (Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015). No geral, esta diminuição pode ser explicada principalmente pela redução dos níveis de divulgação dos itens custos capitalizados e total dos ativos por localização geográfica (apenas obrigatórios com a IAS 14R) (Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Nichols et al., 2012). Por outro lado, o item ativos não correntes por localização geográfica (apenas obrigatório com a IFRS 8) teve uma ascensão no nível de divulgação (Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015).

Os itens de informação (geográfica) de relato voluntário nas DRCE, como nos segmentos secundários pela IAS 14R, também sofreram uma redução nos níveis de divulgação, entre os quais, os referidos na revisão da literatura (Franzen & Weißenberger, 2015; Nichols et al., 2012).

Dos resultados anteriormente apresentados, a IFRS 8 parece não ter promovido a divulgação de mais informação sobre segmentos por áreas geográficas. Contudo, os estudos geralmente revelaram que, com a transição das normas, houve um aumento na divulgação de segmentos geográficos mais desagregados e específicos, isto é, mais países foram individualmente apresentados, identificando-se uma diminuição de divulgação de áreas geográficas amplamente agregadas e vagas como regiões e/ou continentes (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Crawford et al., 2012; Franzen & Weißenberger, 2015; Leung & Verriest, 2015; Nichols et al., 2012). Franzen e Weißenberger (2015) indicaram também uma diminuição da não divulgação do país domicílio de uma entidade separadamente.

Apesar da maior especificidade da informação geográfica divulgada, acrescentam-se algumas considerações retiradas destes estudos. Aleksanyan e Danbolt (2015) e Franzen e Weißenberger (2015) indicaram existir, ainda, uma grande proporção de entidades a divulgarem áreas geográficas amplamente agregadas e vagas. Crawford et al. (2012) verificaram, contrariamente aos estudos anteriores, um aumento de divulgação de segmentos titulados como “resto do mundo”.

Aleksanyan e Danbolt (2015) observaram também que as entidades com segmentos operacionais geográficos (de negócios) divulgam mais áreas geográficas amplamente agregadas (desagregadas e específicas), o que se acentuou com a IFRS 8. Já Leung e Verriest (2015), ao contrário de Aleksanyan e Danbolt (2015), referem que as entidades que relatam

segmentos geográficos (de negócios), com vendas externas substanciais, são mais (menos) propensas a divulgarem áreas geográficas (produtos e serviços) desagregadas, mas tendem a divulgar menos (mais) medidas de lucro/prejuízo por segmento.

Para completar a informação já disponibilizada, os estudos apresentam ainda algumas informações interessantes sobre o impacto da IFRS 8. Crawford et al. (2012) notaram um aumento do número médio de palavras utilizadas nas divulgações de segmentos, evidenciando que os utilizadores estão a receber mais informações na forma de texto/narrativa que acompanham a informação por segmento quantitativa. No mesmo âmbito, Kang e Gray (2013) apuraram que quase metade das entidades da amostra definida no estudo, incluindo as entidades que aumentaram, diminuíram e não alteraram o número de segmentos relatados, aumentaram a extensão de divulgação sobre segmentos (justificação da escolha de certos segmentos como segmentos operacionais e a descrição de cada segmento).

A nível de consistência entre as divulgações de segmentos nas DF (anexo) e outras secções do relatório anual, após a IFRS 8, poucos são os estudos que se dedicaram a analisar esta questão, sendo que destes os resultados não foram similares, provavelmente por causa do tipo de amostra seleccionada. Crawford et al. (2012) denotaram algumas divergências, assim como Bugeja et al. (2015), apesar destes últimos terem verificado um aumento estatisticamente significativo de consistência de 51% (pré-IFRS 8) para 67% (pós-IFRS 8). Já Nichols et al. (2012) obtiveram uma percentagem de consistência em 96% das entidades da amostra. Mesmo assim, essa percentagem foi igual ao último ano da IAS 14R, o que pode significar, de acordo com Nichols et al. (2012), que a adoção da IFRS 8 não melhorou o nível de consistência porque a introdução da IAS 14R já tinha alcançado níveis bastante altos. Segundo Nichols et al. (2012), o escrutínio que as entidades estão sujeitas dos reguladores e auditores pode também ser uma justificação para os níveis verificados.

Mediante os resultados dos vários estudos, alguns colocam sérias dúvidas se a IFRS 8 provocou mudanças substanciais nas práticas de relato por segmentos para o exterior e, consequentemente, se esta tem a capacidade de representar potenciais benefícios de informação, nomeadamente geográfica, para os utilizadores das DF (Aleksanyan & Danbolt, 2015; Franzen & Weißenberger, 2015; Leung & Verriest, 2015; Lucchese & Di Carlo, 2016).

De acordo com Leung e Verriest (2015), a IFRS 8 não promoveu melhorias significativas nas divulgações de segmentos (quantidade de informação divulgada e/ou nível de

desagregação de segmentos) de entidades com mais espaço para aumentar e melhorar as suas divulgações, particularmente, aquelas com divulgação de informação por segmentos insuficiente e as menos transparentes sob a IAS 14R.

Assim, para Nichols et al. (2012) algumas das preocupações demonstradas pelos utilizadores das DF sobre a IFRS 8, incluindo a reduzida informação por segmentos geográficos divulgada, parecem ser válidas e, tal como Franzen e Weißenberger (2015) e Lucchese e Di Carlo (2016), as expectativas do IASB foram apenas parcialmente alcançadas.

Por fim, dos vários estudos já referenciados, apenas Lucchese e Di Carlo (2016) fazem uma análise temporal para além do primeiro ano em vigor da IFRS 8 (2009), incorporando neste caso mais três anos (2010-2012).

Das médias e percentagens relativas ao número de segmentos operacionais divulgados e dos itens de informação de divulgação obrigatória e voluntária nos segmentos operacionais sob a IFRS 8, não se verificam grandes alterações entre 2009 e 2012. Nenhuma mudança ocorreu ou apenas evidenciaram-se ligeiras diminuições e aumentos intercalares ao longo desses anos.

Porém, é possível notar duas situações especialmente interessantes. Primeiro, os itens total de ativos e total de passivos diferenciam-se da maioria, na medida em que as suas percentagens de divulgação desceram progressivamente nos anos posteriores à introdução da IFRS 8. Segundo, nos períodos de 2009-2010, 2010-2011 e 2011-2012, as percentagens de entidades a não alterarem (aumentarem) o número de segmentos operacionais relatados e o número de itens de informação de divulgação obrigatória e voluntária nos segmentos operacionais sob a IFRS 8 foram maiores (menores) em comparação com o período 2008-2009 de transição da IAS 14R para a IFRS 8.

Isto pode então significar que os efeitos da IFRS 8 foram temporários, não sendo visível um melhoramento concreto nas práticas de relato por segmentos com a passagem do tempo, ou seja, à medida que as entidades vão entendendo e se adaptando melhor às exigências de divulgação da nova norma.

Comparando com os estudos sobre o impacto da IAS 14R e da SFAS 131 (que substituíram, respetivamente, a IAS 14 original e a SFAS 14), a maioria dos resultados (números, percentagens e efeitos) dos estudos sobre a IFRS 8 são muito semelhantes a estes. Por isso, não são exibidos todos os resultados destes estudos de uma forma detalhada e exaustiva. No entanto, dos resultados mais importantes a frisar destes estudos, e que os diferencia da IFRS

8 é, efetivamente, o aumento verificado do nível de divulgação da maioria dos itens de informação por segmento (Herrmann & Thomas, 2000; Prather-Kinsey & Meek, 2004; Street & Nichols, 2002; Street, Nichols & Gray, 2000).

Estes resultados reforçam, portanto, a principal explicação já anteriormente dada para a não concretização da totalidade das expectativas previstas que o IASB tinha sobre a IFRS 8. Na verdade, algumas das expectativas da IFRS 8 já tinham sido concretizadas pela IAS 14R e, se a IAS 14 original não tivesse sido revista, talvez a implementação da IFRS 8 trouxesse os benefícios tão esperados pelo IASB, tal como aconteceu com a SFAS 131.

Sublinham-se ainda outros quatro resultados observados nestes estudos. Tal como nos estudos sobre a IFRS 8, verificou-se um conjunto significativo de entidades que persistiu na divulgação de áreas geográficas excessivamente agregadas, uma diminuição do nível de divulgação de uma medida de lucro/prejuízo nos segmentos secundários e nas DRCE, principalmente referente a áreas geográficas e, um número de casos de incumprimento com os requisitos de divulgação da IAS 14R (Herrmann & Thomas, 2000; Nichols, Street & Gray, 2000; Prather-Kinsey & Meek, 2004; Street & Nichols, 2002; Street et al., 2000). Além disso, os níveis de inconsistência entre as divulgações de segmentos e outras secções do relatório anual reduziram-se significativamente com a introdução da IAS 14R e a SFAS 131 (Nichols et al., 2000; Street & Nichols, 2002; Street et al., 2000).

### **2.3.3 Determinantes da divulgação de informação por segmentos**

São vários os estudos, pré e pós-IFRS 8, que indicam a existência de fatores que influenciam o nível de divulgação de informação por segmentos (número de segmentos relatados e/ou número de itens de informação obrigatórios e/ou voluntários por segmento divulgados). De entre vários fatores possíveis, estes estudos analisam mais propriamente um leque de características intrínsecas às entidades, designadamente a dimensão, a rendibilidade, o crescimento, a alavancagem financeira, a indústria, o país domicílio, o nível de presença em bolsas internacionais, entre outros seguidamente apresentados.

Dos fatores que apresentam uma relação positiva e significativa com o nível de divulgação de informação por segmentos, destacam-se os seguintes: dimensão, nível de presença em bolsas internacionais, idade (incluindo o tempo que uma entidade está cotada), rendibilidade, alavancagem financeira, nível de dispersão do capital, barreiras à entrada (Alfaraih & Alanezi, 2011; Herrmann & Thomas, 1996; Leung & Verriest, 2015; Obradović &

Karapavlović, 2016; Pardal & Morais, 2011; Pardal et al., 2015; Prather-Kinsey & Meek, 2004; Prencipe, 2004).

Para além destes, os estudos referem também que as entidades domiciliadas em França, Reino Unido e Suíça, que operam no setor financeiro ou de bens de capital e auditadas por uma Big-4/5 tendem a divulgar mais informação por segmentos (Alfaraih & Alanezi, 2011; Herrmann & Thomas, 1996; Obradović & Karapavlović, 2016; Prather-Kinsey & Meek, 2004).

De sublinhar ainda os resultados obtidos no estudo de Pardal (2008), com uma amostra de entidades portuguesas, que indicaram uma associação positiva (negativa) entre a dimensão e o grau de internacionalização (nível de resultados) e o número de segmentos e itens divulgados. No entanto, apenas foi estatisticamente significativa a relação entre dimensão e número de segmentos e itens divulgados e a relação entre nível de resultados e número de itens divulgados.

Embora minoritários, convém referir a identificação de uma associação negativa e significativa - opostamente, portanto, aos acima referidos - em estudos conduzidos por alguns investigadores sobre os fatores dimensão, rendibilidade, crescimento, nível de dispersão do capital, alavancagem financeira, nível de presença em bolsas internacionais (Lucchese & Di Carlo, 2016; Pardal & Morais, 2011; Pardal et al., 2015).

Para os vários fatores analisados, alguns factos podem explicar o porquê dos resultados verificados. A maioria deles está relacionado com os incentivos para redução dos custos de agência e/ou de propriedade.

As entidades de maior dimensão divulgam mais do que as pequenas entidades porque normalmente estão mais expostas aos mercados, conseguem incorrer a menores custos de produção e divulgação de informação pelos seus sistemas de informação mais avançados (ou têm mais facilidade em pagar estes custos), estão sujeitas a menores custos potenciais de desvantagem competitiva (custos de propriedade) dado que são mais complexas, diversificadas e têm mais recursos, sendo mais capazes de se defenderem contra ações dos seus concorrentes, e para evitar enfrentar elevados custos de agência e políticos (sindicatos, órgãos reguladores governamentais e órgãos fiscais) (Alfaraih & Alanezi, 2011; Herrmann & Thomas, 1996; Pardal et al., 2015; Prencipe, 2004).

As entidades cotadas em bolsas de valores de vários países tendem a divulgar mais do que as entidades cotadas apenas na bolsa de valores do país residente, para reduzir ao máximo

os custos de agência e satisfazer as necessidades de informação dos investidores e credores internacionais, captando assim mais capital estrangeiro (Herrmann & Thomas, 1996).

As entidades mais antigas tendem a divulgar mais do que as entidades mais jovens porque estão menos suscetíveis a desvantagens competitivas e revelam maior experiência, maturidade e conhecimento das necessidades de informação dos analistas financeiros, estando mais bem preparadas, a um custo mais baixo, para a recolha, produção e divulgação de informação (Alfaraih & Alanezi, 2011; Prencipe, 2004).

As entidades auditadas por uma Big-4/5 tendem a divulgar mais do que as entidades não auditadas por uma Big-4/5 ou auditadas por uma entidade local. Alfaraih e Alanezi (2011) e Prather-Kinsey e Meek (2004) apontam vários investigadores que argumentam que as Big-4/5 são maiores e detêm uma grande experiência, em comparação com outras entidades de auditoria, exercem um alto nível de qualidade de auditoria, pressionando mais os seus clientes a melhorarem e a cumprirem com as exigências de divulgação para não perderem ou ganharem ainda mais reputação e, dependem menos de um ou de poucos clientes. Ao contrário as entidades de auditoria de menores dimensões são mais sensíveis às exigências dos seus clientes devido às consequências económicas de perder um cliente.

As entidades com maior número de acionistas tendem também a divulgar mais por forma a reduzir os conflitos de interesses entre diretores (acionistas) e agentes (gestores) e, conseqüentemente, os custos de agência, através da redução das assimetrias de informação entre as duas partes (Alfaraih & Alanezi, 2011; Prencipe, 2004).

Para Herrmann e Thomas (1996) os resultados demonstraram que as entidades de França e Reino Unido tendem a divulgar mais em virtude do ambiente de negócios (maior atividade de aquisições) e pelos requisitos regulamentares de divulgação mais exigentes, na época da quarta e sétima diretivas da UE, nestes países.

Relativamente aos setores onde as entidades divulgam mais, Alfaraih e Alanezi (2011) referem que a associação positiva se verifica no contexto das entidades financeiras, visto que a maioria destas possui sistemas de informação que permitem facilmente, e com o mínimo de custos, recolher e processar informação. Herrmann e Thomas (1996), embora não tenham encontrado resultados significativos com um determinado setor, frisam que as barreiras à entrada podem ter influência no nível de divulgação de informação (por segmentos). De facto, Pardal et al. (2015) chegam a encontrar, pós-IFRS 8, uma associação

significativamente positiva entre as barreiras à entrada e o nível de divulgação de informação por segmentos.

Quanto aos fatores rentabilidade e alavancagem financeira, a literatura identifica uma explicação plausível para os resultados observados nos diferentes estudos, quer no sentido positivo quer no sentido negativo, o mesmo se verificando relativamente ao fator crescimento, ao que pese as evidências no sentido de uma relação negativa.

Para Prencipe (2004), designadamente, a rentabilidade e a taxa de crescimento podem ter um duplo efeito, positivo ou negativo. As entidades com altas rentabilidades e/ou altas taxas de crescimento podem optar por divulgar menos informação para não se defrontarem com elevados custos de desvantagem competitiva (custos de propriedade) (Prencipe, 2004). Ao divulgarem informação por segmentos, tais entidades poderão ficar em desvantagem contra potenciais concorrentes que querem aproveitar novas oportunidades de negócio, mais especificamente, nos mercados em crescimento e em novos mercados lucrativos. Por outro lado, podem escolher divulgar mais informação para reduzir o risco de não serem selecionadas pelo mercado e para reduzir os custos de agência (Pardal et al., 2015; Prencipe, 2004).

Alfaraih e Alanezi (2011) acrescentam que as entidades com altas rentabilidades divulgam mais porque os gestores têm a necessidade de provarem a sua capacidade de maximizar o valor para os acionistas, evitando a subvalorização das ações e, por sua vez, conseguirem maior segurança na sua posição e receber as respetivas recompensas. Além disso, quando os custos de agência se sobrepõe aos custos de propriedade, as entidades com baixas rentabilidades podem divulgar menos informações para esconder as razões pelo mau desempenho ou pelas perdas e impedir reações adversas do mercado (Alfaraih & Alanezi, 2011; Pardal et al., 2015). Neste contexto, alguns estudos não conseguem obter uma relação significativa entre os referidos fatores e o nível de divulgação de informação por segmentos.

Comportamento um pouco semelhante pode ter o fator alavancagem financeira. Parece ser mais consensual nestes estudos que as entidades com uma elevada proporcionalidade de dívida na sua estrutura tendem a divulgar mais para reduzir os custos de agência na relação com os credores financeiros, procurando obter mais financiamento e mantendo a confiança destes a longo prazo (Alfaraih & Alanezi, 2011; Pardal & Morais, 2011; Prencipe, 2004).

Porém, Prencipe (2004) alerta para a possibilidade desta relação poder ser insignificante, nomeadamente, se muitas das entidades não divulgarem informações de forma a não colocar

em causa os acordos de confidencialidade estabelecidos com os bancos. Designadamente, no estudo de Pardal e Morais (2011) não foram encontrados resultados significativos para o fator alavancagem financeira. No entanto, Pardal et al. (2015) obtiveram resultados significativos, positivos e negativos, para a alavancagem financeira, tendo estes justificado tal situação com as diferenças culturais existentes entre as entidades dos diferentes países, especialmente, na forma como as entidades se relacionam com os financiadores.

Já os resultados significativamente negativos observados para os fatores dimensão e o nível de presença em bolsas internacionais poderão ser explicados pelo período analisado (pós-IFRS 8) e a amostra utilizada, respetivamente.

De acordo com Lucchese e Di Carlo (2016), a relação significativamente negativa com a dimensão pode ser explicada pelo efeito da maior discricionariedade da gestão na divulgação de itens de informação exigidos pela IFRS 8 após a sua implementação. Sublinha-se, contudo, que os estudos pós-IFRS 8 de Pardal e Morais (2011) e Pardal et al. (2015) são exemplos em que o fator dimensão foi dado como significativamente positivo.

Segundo Pardal e Morais (2011), a relação significativamente negativa com o nível de presença em bolsas internacionais pode ser explicada pelo número baixo de entidades da amostra cotadas internacionalmente.

A respeito do fator nível de dispersão do capital, Lucchese e Di Carlo (2016) não fornecem uma explicação para o resultado significativamente negativo encontrado. Contudo, tal como Prencipe (2004) refere, esta relação pode advir do facto da maioria das entidades italianas cotadas, tipo de amostra utilizada nos dois estudos, serem controladas pela família, não existindo na realidade uma separação entre proprietários (acionistas) e gestores.

De forma a realizar uma análise mais abrangente, alguns estudos investigaram mais detalhadamente se, de facto, os custos de agência e/ou de propriedade influenciam o nível de divulgação de informação por segmentos das entidades. Foi o caso de Bugeja et al. (2015), Pardal et al. (2015) e Prencipe (2004).

Os resultados obtidos por Bugeja et al. (2015) indicam que as entidades com um aumento do número de segmentos divulgados pós-IFRS 8 tiveram uma proporção significativamente maior de segmentos deficitários, tendo ocorrido exatamente o oposto pós-IAS 14R. Segundo Bugeja et al. (2015), a abordagem de “riscos e retornos” utilizada pela IAS 14R para a identificação de segmentos relatáveis, e removida na IFRS 8, poderá estar na origem desta

diferença. Esta abordagem permitia que as entidades evitassem a identificação de segmentos deficitários como relatáveis, comprovando assim que os custos de agência foram a principal explicação para a não divulgação de segmentos antes da adoção da IFRS 8 (Bugeja et al., 2015).

Entre outros resultados, Bugeja et al. (2015) verificou também que o aumento do número de segmentos divulgados por uma entidade, após a adoção da IAS 14R e da IFRS 8, está positivamente relacionado com a diversidade de indústrias em que esta opera.

Relativamente aos custos de propriedade, os resultados pós-IAS 14R e IFRS 8 de Bugeja et al. (2015) fornecem suporte mínimo na validade destes custos como uma explicação para a não divulgação de segmentos. Porém, os resultados, pós-IFRS 8, indicaram que as entidades com uma maior percentagem de segmentos rentáveis, que operam em indústrias mais concentradas e as de menor dimensão são mais propensas a reduzir a divulgação de itens de informação por segmento, consistente com o argumento de custos de propriedade (Bugeja et al., 2015).

Na mesma linha, os resultados de Pardal et al. (2015) sugerem, na generalidade, que as entidades não financeiras cotadas da UE com um desempenho superior à média do setor (rendibilidade anormal), que operam em setores mais concentrados ou sujeitos a uma grande pressão laboral retiveram informações por segmentos aos utilizadores das DF, tanto sob a IFRS 8 como pela IAS 14R. Por isso, Pardal et al. (2015) sublinham que a IFRS 8 teve um efeito baixo ou nulo na redução da não divulgação de informação por segmentos devido a custos de propriedade.

Por último, com um foco especial em três fatores explicativos, considerados *proxies* dos custos de propriedade, Prencipe (2004) observa que os custos de propriedade são efetivamente influentes no nível de relato por segmentos, desencorajando as entidades a fornecerem essa informação ao mercado. Como base para esta conclusão esteve os resultados encontrados para dois dos três fatores analisados: relação positiva e significativa entre o nível de divulgação de informação por segmentos e a correspondência entre segmentos e os sub-grupos juridicamente identificáveis das entidades e a idade/tempo que uma entidade está cotada. Para o outro fator, taxa de crescimento, embora com uma relação negativa com o nível de divulgação de informação por segmentos, nenhuma significância estatística foi obtida.

#### **2.3.4 As previsões dos analistas e reações dos mercados**

De referir ainda os resultados obtidos nalguns estudos que tiveram por base a informação por segmentos divulgada pelas entidades ao abrigo das atuais SFAS 131 e IFRS 8. Enquanto Blanco et al. (2015) obtiveram evidências de que uma melhoria na divulgação de informação por segmentos reduz os erros de previsão dos analistas e, conseqüentemente, melhora a capacidade destes em estimar os futuros lucros de uma entidade, Berger e Hann (2003) observaram uma melhoria significativa na precisão das previsões dos analistas, relativamente a lucros futuros, após a entrada em vigor da SFAS 131.

No mesmo sentido, Dong, Lin e Kuang (2014) concluíram empiricamente, com base na informação por segmentos divulgada sob a SFAS 131, que a divulgação de transações entre segmentos (réditos inter-segmentos desagregados e agregados) pode ajudar os utilizadores das DF a avaliar as perspetivas financeiras de um segmento ou de uma entidade e que estas operações são um indicativo da criação de valor futuro.

Opostamente, no entanto, Bugeja et al. (2015) e Leung e Verriest (2015) relataram nos seus estudos não ter existido uma mudança significativa na precisão e dispersão das previsões dos analistas com a IFRS 8, embora também seja necessário ter cautela com estes resultados, na medida em que foi utilizada uma amostra pequena e o período de análise era coincidente com a crise financeira (de 2008 a 2010).

Já Franco et al. (2016), Chen e Liao (2015) e Blanco et al. (2015) conseguiram demonstrar que as entidades com divulgações de segmentos de alta qualidade desfrutaram de um menor custo de dívida (medido pela *yield* ou a taxa de rendibilidade das obrigações emitidas) e um menor custo de capital próprio em comparação com entidades que divulgam informações por segmentos de baixa qualidade (incluindo as entidades não diversificadas).

Em linha com a conclusão anterior, Franco et al. (2016) identificaram que a implementação da SFAS 131 foi importante, visto que resultou em melhorias na qualidade de divulgação de informação por segmentos e, assim, em custos de dívida mais baixos para as entidades que os relatam.

O próximo capítulo apresenta, no seguimento da revisão da literatura desenvolvida neste, as hipóteses e linhas metodológicas que envolvem os dois estudos no âmbito do relato por segmentos propostos para esta investigação.

### **3. Hipóteses e Metodologia**

Na sequência do enquadramento teórico anteriormente apresentado, este capítulo (hipóteses e metodologia) destina-se à divulgação das hipóteses e linhas metodológicas relacionadas com os estudos empíricos alvo de investigação. Para o efeito, encontra-se subdividido em quatro secções que compreendem os seguintes elementos: identificação dos objetivos e das hipóteses desenvolvidas; definição e seleção da população e amostra, procedendo-se ainda à identificação do método de recolha dos dados e do período de análise; definição das variáveis dependentes e independentes para um dos estudos de investigação propostos; por fim, a descrição dos instrumentos, técnicas estatísticas e outras abordagens selecionadas para o tratamento dos dados.

#### **3.1 Objetivos e hipóteses para os estudos propostos**

Devido às alterações realizadas nos últimos anos aos normativos contabilísticos de referência sobre o relato por segmentos, seja por emendas, seja por emissão de novas normas, uma parte significativa das investigações relacionadas com este tipo de divulgações têm-se centrado na análise às práticas de relato por segmentos das entidades (sobretudo cotadas) sob uma ou duas normas em simultâneo. Em tais casos, os estudos habitualmente comparam a norma em vigor com a que lhe antecedeu (por exemplo, a IAS 14 original com a IAS 14R, a SFAS 14 com a SFAS 131 ou, a IAS 14R com a IFRS 8), na tentativa de concluir os impactos da introdução de novos dispositivos.

Não descurando o potencial da informação providenciada pelo relato por segmentos, alguns dos estudos analisados no capítulo anterior incorporam distintas problemáticas para além da anteriormente mencionada. Nesse contexto enquadra-se, designadamente, a investigação relativa aos fatores explicativos do nível de divulgação de informação por segmentos, sendo relativamente crescente o interesse na análise dos custos de propriedade como possível fator influenciador.

Os pontos seguintes apresentam os objetivos e hipóteses propostas tendo por base os distintos estudos analisados no âmbito da revisão da literatura apresentada no capítulo precedente. De referir-se, todavia, que a linha de investigação associada às previsões dos analistas e as reações dos mercados relativamente à informação por segmentos encontra-se fora do escopo desta dissertação.

### **3.1.1 Práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8**

O relato por segmentos tem como objetivo, de acordo com a IFRS 8 (parágrafo 1), a divulgação de informações por parte de uma entidade “[...] que permitam aos utentes das suas demonstrações financeiras avaliar a natureza e os efeitos financeiros das atividades de negócio em que está envolvida, assim como os ambientes económicos em que opera”.

No intuito de verificar não só a forma e o conteúdo da informação por segmentos mais e menos divulgada pela generalidade das entidades, mas também o grau de conformidade com os requisitos da IFRS 8, o estudo sobre as práticas de relato por segmentos das entidades (cotadas) apresenta-se adequado às pretensões referidas. De notar que, ao examinar-se o nível de cumprimento com base na IFRS 8 está-se a avaliar, intrinsecamente, se o relato por segmentos, na maioria das entidades, viabiliza o princípio fundamental definido por este normativo contabilístico, conforme referido no parágrafo precedente.

Complementarmente, duas outras razões motivam a realização de uma investigação sobre este tema. Primeiramente, e à exceção de Lucchese e Di Carlo (2016), os demais estudos não analisam as práticas de relato por segmentos para além do primeiro ano de adoção da IFRS 8. Assim, se é verdade que os resultados no ano da introdução da IFRS 8 podem ser influenciados pela falta de conhecimento que as entidades possuem relativamente aos requisitos da nova norma, não é menos verdade que os resultados após o primeiro ano da IFRS 8 possam refletir o efeito de um maior entendimento e aprendizagem que as entidades obtêm sobre esta (Franzen & Weißenberger, 2015). Além disso, e apesar de alguns indícios observados no estudo de Lucchese e Di Carlo (2016), não é totalmente perceptível se existiram, ou não, mudanças ligeiras ou substanciais nas práticas de relato por segmentos após o primeiro ano da IFRS 8, e se foram no sentido positivo ou negativo. Torna-se, então, relevante efetuar uma análise mais atual das práticas de relato por segmentos das entidades cotadas no âmbito da IFRS 8 (Franzen & Weißenberger, 2015; Nichols et al., 2012; Pardal et al., 2015).

A outra razão prende-se, essencialmente, com o escasso número de estudos sobre as práticas de relato por segmentos de entidades cotadas portuguesas à luz da IFRS 8. No contexto nacional, salientam-se os estudos de Pardal (2008) e Nunes (2010). No entanto, o primeiro investigou na vigência da DC 27, ao passo que o segundo apenas analisou o nível de divulgação dos vários itens de informação por segmento que a IFRS 8 exige que cada entidade divulgue, não incorporando outros parâmetros de análise às práticas de relato por

segmentos, tais como os propostos nesta dissertação, e que incluem a forma de apresentação e os tipos e números de segmentos divulgados.

Atendendo ao exposto anteriormente, será desenvolvido um primeiro estudo que pretende analisar e esclarecer qual a tendência atual das práticas de relato por segmentos das entidades cotadas, incluindo a realidade portuguesa, determinando se as mesmas cumprem com as disposições do normativo contabilístico de referência, a IFRS 8, particularmente no que se refere às exigências de divulgação sobre segmentos operacionais. A fim de se proceder à investigação da temática em causa, foram estabelecidas distintas hipóteses associadas à existência de diferenças significativas, considerando diferentes elementos de análise.

A Tabela 3.1 sintetiza as relações propostas nas hipóteses, identificando ainda os estudos mencionados na revisão da literatura e que contribuíram para a sua formulação.

**Tabela 3.1** Sumário da relação entre hipóteses definidas (H 1-H 10) e estudos identificados.

<b>H</b>	<b>Elemento de análise que se espera maioritário (+)</b>	<b>Elemento de análise que se espera minoritário (-)</b>	<b>Estudos</b>
<b>H 1</b>	Número de segmentos operacionais de produtos e/ou serviços divulgados.	Número de segmentos operacionais de áreas geográficas ou outros divulgados.	Altıntaş (2010), Franzen e Weißenberger (2015), Kang e Gray (2013), Nichols et al. (2012), Obradović e Karapavlović (2016), Pardal (2008), Pardal e Morais (2011)
<b>H 2</b>	Apresentação dos segmentos operacionais numa única base de segmentação (ou base de segmentação simples).	Apresentação mista ou em matriz dos segmentos operacionais.	Altıntaş (2010), Franzen e Weißenberger (2015), Kang e Gray (2013), Nichols et al. (2012), Obradović e Karapavlović (2016), Pardal (2008), Pardal e Morais (2011)
<b>H 3</b>	Número médio de segmentos operacionais divulgados por entidade em Portugal face ao mesmo indicador obtido para outros países <b>(elemento maioritário/minoritário desconhecido)</b> .		Aleksanyan e Danbolt (2015), Crawford et al. (2012), Franzen e Weißenberger (2015), Kang e Gray (2013), Leung e Verriest (2015), Lucchese e Di Carlo (2016), Nichols et al. (2012), Obradović e Karapavlović (2016), Pardal (2008), Pardal e Morais (2011), Pardal et al. (2015)
<b>H 4</b>	Número de segmentos operacionais geográficos específicos divulgados.	Número de segmentos operacionais geográficos amplos divulgados.	Aleksanyan e Danbolt (2015), Crawford et al. (2012), Franzen e Weißenberger (2015), Leung e Verriest (2015), Nichols et al. (2012), Pardal (2008)
<b>H 5</b>	Número médio de itens de informação, de relato obrigatório <sup>2</sup> e voluntário, divulgados por entidade para cada segmento operacional em Portugal face ao mesmo indicador obtido para outros países <b>(elemento maioritário/minoritário desconhecido)</b> .		Aleksanyan e Danbolt (2015), Crawford et al. (2012), Franzen e Weißenberger (2015), Leung e Verriest (2015), Lucchese e Di Carlo (2016), Nichols et al. (2012), Pardal (2008), Pardal e Morais (2011), Pardal et al. (2015)

<sup>2</sup> Informações sobre lucros ou prejuízos, ativos e passivos, previstos nos parágrafos 23 e 24 da IFRS 8.

<b>H</b>	<b>Elemento de análise que se espera maioritário (+)</b>	<b>Elemento de análise que se espera minoritário (-)</b>	<b>Estudos</b>
<b>H 6</b>	Média do índice de cumprimento <sup>3</sup> com a IFRS 8 das entidades em Portugal face ao mesmo indicador obtido para outros países <b>(elemento maioritário/minoritário desconhecido)</b> .		Bugeja et al. (2015), Crawford et al. (2012), Franzen e Weißenberger (2015), Lucchese e Di Carlo (2016), Nichols et al. (2012), Nunes (2010), Pardal (2008)
<b>H 7</b>	Número de segmentos de áreas geográficas divulgados nas DRCE.	Número de segmentos de produtos e/ou serviços divulgados nas DRCE.	Crawford et al. (2012), Franzen e Weißenberger (2015), Nichols et al. (2012), Pardal (2008), Pardal e Morais (2011)
<b>H 8</b>	Número médio de segmentos divulgados por entidade nas DRCE em Portugal face ao mesmo indicador obtido para outros países <b>(elemento maioritário/minoritário desconhecido)</b> .		Franzen e Weißenberger (2015), Nichols et al. (2012), Pardal (2008), Pardal e Morais (2011)
<b>H 9</b>	Número de segmentos geográficos específicos divulgados nas DRCE.	Número de segmentos geográficos amplos divulgados nas DRCE.	Aleksanyan e Danbolt (2015), Crawford et al. (2012), Franzen e Weißenberger (2015), Leung e Verriest (2015), Nichols et al. (2012), Pardal (2008)
<b>H 10</b>	Número médio de itens de informação, de relato obrigatório <sup>4</sup> e voluntário, divulgados por entidade para cada segmento nas DRCE em Portugal face ao mesmo indicador obtido para outros países <b>(elemento maioritário/minoritário desconhecido)</b> .		Crawford et al. (2012), Franzen e Weißenberger (2015)

De referir-se que a análise à informação recolhida sobre segmentos não se cingirá exclusivamente às hipóteses definidas neste primeiro estudo, procurando-se identificar elementos de interesse e responder, no decorrer da apresentação dos resultados, a outras questões pertinentes acerca das práticas de relato por segmentos segundo a IFRS 8.

Para o tratamento da informação recolhida, foram utilizadas técnicas de estatística descritiva e de estatística inferencial, neste último caso, testes estatísticos não paramétricos, nomeadamente, os testes de Mann-Whitney, de Wilcoxon e da Binomial, mais detalhadamente descritos na secção 3.4 deste capítulo.

### **3.1.2 Determinantes da divulgação de informação por segmentos**

Por forma a complementar o primeiro, propõe-se um segundo estudo que incide na investigação de fatores explicativos associados à extensão da divulgação de informação por segmentos, incluindo o nível de cumprimento com as divulgações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional.

<sup>3</sup> Mais informações na secção 3.3 deste capítulo.

<sup>4</sup> Parágrafos 32 e 33 da IFRS 8.

Foram selecionados e identificados alguns fatores explicativos, onde se incluem os relacionados com as características empresariais e, simultaneamente, com os custos de agência e de propriedade. Tendo em conta a revisão das investigações empíricas relacionadas com esta temática, tais elementos poderão influenciar a tendência das entidades em divulgar mais (ou menos) informação por segmentos. Consequentemente, formularam-se as hipóteses operacionais que serão apresentadas neste ponto a partir da seguinte hipótese geral:

**H 11:** Verifica-se uma associação estatisticamente significativa entre determinados fatores explicativos e a divulgação de informação por segmentos.

Alfaraih e Alanezi (2011), Herrmann e Thomas (1996), Pardal et al. (2015) e Prencipe (2004) defendem que as entidades de maior dimensão são mais complexas, possuem mais experiência, recursos à sua disposição, incluindo sistemas de informação de ponta, capacidade de defesa contra concorrentes (menores custos de propriedade) e mais responsabilidade perante os detentores de capital, no sentido de evitar conflitos com estes (custos de agência). Tais aspetos poderão conduzir as entidades a divulgarem mais informação por segmentos. Assim, e de acordo com os resultados estatisticamente significativos obtidos pelos autores já citados e por Leung e Verriest (2015), Lucchese e Di Carlo (2016), Obradović e Karapavlović (2016), Pardal (2008), Pardal e Morais (2011), Prather-Kinsey e Meek (2004), indicando, à exceção de Lucchese e Di Carlo (2016), uma relação positiva, foi formulada H 11.1.

Segundo Alfaraih e Alanezi (2011), Pardal e Morais (2011) e Prencipe (2004), as entidades com elevado endividamento tendem a divulgar mais informação com o propósito de solidificar as relações entre devedor e credor (reduzir custos de agência) e, assim, adquirir mais facilmente financiamento junto das instituições financeiras. Nesse âmbito, Alfaraih e Alanezi (2011), Pardal et al. (2015) e Prencipe (2004) observaram relações estatisticamente significativas e positivas, sendo que o segundo citado verificou também, pelo contrário, uma relação significativamente negativa, justificando tal resultado pela maneira como culturalmente as entidades de diferentes países interagem com os credores financeiros, através de contratos de confidencialidade. Com base nestes dados, foi definida a H 11.2.

Dependendo da estratégia que as entidades privilegiam e no meio ambiente em que estão envolvidas, particularmente, no setor de negócio em que estão inseridas, para Alfaraih e Alanezi (2011), Pardal et al. (2015) e Prencipe (2004) estas podem responder com um nível de divulgação de informação diferentes. Mais concretamente, se a prioridade é não ficar em

desvantagem competitiva (custos de propriedade), então as entidades com altas rendibilidades podem divulgar menos informação. Pelo contrário, se as entidades com alta ou baixa rendibilidade dão maior primazia à imagem transposta para o mercado e para os detentores de capital (custos de agência), então estas podem divulgar mais ou menos informação, respetivamente. Se os resultados obtidos por Alfaraih e Alanezi (2011) e Pardal et al. (2015) foram estatisticamente significativos para a rendibilidade com uma relação positiva, Lucchese e Di Carlo (2016) e Pardal e Morais (2011) verificaram uma relação significativamente negativa com a rendibilidade, relação que igualmente se encontra na base da H 11.3 proposta.

A Tabela 3.2 sintetiza as relações propostas nas hipóteses operacionais anteriores, identificando ainda os estudos mencionados na revisão da literatura e que contribuíram para a sua formulação.

**Tabela 3.2** Sumário da relação entre hipóteses definidas (H 11.1-H 11.3) e estudos identificados.

H	Fator explicativo	Associação prevista	Estudos
H 11.1	Dimensão	+	Alfaraih e Alanezi (2011), Herrmann e Thomas (1996), Leung e Verriest (2015), Lucchese e Di Carlo (2016), Obradović e Karapavlović (2016), Pardal (2008), Pardal e Morais (2011), Pardal et al. (2015), Prather-Kinsey e Meek (2004), Prencipe (2004)
H 11.2	Alavancagem financeira	+	Alfaraih e Alanezi (2011), Leung e Verriest (2015), Pardal e Morais (2011), Pardal et al. (2015), Prencipe (2004)
H 11.3	Rendibilidade	+/-	Alfaraih e Alanezi (2011), Leung e Verriest (2015), Lucchese e Di Carlo (2016), Pardal e Morais (2011), Pardal et al. (2015), Prencipe (2004)

Alinhado com os estudos sobre esta temática apontados na revisão da literatura, foi utilizada a análise multivariada para a verificação das hipóteses definidas, através dos modelos de regressão linear múltipla descritos mais pormenorizadamente na secção 3.4 deste capítulo. A secção 3.3 complementa a secção posterior, identificando minuciosamente as variáveis dependentes e independentes utilizadas na análise multivariada. Adicionalmente, foram efetuados testes Mann-Whitney neste segundo estudo proposto, com base nas variáveis definidas nos modelos de regressão linear múltipla.

### 3.2 População e amostra, método de recolha e períodos de análise

A aplicabilidade da IFRS 8<sup>5</sup> abrange, em especial, as DF separadas/individuais de uma entidade cotada num mercado regulamentado e as DF consolidadas de uma entidade-mãe inserida num grupo cotada num mercado regulamentado. Porém, a IFRS 8 frisa que a prestação de informação por segmentos é exigível exclusivamente nas DF consolidadas, no caso do relato financeiro da entidade-mãe englobar DF separadas e consolidadas (parágrafos 2 e 4 da IFRS 8).

Por conseguinte, as entidades cotadas, e suas divulgações sobre segmentos constantes nos anexos consolidados anuais, foram o alvo para a realização dos estudos propostos neste capítulo, em concordância com a maioria dos estudos revelados na revisão da literatura. Designadamente, identificaram-se as entidades cotadas que compõe os índices bolsistas PSI-20, CAC-40, DAX-30 e OMX-N40, a 31 de dezembro de 2016 (18, 40, 30 e 39 entidades, respetivamente).

Os índices PSI-20 e CAC-40 fazem parte, respetivamente, da bolsa de valores portuguesa e francesa (*Euronext* Lisboa e *Euronext* Paris), formando com as bolsas de Amesterdão e Bruxelas a bolsa de valores da Europa, a *Euronext*, e, por sua vez, com a bolsa de valores de Nova Iorque dos EUA, *New York Stock Exchange* (NYSE), a bolsa pan-europeia NYSE *Euronext*. O DAX-30 é um índice que representa as 30 maiores e mais líquidas entidades alemãs e que se encontra, tal como os seus constituintes, na bolsa de Frankfurt (*Börse Frankfurt* ou *Frankfurt Stock Exchange*). Por outro lado, o OMX-N40 integra a bolsa de valores National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ), mais precisamente a NASDAQ Nordic, que pertence ao NASDAQ OMX Group. Neste índice estão as 40 maiores empresas e as mais negociadas nas bolsas nórdicas (Copenhaga da Dinamarca, Helsínquia da Finlândia e Estocolmo da Suécia, atualmente).

Os índices bolsistas selecionados para esta investigação representam entidades de distintos países, cada um com culturas próprias. Ao incorporar tais entidades na amostra, pretende-se enriquecer esta investigação analisando possíveis semelhanças e diferenças entre as entidades dos diferentes países, onde cada cultura pode ter uma preponderância na forma como estas relatam informação financeira (por segmentos) para o exterior. Por isso, ao longo

---

<sup>5</sup> Caso uma entidade entenda divulgar informações por segmentos, mesmo não estando obrigada a fazê-lo, de acordo com a IFRS 8, esta deverá divulgar informações sobre segmentos conforme esta IFRS para serem consideradas como tal (parágrafo 3 da IFRS 8).

desta dissertação, quando se refere às entidades de um determinado país, está-se a indicar as entidades que fazem parte dos índices bolsistas (mercados) desses respectivos países, e vice-versa.

Por questões de comparabilidade de informação, procedeu-se à exclusão de entidades do setor financeiro, entidades que elaboram as suas demonstrações financeiras adotando um normativo contabilístico de referência diferente das IFRS/IAS (por exemplo, as US GAAP do FASB), entidades em que o seu ano fiscal final não é dezembro e entidades cotadas em mais do que um índice, evitando a repetição do tratamento dos mesmos dados. Assim, constituiu-se uma amostra final composta por 91 entidades não financeiras cotadas, 13 entidades do PSI-20, 31 entidades do CAC-40, 19 entidades do DAX-30 e 28 entidades do OMX-N40, sendo que a Tabela 3.3 demonstra todo o processo para atingir a amostra final e o Apêndice I lista as entidades que incorporam essa amostra.

**Tabela 3.3** Processo de constituição da amostra final.

<b>Número</b>	<b>Descrição das Entidades</b>
<b>127</b>	<b>18 do PSI-20, 40 do CAC-40, 30 do DAX-30 e 39 do OMX-N40, a 31 de dezembro de 2016</b>
(-) 5	Entidades do PSI-20 do setor financeiro e PHAROL, SGPS, S.A. <sup>6</sup>
(-) 6	Entidades do CAC-40 do setor financeiro
(-) 2	Entidades do CAC-40 que apresentam as suas DF anuais num período económico diferente
(-) 6	Entidades do DAX-30 do setor financeiro
(-) 3	Entidades do DAX-30 que apresentam as suas DF anuais num período económico diferente
(-) 2	Entidades do DAX-30 que elaboram as suas DF sob um normativo contabilístico diferente das IFRS/IAS
(-) 7	Entidades do OMX-N40 do setor financeiro
(-) 2	Entidades do OMX-N40 que apresentam as suas DF anuais num período económico diferente
(-) 2	Entidades do OMX-N40 que elaboram as suas DF sob um normativo contabilístico diferente das IFRS/IAS
(-) 1	Entidade, Nokia Oyj (Corporation), que consta no índice CAC-40 e OMX-N40
<b>91</b>	<b>13 do PSI-20, 31 do CAC-40, 19 do DAX-30 e 28 do OMX-N40</b>

Contudo, a amostra final apontada anteriormente não foi utilizada como amostra base no primeiro estudo proposto a desenvolver na presente dissertação. No decurso da apresentação dos resultados serão referidos especificamente as amostras usadas e ajustadas a cada caso

<sup>6</sup> Em substância trata-se de uma sociedade financeira.

(hipóteses definidas). Dependendo da situação a analisar, a amostra final foi reduzida, quando conveniente e se justificou, às entidades não financeiras cotadas que divulgaram múltiplos segmentos operacionais ou que efetuaram as DRCE.

Além das entidades que não realizaram o relato por segmentos, a exclusão de entidades que divulgaram um único segmento operacional justifica-se para uma melhor interpretação e não deturpação dos resultados obtidos, particularmente, referentes ao estudo sobre as práticas de relato por segmentos. A desagregação da informação económico-financeira implica que a informação consolidada seja apresentada separadamente em diferentes operações (segmentos de negócios, geográficos ou outros). Na prática, de acordo com Pardal et al. (2015), quando uma entidade divulga dados sobre um único segmento na maioria dos casos esses dados coincidem com os dados consolidados, não existindo uma verdadeira desagregação da informação (o relato por segmentos).

Para a recolha dos dados necessários à investigação, recorreu-se à informação por segmentos contida nas DF consolidadas, mais especificamente no anexo, relativas ao período anual de 2015, preparadas no decurso da prestação de contas das entidades e publicadas no sítio da página oficial da internet destas.

No anexo/notas às DF consolidadas, a recolha e análise de dados focaram-se essencialmente na secção específica do relato por segmentos, na secção dos princípios/políticas contabilísticas referentes ao relato por segmentos (onde se incluía por vezes as informações gerais sobre os segmentos operacionais) e, noutras notas quando na secção do relato por segmentos remetia para tal (por exemplo, relativamente às DRCE)<sup>7</sup>.

A secção que se segue apresenta as principais variáveis dependentes e independentes que foram definidas para a realização do estudo sobre os determinantes da divulgação de informação por segmentos.

### **3.3 Variáveis dependentes e independentes na análise multivariada**

Inspirado nos trabalhos de Pardal (2008) e Pardal e Morais (2011), as variáveis dependentes foram escolhidas em virtude de serem representativas do nível de divulgação de informação

---

<sup>7</sup> No entanto, uma entidade pode divulgar noutras notas sobre rendimentos, gastos, ativos, passivos ou outros informação de forma segmentada como, por exemplo, no *goodwill* (como abordado no estudo de Gonçalves, 2015), ativos detidos para venda ou operações descontinuadas, entre outros.

por segmentos das entidades e do nível de cumprimento destas para com as exigências de divulgação da IFRS 8:

- $NSO_i$ , número de segmentos operacionais divulgados pela entidade  $i$  no ano de 2015;
- $IC_i$ , índice de cumprimento (nível de divulgação das informações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional) da entidade  $i$  no ano de 2015.

O índice de cumprimento é composto pelos elementos listados na Tabela 3.4, nomeadamente: informações gerais; informações sobre lucros ou prejuízos, ativos e passivos, isto é, os itens de informação que devem ser divulgados obrigatoriamente sob a IFRS 8 para cada segmento operacional; e reconciliações (parágrafos 22, 23, 24 e 28 da IFRS 8).

**Tabela 3.4** Composição do índice de cumprimento.

Elemento	Descrição
<b>1</b>	Informações gerais (parágrafo 22 da IFRS 8)
<b>2</b>	Informações sobre lucros ou prejuízos, ativos e passivos (parágrafos 23 e 24 da IFRS 8)
<b>2.1</b>	Medida de lucro ou prejuízo
<b>2.2</b>	Total dos ativos
<b>2.3</b>	Total dos passivos
<b>2.4</b>	Réditos provenientes de clientes externos
<b>2.5</b>	Réditos de transações com outros segmentos operacionais da mesma entidade
<b>2.6</b>	Rédito de juros
<b>2.7</b>	Gastos de juros
<b>2.8</b>	Depreciações e amortizações
<b>2.9</b>	Itens materiais de rendimentos e gastos divulgados de acordo com o parágrafo 97 da IAS 1 Apresentação de Demonstrações Financeiras (tal como revista em 2007) + Itens materiais que não sejam a dinheiro e que não sejam depreciações e amortizações
<b>2.10</b>	O interesse da entidade nos lucros ou prejuízos de associadas e de empreendimentos conjuntos, contabilizado segundo o método da equivalência patrimonial
<b>2.11</b>	Gasto ou rendimento do imposto sobre o rendimento
<b>2.12</b>	A quantia do investimento em associadas e empreendimentos conjuntos contabilizada pelo método da equivalência patrimonial
<b>2.13</b>	As quantias de adições aos ativos não correntes, exceto instrumentos financeiros, ativos por impostos diferidos, ativos líquidos de benefícios definidos (ver IAS 19 Benefícios do Empregados) e direitos provenientes de contratos de seguro
<b>3</b>	Reconciliações (parágrafo 28 da IFRS 8)

**Fonte:** Comissão Europeia (2008).

Para cada entidade, o índice é calculado a partir de um rácio que contempla, no numerador, o número de elementos divulgados pela entidade e, no denominador, o número “15”, que corresponde ao número total de elementos passíveis de divulgação. Excepcionalmente, caso uma entidade divulgue resultados financeiros líquidos (réditos de juros líquidos), o índice de cumprimento passa a ser calculado com o denominador igual ao número “14”.

Adicionalmente, o índice de cumprimento não é ajustado no caso de uma entidade não divulgar um determinado elemento que o compõe por não ser regularmente apresentado (de forma segmentada) ao PRTDO ou por ser apenas gerido e analisado ao nível do Grupo como um todo.

Para garantia de maior comparabilidade dos dados recolhidos, tendo em conta a dificuldade de distinção objetiva de tais elementos, o elemento 2.9 integra a informação relativa aos “itens materiais de rendimentos e gastos” e os “itens materiais que não sejam a dinheiro e que não sejam depreciações e amortizações”. Enquadram-se neste item de informação as imparidades, provisões, respetivas reversões de imparidades e provisões e, os exemplos referidos no parágrafo 98 da IAS 1 - *Presentation of Financial Statements*. Tipicamente, as entidades denominam tais rendimentos e gastos como não recorrentes.

Uma vez que a IFRS 8 não define explicitamente o que entende como itens materiais de rendimentos e gastos foram ali considerados, para além dos exemplos enunciados na IAS 1, os rendimentos ou gastos que superem o nível de materialidade definido neste estudo (5%). Assim, qualquer rendimento ou gasto relatado nos segmentos operacionais foi considerado material se o seu valor consolidado foi superior a 5% dos rendimentos ou gastos totais de uma entidade, respetivamente. Neste contexto, o “custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas”, “fornecimentos e serviços externos”, “gastos com o pessoal”, entre outros rendimentos e gastos, podem ter sido considerados como itens materiais.

As variáveis independentes representam fatores explicativos que se presume influenciam o nível de divulgação de informação por segmentos das entidades sob a aplicação da IFRS 8. Estando na base da conceção das hipóteses delineadas anteriormente na subsecção 3.1.2 (H 11.1-H 11.3), são discriminadas e caracterizadas na Tabela 3.5 cada uma das variáveis independentes consideradas nesta investigação, atendendo, naturalmente, à revisão da literatura anteriormente apresentada.

**Tabela 3.5** Definição dos fatores explicativos (variáveis independentes).

<b>Fator explicativo (variável independente)</b>	<b>H</b>	<b>Medida</b>	<b>Estudos identificados</b>
<b>Dimensão (<math>DIM_i</math>)</b>	H 11.1	Logaritmo do total de volume de negócios (total de vendas e prestações de serviços) da entidade $i$ no ano de 2015	Herrmann e Thomas (1996), Pardal (2008), Pardal e Morais (2011), Prather-Kinsey e Meek (2004), Prencipe (2004)
<b>Alavancagem financeira (<math>AF_i</math>)</b>	H 11.2	Rácio derivado do passivo total dividido pelo total dos ativos da entidade $i$ no ano de 2015	Leung e Verriest (2015), Pardal e Morais (2011), Pardal et al. (2015), Prencipe (2004)
<b>Rendibilidade (<math>REN_i</math>)</b>	H 11.3	Rácio <i>Return On Assets</i> (ROA), dividindo o resultado operacional <sup>8</sup> pelo total de ativos da entidade $i$ no ano de 2015	Leung e Verriest (2015), Lucchese e Di Carlo (2016), Pardal e Morais (2011), Pardal et al. (2015), Prencipe (2004)

A próxima secção dedica-se à divulgação das técnicas estatísticas e outras abordagens utilizadas para o tratamento da informação recolhida, aqui incluindo os dois modelos de regressão linear múltipla que apresentam a relação entre as variáveis dependentes e independentes, tendo em conta as hipóteses definidas para esta dissertação.

### **3.4 Técnicas estatísticas e outras abordagens utilizadas**

Após a recolha da informação necessária à prossecução dos estudos propostos, os dados foram registados manualmente no software estatístico *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) para tratamento destes e no apoio à realização, em termos metodológicos, de diferentes abordagens de técnicas estatísticas para a análise da informação. Nas linhas seguintes encontram-se, especificamente, as técnicas estatísticas utilizadas neste trabalho para a análise e interpretação dos dados recolhidos.

No que diz respeito ao primeiro estudo proposto sobre as práticas de relato por segmentos segundo a IFRS 8, foram utilizadas técnicas de estatística descritiva, nomeadamente, análises de frequências e medidas de estatística descritiva (e.g. média, moda, mediana e desvio padrão).

A estatística descritiva “[...] engloba um conjunto de medidas – de tendência central e de dispersão – e de representações gráficas [...]” (Martins, 2011: 45) permitindo, segundo Coutinho (2015: 152), “organizar e descrever os dados de forma clara”, “identificar o que é

---

<sup>8</sup> O Resultado Operacional corresponde ao resultado antes de ganhos/perdas imputados de associadas, empreendimentos conjuntos e/ou outros investimentos, réditos e gastos financeiros e gasto ou rendimento do imposto sobre o rendimento.

típico e atípico” e “trazer à luz diferenças, relações e/ou padrões”. Estas enquadram-se nas análises univariadas visto que cada variável é analisada isoladamente ou separadamente.

Suplementarmente, foram utilizados neste primeiro estudo técnicas de estatística inferencial, mais concretamente, testes estatísticos não paramétricos de Mann-Whitney (H 3, H 5, H 6, H 8, H 10), de Wilcoxon (H 1, H 4, H 7 e H 9) e da Binomial (H 2). De acordo com Martins (2011: 91) os dois tipos de estatística utilizados (descritiva e inferencial) diferem no seguinte:

Se o ramo da Estatística Descritiva nos permite descrever as características básicas dos dados da amostra, o ramo da Estatística Inferencial engloba todos os testes estatísticos – de associações e diferenças inter- ou intra-sujeitos – que nos permitirão concluir, recorrendo a probabilidades estatísticas, se as associações ou diferenças detetadas na amostra estudada estarão (ou não) presentes na população-alvo.

A opção por testes não paramétricos justifica-se pela dificuldade de se satisfazer na plenitude as condições ou pressupostos muito restritos exigidos pelos testes paramétricos como, por exemplo, a normalidade da distribuição dos dados obtidos, o tipo de variável em análise, a dimensão da amostra, entre outros. A violação de tais pressupostos num teste paramétrico deve ser evitável na medida em que se pode colocar em causa a validade das conclusões retiradas do teste paramétrico utilizado (Reis, Melo, Andrade & Calapez, 2008).

Como precaução foram utilizados os testes Mann-Whitney e Wilcoxon, considerados por Reis et al. (2008) como alternativas não paramétricas ao teste t (paramétrico) para a diferença de médias, sendo ainda aplicáveis a variáveis de escala ordinal e a (duas) amostras independentes e emparelhadas/relacionadas, respetivamente. Adicionalmente, foi utilizado o teste não paramétrico da Binomial que se aplica “[...] em casos de variáveis nominais dicotómicas, com vista a verificar se uma amostra específica provém ou não de uma determinada população” (Martinez & Ferreira, 2010: 82). Os mesmos autores referem ainda que “as variáveis dicotómicas reduzem-se ao caso de ausência ou presença de um determinado atributo”, e que “o valor [ou a proporção] a testar é uma probabilidade que varia, obviamente, entre 0 e 1” (Martinez & Ferreira, 2010: 82). Estes testes compreendem a análise conjunta de duas variáveis, tratando-se por isso de técnicas estatísticas de análise bivariada.

Relativamente ao segundo estudo proposto sobre determinantes da divulgação de informação por segmentos foi utilizada a análise multivariada, através dos modelos de regressão linear múltipla.

A regressão linear múltipla insere-se num dos principais métodos da investigação correlacional, em que o objetivo central prende-se na determinação de relações ou associações entre variáveis, e da intensidade/magnitude subjacentes a essas possíveis relações, sem manipulação e sem pretensões de causalidade (Coutinho, 2015). Obtendo um coeficiente de correlação, medida quantificável do grau de relação, testam-se hipóteses, previamente formuladas, para corroborar ou refutar posteriormente teorias (ibid.).

Para Coutinho (2015), a regressão linear múltipla é uma técnica de investigação correlacional que permite estudar e estimar tanto a magnitude como a significância estatística da relação entre uma variável critério (predita ou dependente) e um conjunto de duas ou mais variáveis predictoras (antecedentes ou independentes), sobre as quais o investigador coloca hipótese sobre possíveis associações. A mesma refere que esta é uma técnica de análise multivariada porque a análise (relacional) envolve a ação simultânea de múltiplas ou mais do que duas variáveis. Além disso, esta técnica permite ainda a aplicação de variáveis de vários níveis ou escalas de medida (intervalar, ordinal e nominal) (ibid.).

No seguimento do raciocínio, foram estabelecidos dois modelos de regressão linear múltipla, expressos nas duas Equações abaixo (3.1 e 3.2), que estruturam e sumarizam as variáveis dependentes e independentes utilizadas na análise às hipóteses formuladas sobre os determinantes da divulgação de informação por segmentos:

- Análise dos fatores associados ao número de segmentos operacionais divulgados:

$$NSO_i = \alpha_i + \beta_1 DIM_i + \beta_2 AF_i + \beta_3 REN_i + \varepsilon_i \quad (3.1)$$

- Análise dos fatores associados ao nível de divulgação das informações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional (índice de cumprimento):

$$IC_i = \alpha_i + \beta_1 DIM_i + \beta_2 AF_i + \beta_3 REN_i + \varepsilon_i \quad (3.2)$$

Para as hipóteses definidas no âmbito do primeiro e segundo estudo é importante frisar as abordagens utilizadas no tratamento da informação recolhida no sentido de lhes dar uma adequada resposta.

Tal como Bugeja et al. (2015), Franzen e Weißenberger (2015), Leung e Verriest (2015), Pardal e Morais (2011) e Pardal et al. (2015), na contagem do número de segmentos operacionais divulgados por entidade foram excluídos segmentos considerados fictícios, isto é, que não encaixam na definição de segmento operacional relatável (parágrafos 5-19 da IFRS 8, em especial o 6 e o 16) e geralmente denominados como “outros”, “*holding*”, “*corporate*”, “administração”, “intra-grupo”, “não alocados”, “eliminações”, “ajustamentos”, “reconciliações”, entre outros similares.

No relato de informação sobre segmentos operacionais, normalmente “outros” refere-se no contexto da reconciliação, incorporando, para além de possíveis eliminações e/ou ajustamentos, os chamados “*common Group functions*”, isto é, funções/atividades que servem todos os segmentos operacionais ou o Grupo como um todo, impossibilitando a atribuição de elementos/itens de resultados e/ou patrimoniais especificamente a cada segmento operacional.

No mesmo âmbito, segmentos que agregam os segmentos operacionais definidos e divulgados separadamente pelas entidades não representam verdadeiros segmentos operacionais e, como tal, não foram considerados na contagem. Por exemplo, o segmento Retalho, mesmo sendo divulgado, não se configura como segmento operacional se constituir uma agregação dos segmentos operacionais separadamente relatados: Retalho Alimentar, Retalho de Eletrodomésticos/Tecnologia, Retalho de Móveis e Retalho de Roupas/Calçado.

Na sequência lógica, os itens de informação referentes/associados a estes tipos de “segmentos” não foram considerados na contagem de itens de informação divulgados, assim como os itens de informação que apenas são alocados ao Grupo e não a cada segmento operacional relatado.

Caso uma entidade divulgue um mesmo item (por exemplo, réditos provenientes de clientes externos) relativamente a duas óticas/perspetivas diferentes como, segmentos operacionais de produtos e/ou serviços vs segmentos operacionais geográficos (em quadros/tabelas separadas) ou, informações sobre produtos e/ou serviços nas DRCE vs informações sobre áreas geográficas nas DRCE, esse item é contado duplamente, ou seja, tantas quantas o item estiver presente em diferentes perspetivas.

No que se refere ainda ao primeiro estudo proposto, em particular H 4 e H 9, foi estabelecida, com base em Franzen e Weißenberger (2015) e Leung e Verriest (2015), a seguinte

classificação para a determinação da tendência do nível de desagregação (especificidade) dos segmentos geográficos divulgados pelas entidades:

- **Grau de Especificidade (GE) 1** – se não é possível rastrear a área geográfica (por exemplo, “outros”, “estrangeiro”, “resto do mundo”, “exterior”);
- **GE 2** – se o segmento representa múltiplos continentes (por exemplo, “África e Médio Oriente”, “Ásia e Pacífico”);
- **GE 3** – se o segmento representa um único continente (por exemplo, “As Américas”, “Oceânia”, “América do Norte”, “América Latina”, “África”) ou o “resto” de um continente (por exemplo, “Resto da Europa”);
- **GE 4** – se o segmento representa um grupo de países ou uma região dentro de continentes (por exemplo, “Leste da Europa”);
- **GE 5** – se o segmento representa um único país, incluindo o país domicílio de uma entidade, ou áreas mais detalhadas, como partes de países, províncias e cidades.

A Tabela 3.6 resume a relação entre as hipóteses definidas nesta dissertação e as técnicas estatísticas utilizadas (testes estatísticos não paramétricos e regressão linear múltipla). Adverte-se ainda para o facto de terem sido utilizados os testes Mann-Whitney no segundo estudo proposto (H 11) com o propósito de apoiar os resultados obtidos pela via da regressão linear múltipla.

**Tabela 3.6** Síntese da relação entre hipóteses definidas e técnicas estatísticas utilizadas.

Técnica Estatística	Hipóteses										
	H 1	H 2	H 3	H 4	H 5	H 6	H 7	H 8	H 9	H 10	H 11
Mann-Whitney			✓		✓	✓		✓		✓	✓
Wilcoxon	✓			✓			✓		✓		
Binomial		✓									
Regressão											✓

De referir que se atendeu a um nível de significância de 5% nos testes estatísticos desenvolvidos e na regressão linear múltipla. Desse modo, verificar-se-á a existência de diferenças ou relações estatisticamente significativas entre as variáveis em análise sempre que o valor obtido dos resultados extraídos do programa estatístico SPSS para a

probabilidade de significância associada (*Asymp. Sig 2-tailed*) for inferior ao nível de significância (*p-value*) definido ( $p < 0,05$ ) no presente estudo.

O próximo capítulo desta dissertação dedica-se à apresentação e discussão dos resultados obtidos dentro das linhas metodológicas anteriormente referenciadas e dos objetivos definidos.

## **4. Análise dos Resultados**

O presente capítulo destina-se à apresentação e discussão dos resultados obtidos nos dois estudos de investigação propostos, tendo em conta os objetivos e hipóteses definidos, bem como as linhas metodológicas divulgadas nas partes antecedentes. Assim, este capítulo encontra-se estruturado em duas secções, cada uma interligada respetivamente com os estudos empíricos desenvolvidos.

### **4.1 Práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8**

O primeiro estudo tem como intuito esclarecer as principais práticas atuais do relato por segmentos das entidades não financeiras cotadas, em termos de apresentação, quantidade e qualidade da informação por segmentos divulgada. Pretende-se, desta forma, perceber se as entidades cumprem na generalidade com os requisitos (de divulgação) da IFRS 8 e, bem assim, com o princípio fundamental estipulado por esta norma. A análise inclui ainda a comparação dos resultados obtidos sobre as práticas de relato por segmentos das entidades cotadas em Portugal, França, Alemanha e nos países nórdicos.

A informação que se apresenta seguidamente representa o reflexo das práticas de relato por segmentos das entidades não financeiras cotadas em tais mercados, segundo a IFRS 8, respondendo ao mesmo tempo às hipóteses definidas para este estudo (H 1-H 10).

Das 91 entidades não financeiras cotadas (amostra do estudo), todas realizaram o relato por segmentos, sendo que 85 entidades (93,4%) divulgaram múltiplos segmentos operacionais e apenas 6 entidades (6,6%) divulgaram um único segmento operacional (uma entidade do PSI-20 e cinco entidades do OMX-N40).

Para as entidades que divulgaram um único segmento operacional, os seus relatos basearam-se fundamentalmente na divulgação de informações gerais, justificando a razão da divulgação de apenas um segmento operacional, e, complementarmente, nas DRCE.

Em termos de apresentação, as entidades da amostra divulgaram mais segmentos operacionais de produtos e/ou serviços, totalizando 253 (247, se excluirmos as 6 entidades que divulgaram um único segmento operacional, inseridas nessa categoria), que compara com 97 segmentos operacionais de áreas geográficas e 42 segmentos operacionais de produtos e/ou serviços e áreas geográficas.

De entre as entidades que divulgaram múltiplos segmentos operacionais, 67 (78,8%) optaram por uma apresentação numa única base de segmentação (ou base de segmentação simples), e 20 entidades (23,5%) escolheram apresentar numa base de segmentação mista ou em matriz. No entanto, apenas uma entidade apresentou os seus segmentos operacionais em matriz.

Com a amostra das entidades que divulgaram múltiplos segmentos operacionais (85 entidades), verificou-se a existência de diferenças estatisticamente significativas comparando o número de segmentos operacionais de produtos e/ou serviços com áreas geográficas, bem como o número de segmentos operacionais de produtos e/ou serviços com produtos e/ou serviços e áreas geográficas.

A opção por uma base de segmentação simples, em detrimento da opção por uma base de segmentação mista ou em matriz, revelou-se estatisticamente significativa.

Cruzando os elementos anteriores, constatou-se que a maioria das entidades optou pela apresentação de segmentos operacionais de produtos e/ou serviços numa base de segmentação simples, em consonância com os resultados já identificados na literatura sobre o tema. Do Apêndice II ao Apêndice VI são exibidos vários exemplos de apresentação de segmentos operacionais, em linha com o observado nas divulgações das entidades e registado para produzir os resultados anteriores.

No que diz respeito à quantidade de informação por segmentos, a Tabela 4.1 resume o número médio de segmentos operacionais divulgados por entidade, relativamente às duas amostras analisadas: total das entidades (91) e entidades com múltiplos segmentos operacionais (85).

**Tabela 4.1** Número médio de segmentos operacionais por entidade para duas amostras.

	Amostra de 91 entidades	Amostra de 85 entidades
Número médio de segmentos operacionais	4,31	4,54
• <b>Produtos e/ou serviços</b>	2,78	2,91
• <b>Áreas geográficas</b>	1,07	1,14
• <b>Produtos e/ou serviços + áreas geográficas</b>	0,46	0,49

O número médio de segmentos operacionais divulgados por entidade foi de 4,31. Já o número médio de segmentos operacionais de produtos e/ou serviços, áreas geográficas e ambos (produtos e/ou serviços e áreas geográficas) divulgados por entidade foi de 2,78, 1,07 e 0,46, respetivamente.

Considerando-se apenas as entidades que divulgaram múltiplos segmentos operacionais, o número médio por entidade passa para 4,54, com o número mínimo de 2 e máximo de 12. Por sua vez, o número médio de segmentos operacionais de produtos e/ou serviços, áreas geográficas e ambos (produtos e/ou serviços e áreas geográficas) divulgados por entidade foi de 2,91, 1,14 e 0,49, pela mesma ordem. Tais resultados aproximam-se particularmente dos obtidos por Aleksanyan e Danbolt (2015) e Nichols et al. (2012).

Quanto ao número médio de segmentos operacionais por entidade dos distintos mercados analisados, ainda com base na mesma amostra (85 entidades), a Alemanha e a França assumem as primeiras posições, por essa ordem, com 5,89 e 4,65. Portugal e os países nórdicos apresentam valores mais próximos entre si, de 3,58 e 3,78, respetivamente. Dadas tais diferenças e similitudes, verificam-se de facto diferenças estatisticamente significativas na comparação que se faça, em grupos de dois países, entre as entidades cotadas em Portugal ou nos países nórdicos e as entidades cotadas num daqueles dois primeiros países (França e Alemanha).

Os resultados das entidades de Portugal e dos países nórdicos são os que mais se assemelham aos resultados obtidos pela literatura em geral. Os de França são semelhantes aos resultados obtidos por Aleksanyan e Danbolt (2015) e Nichols et al. (2012). As entidades da Alemanha são as que apresentam melhores resultados, superando os identificados pela literatura analisada sobre o tema.

Considerando que o estudo de Pardal (2008) visava um normativo anterior à IFRS 8, para o qual as entidades cotadas em Portugal apresentaram um número ligeiramente superior (4,00) ao resultado aqui obtido (3,58), encontram-se assim indícios de que tais entidades não têm evoluído no sentido de prestar informação mais segmentada aos utilizadores.

Opostamente, e utilizando o estudo de Franzen e Weißenberger (2015) como referência, as entidades cotadas alemãs divulgam em média mais segmentos operacionais atualmente (5,89) face ao primeiro ano de adoção da IFRS 8 (3,27), ressaltando-se as diferenças em termos das amostras de cada estudo.

No que se refere ao GE dos segmentos operacionais geográficos, ou seja, o nível de qualidade da informação por segmentos, que inclui os 97 segmentos operacionais de áreas geográficas e os 42 segmentos operacionais de produtos e/ou serviços e áreas geográficas, identificou-se um maior número de segmentos com maior GE: constataram-se 27, 37, 42 e 31 segmentos operacionais geográficos de GE 2, 3, 4 e 5, respetivamente, que comparam com apenas 2 segmentos operacionais geográficos de GE 1.

Mais especificamente, a soma dos segmentos operacionais geográficos divulgados de GE 4 e 5 (73) é superior à soma dos restantes (66), com o máximo observável para GE 4. Nesse sentido, pode-se admitir que foram divulgados segmentos operacionais geográficos mais específicos do que amplos. Recorde-se que um segmento geográfico é mais específico quanto maior o grau (ordem crescente de especificidade), sendo que alguns exemplos foram expostos no capítulo precedente.

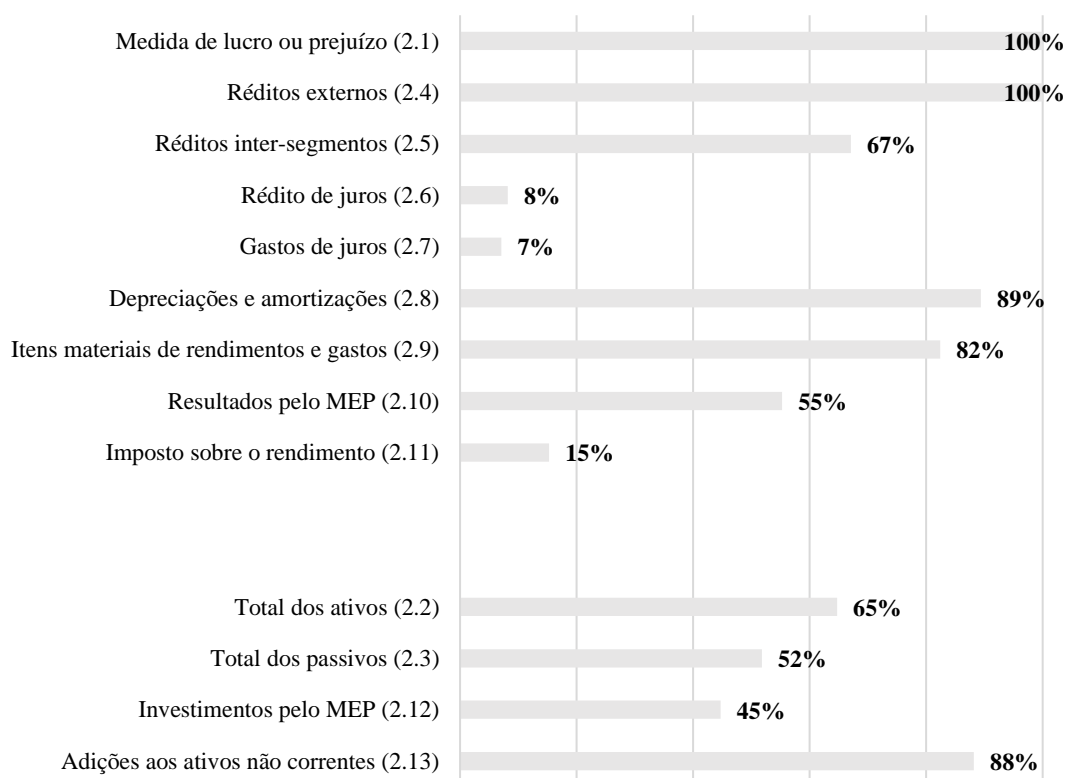
De referir-se, contudo, que apenas na comparação entre os segmentos com GE 1 e os restantes se verificam diferenças estatisticamente significativas, pelo que a superioridade dos segmentos de GE igual ou superior a 2, na comparação dois a dois, não é considerável. De facto, e apesar do valor máximo observável para os segmentos com GE 4, os segmentos com GE 2 apenas divergem dos GE 5 em 4 unidades; os segmentos com GE 3, por sua vez, apenas divergem dos segmentos com GE 4 em 5 unidades.

Regressando às questões relacionadas com a quantidade da informação divulgada, a IFRS 8 exige que as entidades divulguem para os seus segmentos operacionais separadamente relatáveis os elementos 1, 2 e 3 que compõem o índice de cumprimento: informações gerais; informações sobre lucros ou prejuízos, ativos e passivos; e reconciliações (parágrafos 22, 23, 24 e 28 da IFRS 8). A referida análise será efetuada tendo por referência a amostra de entidades que relataram múltiplos segmentos operacionais (85).

As informações gerais (parágrafo 22 da IFRS 8) são divulgadas de forma textual, ao passo que as reconciliações (parágrafo 28 da mesma norma) são normalmente divulgadas numa tabela em conjunto com o relato por segmentos propriamente dito (ver exemplos do Apêndice II ao Apêndice VI) ou noutras tabelas à parte. A percentagem de entidades que efetuaram informações gerais e reconciliações foram bastante expressivas (92% e 97%, respetivamente), resultados que acompanham alguns estudos prévios, especialmente, Crawford et al. (2012), Lucchese e Di Carlo (2016) e Nichols et al. (2012), onde igualmente não se observou o cumprimento da divulgação de reconciliações por parte da totalidade das

entidades. De referir-se, por fim, que, considerando a amostra total do estudo (91 entidades), o nível de divulgação das informações gerais não se altera significativamente.

Os itens de informação por segmento operacional obrigatórios consistem nos itens definidos nos parágrafos 23 e 24 da IFRS 8, a saber: informações sobre lucros ou prejuízos e ativos e passivos. O Gráfico 4.1 apresenta a percentagem de entidades que divulgaram tais itens, proporcionando um nível mais detalhado de informação relativamente a tais componentes que vigoram também no índice de cumprimento (elementos de 2.1 a 2.13).



**Gráfico 4.1** Nível de divulgação das informações sobre lucros ou prejuízos, ativos e passivos (itens de informação por segmento operacional obrigatórios).

Dos resultados apresentados anteriormente, a ênfase incide claramente para a “medida de lucro ou prejuízo” (2.1) e os “réditos provenientes de clientes externos” (2.4), onde todas as entidades não prescindem na divulgação destes itens. Para além destes, grande parte das entidades (acima de 80%) divulga também os itens de informação 2.8, 2.9 e 2.13. A um nível mais intermédio (entre os 40% e os 70%) encontram-se os itens de informação 2.2, 2.3, 2.5, 2.10 e 2.12, sendo menos habitual a divulgação do “gasto ou rendimento do imposto sobre

o rendimento” (2.11), “réditos de juros” (2.6), “gastos de juros” (2.7), e a par destes últimos dois, os “resultados financeiros líquidos” (réditos de juros líquidos) com uma percentagem de divulgação de 6%.

No geral, os resultados do nível de divulgação dos itens de informação por segmento operacional obrigatórios são semelhantes aos identificados na literatura. Porém, existem ligeiras diferenças relativamente ao “total dos ativos” e “total dos passivos” (menor divulgação neste estudo) e aos “itens materiais de rendimentos e gastos” (maior divulgação neste estudo), parcialmente explicada, talvez, por diferenças metodológicas.

Não foram incluídos no “total dos ativos” ou no “total dos passivos” os “ativos líquidos de passivos” como, por exemplo, “*net assets*” ou “*capital employed*”. Por outro lado, o nível mais elevado de divulgação dos “itens materiais de rendimentos e gastos” pode ser consequência da definição mais abrangente imposta neste estudo, como anteriormente mencionado.

Importa também referir que Lucchese e Di Carlo (2016) observaram uma diminuição progressiva na divulgação do “total dos ativos” e do “total dos passivos” após a introdução da IFRS 8, o que pode explicar, adicionalmente, os resultados apresentados neste estudo para estes itens.

De frisar ainda que todas as entidades da amostra considerada (incluindo as entidades de Portugal) divulgaram uma “medida de lucro ou prejuízo” e “réditos provenientes de clientes externos”, ao contrário das evidências obtidas por Nunes (2010), que verificou a não divulgação destes itens por parte de algumas entidades cotadas portuguesas. Os resultados deste estudo demonstram, assim, uma maior convergência das práticas de relato por segmentos nacionais às práticas observadas noutros países.

Os itens de informação por segmento operacional voluntários<sup>9</sup> são apresentados no Gráfico 4.2, assim como as respetivas percentagens de divulgação por parte das entidades que relataram múltiplos segmentos operacionais (85).

Os “itens adicionais da Demonstração dos Resultados” compreendem qualquer item de rendimento ou gasto que não esteja incluído nos itens de informação obrigatórios (de

---

<sup>9</sup> Se os “gastos com o pessoal” e/ou “gastos com pesquisa e desenvolvimento” forem superiores ao nível de materialidade definido nesta investigação (5%), então estão também incluídos nos “itens materiais de rendimentos e gastos”. Caso contrário, estão incluídos nos “itens adicionais da Demonstração dos Resultados”.

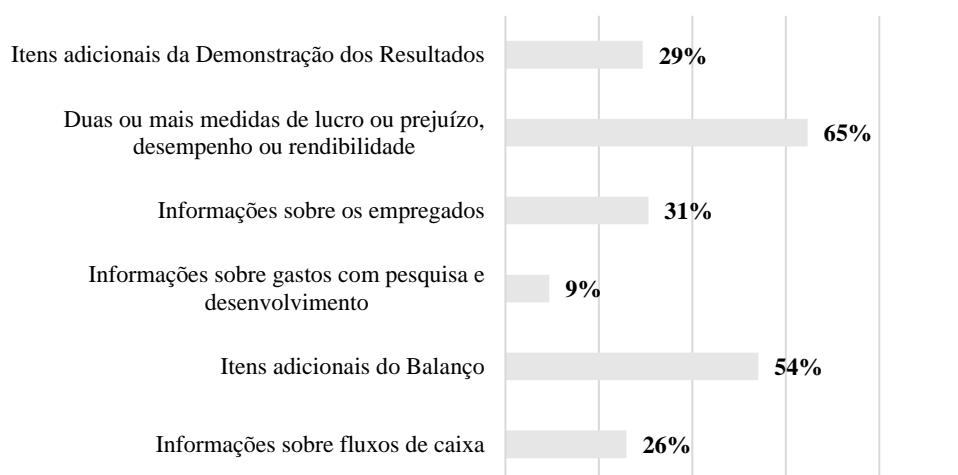
rendimentos ou gastos), incluindo itens residuais, ou seja, que não ultrapassem o nível de materialidade definido no estudo (5%).

Se uma entidade optou por divulgar mais do que apenas uma medida de lucro ou prejuízo por segmento operacional, então, tal situação foi registada em “duas ou mais medidas de lucro ou prejuízo, desempenho ou rendibilidade”.

Entende-se como “informações sobre os empregados” a divulgação por segmentos de “gastos com o pessoal”, “ativos ou passivos por benefícios pós emprego”, “número de empregados no final do período”, “número médio de empregados”, entre outros no mesmo contexto.

Os “itens adicionais do Balanço” compreendem qualquer item do Balanço não presente nos itens de informação obrigatórios (patrimoniais), incluindo itens como “*working capital*”, “*net assets*”, “*invested capital*” e “*capital employed*”.

As “informações sobre fluxos de caixa” compreendem qualquer item da Demonstração de Fluxos de Caixa, incluindo também “caixa e equivalentes de caixa” e “*free cash flow*”.



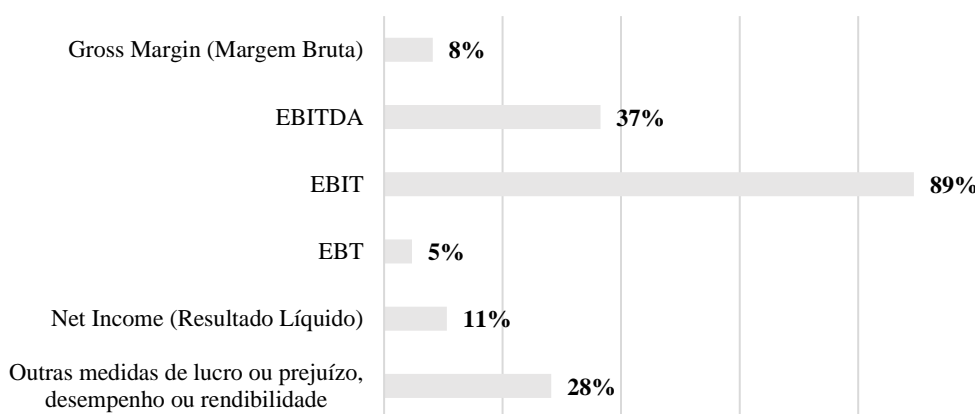
**Gráfico 4.2** Nível de divulgação dos itens de informação por segmento operacional voluntários.

Novamente, os resultados do nível de divulgação dos itens de informação por segmento operacional voluntários são semelhantes aos da literatura. Porém, destaque-se uma maior divulgação voluntária de uma segunda medida de lucro ou prejuízo, desempenho ou rendibilidade e de “itens adicionais do Balanço” (acima dos 50%). À volta de 30% das

entidades divulga também “itens adicionais da Demonstração dos Resultados”, “informações sobre os empregados” e “informações sobre fluxos de caixa”, e uma minoria (cerca de 10%) divulga “informações sobre gastos com pesquisa e desenvolvimento”.

É importante sublinhar que algumas entidades optaram por divulgar DF completas (Balanço, Demonstração dos Resultados e Demonstração dos Fluxos de Caixa) por segmento operacional, onde se inseriram os vários itens de informação obrigatórios e voluntários divulgados.

O Gráfico 4.3 apresenta as diferentes medidas de lucro ou prejuízo mais divulgadas pelas entidades que relataram múltiplos segmentos operacionais (85), onde se destacam o “EBIT” (cerca de 90% dos casos) e o “EBITDA” (37%), em linha com o que se observa na literatura sobre o tema.



**Gráfico 4.3** Nível de divulgação de medidas de lucro ou prejuízo.

Foram também classificados como “EBITDA” e “EBIT” as variantes destas, isto é, medidas “incluindo”, “excluindo” ou “ajustadas” de um conjunto específico de rendimentos ou gastos como, por exemplo, “EBIT excluindo gastos não recorrentes”.

São exemplos de outras medidas de lucro ou prejuízo, desempenho ou rentabilidade o “EBITDA - *Capital Expenditure* (CAPEX)”, “*Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)”, ou percentagens de rácios entre o “EBITDA” ou “EBIT” e o “total de vendas” ou o “total dos ativos”, “*invested capital*” ou “*capital employed*”, entre outros.

Para além dos resultados sobre o nível de divulgação de cada categoria de item de informação, é importante evidenciar os resultados relativos ao número médio de itens de

informação, de relato obrigatório e voluntário, divulgados por entidade para cada segmento operacional. A Tabela 4.2 apresenta tais resultados para a amostra de entidades que divulgaram múltiplos segmentos operacionais para cada um dos mercados analisados.

**Tabela 4.2** Número médio de itens de informação, de relato obrigatório e voluntário, divulgados por entidade para cada segmento operacional.

	Portugal	França	Alemanha	Países Nórdicos	Total
Número médio de itens de informação:	18,67	15,81	21,42	13,57	16,86
• <b>Obrigatórios</b>	11,83	8,55	12,05	9,00	9,92
• <b>Voluntários</b>	6,83	7,26	9,37	4,57	6,94

Os resultados apresentados evidenciam algumas diferenças relevantes entre os países. A Alemanha apresenta o valor máximo, quer para os itens de informação obrigatórios, quer para os itens de informação voluntários. A França distancia-se mais do total no contexto dos itens obrigatórios, sendo secundado pelos países nórdicos, que se apresentam como os mais distantes do total para os itens de informação voluntários. As entidades de Portugal aproximam-se mais dos valores das entidades da Alemanha e França no número médio de itens de informação de relato obrigatório e voluntário, respetivamente.

No que concerne ao número médio de itens de informação de relato obrigatório, existem diferenças estatisticamente significativas comparando Portugal com França, sendo superior em Portugal. O mesmo se verifica na comparação entre a Alemanha e a França ou os países nórdicos. Nenhuma diferença estatisticamente significativa foi encontrada no número médio de itens de informação de relato voluntário na comparação entre os países.

Alguns destes resultados assemelham-se aos resultados obtidos em estudos sobre o primeiro ano de adoção da IFRS 8 identificados na revisão da literatura. Contudo, parece também existir uma melhoria no número de itens de informação divulgados para cada segmento operacional por parte das entidades, sendo de ressaltar as diferenças metodológicas entre os estudos.

É interessante também verificar que não é totalmente linear que uma entidade que divulgue mais segmentos operacionais divulgue, automaticamente, mais itens de informação por segmento operacional, bastando para isso comparar os resultados da média desses dois indicadores por país. Por exemplo, as entidades de Portugal divulgam, em média, menos

segmentos operacionais do que as entidades de França e dos países nórdicos, mas divulgam mais itens de informação por segmento operacional.

Por último, no que diz respeito à divulgação de informação sobre segmentos operacionais, a Tabela 4.3 demonstra o índice de cumprimento com a IFRS 8, no geral e por país, para a amostra de entidades que divulgaram múltiplos segmentos operacionais.

**Tabela 4.3** Índice de cumprimento com a IFRS 8.

	Portugal	França	Alemanha	Países Nórdicos	Total
Índice de cumprimento	74,37%	59,30%	69,40%	63,77%	64,89%

Apesar das diferenças no índice de cumprimento entre países, é possível afirmar que, em termos médios, cerca de dois terços dos requisitos de divulgação da IFRS 8 são cumpridos pelas entidades (para a amostra total do estudo, cerca de 61%). Porém, são as entidades de Portugal que cumprem com maior rigor as exigências de divulgação previstas neste normativo, observando-se para o referido país o valor máximo (em média, cumprem com cerca de 75% dos requisitos, distanciando-se em 15 pontos percentuais da França). Neste contexto, existem diferenças estatisticamente significativas apenas na comparação entre Portugal com França, país que mais se distancia dos requisitos da norma. A Alemanha e os países nórdicos distanciam-se de Portugal em cerca de 5 e 10 pontos percentuais, respetivamente.

Das entidades consideradas, apenas oito (9,5%) cumpriram com mais de 90% das exigências de divulgação da IFRS 8, das quais cinco (5,9%) cumpriram na totalidade. Por país, Portugal destaca-se com quatro entidades, seguindo-se-lhe a Alemanha com três entidades, e a França só com uma entidade.

De notar-se que Pardal (2008) e Nunes (2010) identificaram quatro entidades portuguesas não financeiras cotadas que cumpriram na integralidade com os requisitos de divulgação pré e pós IFRS 8, respetivamente. Tais resultados são similares aos resultados obtidos neste estudo, em que, com base apenas no PSI-20, quatro (duas) entidades cumpriram com mais de 90% (o total) dos requisitos de divulgação da IFRS 8.

De forma a complementar a informação divulgada sobre os segmentos operacionais, as entidades podem realizar DRCE no relato por segmentos. Sendo apenas um complemento, a quantidade de informação nas DRCE é quase sempre inferior à informação sobre os segmentos operacionais. Nas DRCE, as entidades podem optar por divulgar informações de forma textual e/ou em tabelas, um pouco à imagem do que fazem para os segmentos operacionais, com informações sobre produtos e/ou serviços, áreas geográficas e/ou principais clientes.

Relativamente à amostra total do estudo, 82 entidades (90%) efetuaram DRCE, sendo que, de entre estas, 27 entidades (32,93%) divulgaram informações sobre produtos e/ou serviços, 80 (97,56%) sobre áreas geográficas e 33 (40,24%) sobre os principais clientes.

Já o número de segmentos de produtos e/ou serviços e áreas geográficas divulgados pelas entidades que realizaram as DRCE foram de 126 e 724, respetivamente, constatando-se nessa comparação a existência de diferenças estatisticamente significativas.

Conjugando-se os resultados anteriores, pode-se então concluir que a maioria das entidades opta por divulgar informações sobre segmentos operacionais de produtos e/ou serviços e, em contrapartida, informações sobre áreas geográficas nas DRCE. A partir da comparação com a literatura sobre o tema, verificam-se que os resultados anteriores são bastante similares.

Para analisar a quantidade de informação divulgada nas DRCE entre as entidades de diferentes países, a Tabela 4.4 apresenta o número médio de segmentos (geográficos) divulgados por entidade nas DRCE.

**Tabela 4.4** Número médio de segmentos (geográficos) divulgados por entidade nas DRCE.

	Portugal	França	Alemanha	Países Nórdicos	Total <sup>10</sup>
Número médio de segmentos nas DRCE	6,38	9,74	6,63	14,64	10,37
<b>Áreas geográficas</b>	4,88	7,89	5,84	12,89	8,83

Os resultados de Portugal apresentam-se bastante próximos aos observados para a Alemanha, sendo os dois países onde as entidades menos divulgam, em média, segmentos

<sup>10</sup> Para a amostra total do estudo (91 entidades), o número médio de segmentos (geográficos) divulgados por entidade nas DRCE foi de 9,34 (7,96).

nas DRCE, comparativamente às entidades de França e dos países nórdicos. Utilizando a amostra de entidades que realizaram as DRCE (82), verificou-se a existência de diferenças estatisticamente significativas comparando Portugal com os países nórdicos. No mesmo contexto, o número médio de segmentos divulgados nas DRCE pelas entidades nórdicas foi superior e estatisticamente significativo em relação às entidades de França e da Alemanha.

Grande parte da literatura dá pouca importância à análise das DRCE. De qualquer maneira, os resultados anteriormente apresentados, incluindo dos segmentos geográficos, parecem ser, no geral, superiores aos resultados obtidos no primeiro ano de adoção da IFRS 8 por Franzen e Weißenberger (2015), Nichols et al. (2012) e Pardal e Morais (2011). Contudo, tendo em conta apenas as áreas geográficas, existem resultados muito similares entre as entidades de Portugal e o estudo de Franzen e Weißenberger (2015) e entre as entidades da Alemanha e o estudo de Nichols et al. (2012).

Visto que maioria das informações nas DRCE são sobre áreas geográficas, torna-se igualmente relevante apresentar alguns resultados acerca do GE dos segmentos geográficos divulgados. Para a amostra de entidades que realizaram as DRCE, verificou-se um máximo de 436 segmentos geográficos divulgados nas DRCE de GE 5, secundarizado, mas já bastante distante, por segmentos geográficos de GE 3 (143). Cada um dos restantes GE apresentaram cerca de 50 segmentos geográficos (49, 50 e 46 para GE 1, 2 e 4, respetivamente).

Empregando a mesma forma de análise usada nos segmentos operacionais, verifica-se que apenas o GE 3 e o GE 5, na comparação dois a dois, apresentam-se distintos, de forma estatisticamente significativa, dos restantes GE dos segmentos geográficos. Adicionalmente, apresentam-se distintos entre si, com o GE 3 inferior ao GE 5. Em síntese, é possível afirmar que os segmentos geográficos de GE superior em relação aos seus precedentes são, de forma estatisticamente significativa, objeto de maior utilização para efeitos de divulgação (GE 3 vs GE 1 ou GE 2; e GE 5 vs GE 1, GE 2, GE 3 ou GE 4), excluindo-se apenas os de GE 4 que, por comparação com os de GE 3, apresentam resultados que se assemelham aos segmentos geográficos menos específicos (GE 1 e GE 2).

Porém, ao contrário do que acontece nos segmentos operacionais, nas DRCE as entidades divulgaram um número bastante considerável de segmentos geográficos do GE mais elevado (GE 5), em comparação com os restantes. Mais, a soma dos segmentos geográficos de GE 4 e 5 corresponde praticamente ao dobro da soma dos restantes, sendo estatisticamente

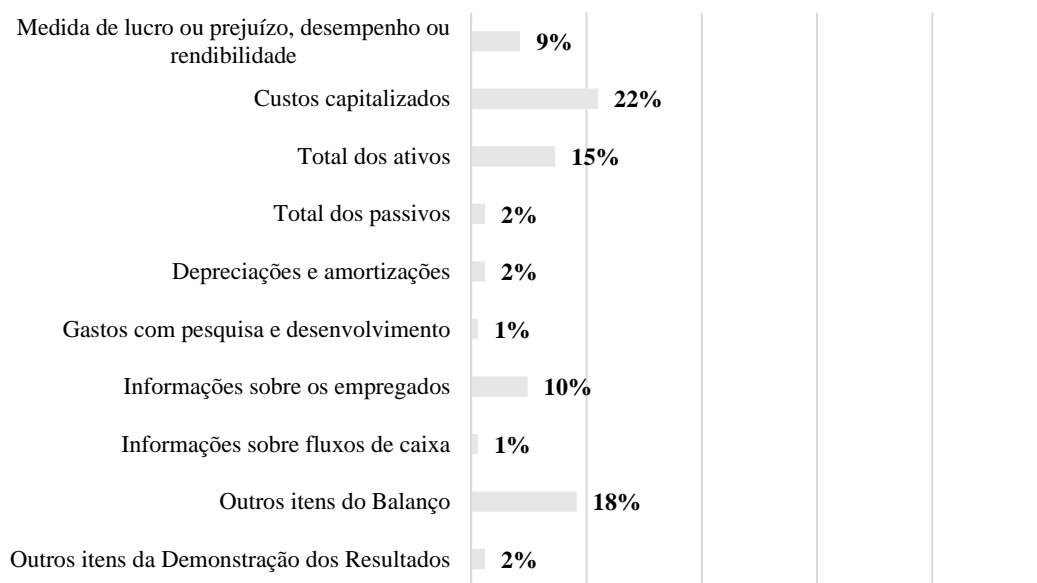
significativo. Neste contexto, verifica-se que nas DRCE os segmentos geográficos divulgados são claramente mais específicos do que amplos, não sendo totalmente perceptível que tal aconteça na perspetiva dos segmentos operacionais.

A literatura revela que, com a introdução da IFRS 8, as entidades passaram a divulgar segmentos geográficos mais específicos. Analisando os dados quer nos segmentos operacionais, como nas DRCE, de facto foram divulgados mais segmentos geográficos específicos do que amplos. Porém, a literatura também sublinha uma grande proporção na divulgação de áreas geográficas amplamente agregadas e vagas. Ora, essa situação parece ainda existir, principalmente nos segmentos operacionais.

Daqui se percebe que a escolha da maioria das entidades recai na divulgação de segmentos operacionais de produtos e/ou serviços e/ou de áreas geográficas num misto de amplas e específicas. Nas DRCE, as entidades optam por fazer uma divulgação mais específica dos seus segmentos geográficos, aproveitando assim para complementar as informações prestadas sobre os seus segmentos operacionais. Aliás, segundo a IFRS 8 é para isso que as DRCE servem, ou seja, para prestar informação não integrada nos segmentos operacionais relatáveis. Contudo, apesar de nas DRCE os segmentos geográficos serem mais específicos, a informação divulgada para cada segmento é bastante inferior face aquilo que é relatado para os segmentos operacionais, tal como a literatura alerta e é possível verificar seguidamente.

Retomando à análise da quantidade de informação providenciada nas DRCE por parte das entidades que divulgaram tais informações (82), dos itens de informação por segmento de relato obrigatório (parágrafos 32 e 33 da IFRS 8), todas as entidades divulgaram “réditos provenientes de clientes externos”, tal como acontece nos segmentos operacionais, e 76% divulgaram “ativos não correntes”. Se se tiver em conta apenas as entidades que prestaram informações sobre áreas geográficas nas DRCE (80 entidades), a percentagem de divulgação dos “ativos não correntes” nas DRCE foi de 78%, revelando, mais uma vez, que algumas entidades não seguem os requisitos de divulgação da IFRS 8.

O Gráfico 4.4 apresenta, para a mesma amostra de entidades, a percentagem de divulgação dos seguintes itens de informação por segmento de relato voluntário nas DRCE.



**Gráfico 4.4** Nível de divulgação dos itens de informação por segmento voluntários nas DRCE.

Do nível de divulgação observado para os itens de informação, verifica-se que a informação prestada para cada segmento nas DRCE cinge-se praticamente aos de relato obrigatório. Salienta-se, com apenas 15% a 25%, a divulgação dos itens de informação voluntários nas DRCE “custos capitalizados”, “outros itens do Balanço” e o “total dos ativos”, tendo os restantes níveis de divulgação iguais ou inferiores a 10%. Comparando com a literatura, os resultados anteriores sobre os itens de informação nas DRCE não se distanciam muito dos resultados obtidos noutros estudos.

Sobre os principais clientes nas DRCE, salienta-se que a informação divulgada serviu para alertar a não existência de principais clientes numa entidade ou, para sublinhar os principais clientes que uma entidade detinha, bem como as respetivas percentagens, iguais ou superiores a 10%, dos réditos totais/consolidados (parágrafo 34 da IFRS 8).

Com vista a auxiliar os resultados anteriores, a Tabela 4.5 apresenta, por país e para a amostra de entidades que realizaram as DRCE, o número médio de itens de informação, de relato obrigatório e voluntário, divulgados por entidade para cada segmento nas DRCE.

A primeira nota a observar é o escasso número médio de itens de informação divulgados por entidade nas DRCE, comparativamente com os segmentos operacionais, sendo um indicador da pouca relevância que as entidades dão às DRCE para divulgarem informação aos utilizadores das DF.

**Tabela 4.5** Número médio de itens de informação, de relato obrigatório e voluntário, divulgados por entidade para cada segmento nas DRCE.

	Portugal	França	Alemanha	Países Nórdicos	Total
Número médio de itens de informação	2,88	3,37	3,53	4,04	3,59
• <b>obrigatórios</b>	2,25	2,15	2,58	2,36	2,33
• <b>voluntários</b>	0,63	1,22	0,95	1,68	1,26

No que concerne ao nível de divulgação de itens de informação nas DRCE por país, não se regista grandes diferenças entre os países, sem prejuízo do destaque a ser feito para os países nórdicos. Portugal e Alemanha, uma vez mais, destacam-se no cumprimento de itens obrigatórios, por oposição aos voluntários, resultando no primeiro caso no menor nível de divulgação em termos gerais (obrigatórios e voluntários). Estatisticamente, não foram encontradas diferenças significativas comparando Portugal com os restantes países. Igualmente, nenhuma diferença estatisticamente significativa foi obtida na comparação entre as entidades de França, Alemanha e dos países nórdicos. Quanto à literatura, apenas os resultados de Franzen e Weißenberger (2015) se assemelham aos resultados anteriormente apresentados, sendo de referir, no entanto, a pouca ênfase da literatura sobre os aspetos que cercam as DRCE.

Nesta ideia de que as DRCE são uma “compensação” da informação sobre segmentos operacionais divulgada, as entidades dos países nórdicos são aquelas que parecem levar mais à letra este conceito, aproveitando este elemento para divulgar mais segmentos. Neste contexto, as preocupações de Leung e Verriest (2015) parecem ser legítimas, quando estes referem que as informações geográficas prestadas nas DRCE aos utilizadores são limitadas face à possibilidade de as mesmas serem divulgadas no âmbito dos segmentos operacionais.

Uma figura importante, intrinsecamente relacionada com os segmentos operacionais, é o PRTDO. Não só pelas suas funções, que têm repercussões nos segmentos operacionais, mas também porque a sua identificação dá uma imagem, dentro de uma estrutura, onde se situa o centro das grandes decisões. Assim sendo, algumas entidades divulgam voluntariamente no relato por segmentos quem é o seu PRTDO. Da amostra total do estudo, 61 entidades (67,00%) divulgaram o seu PRTDO, sendo que, de entre estas, 29 (47,50%), 20 (32,80%) e 12 (19,70%) identificaram como seu PRTDO os seguintes representantes, respetivamente:

1. Órgãos com função de gestão e/ou função executiva (designadamente, por referências ao conselho/comissão/equipa de administração ou de gestão ou ao conselho/comissão/equipa/administração executiva);
2. Hierarquia de topo (Presidente e/ou CEO);
3. Responsabilidades partilhadas (órgãos de gestão e hierarquia de topo). Refira-se que esta categoria inclui as situações onde se assume uma responsabilidade partilhada por diferentes membros e/ou órgãos de gestão de topo da entidade, para os quais não foi possível identificar um único membro ou órgão responsável e onde elementos das duas categorias anteriores foram conjuntamente identificados.

Entre alguns estudos que analisaram o nível de divulgação da identidade do PRTDO, os resultados obtidos por Crawford et al. (2012) são dos que mais se aproximam dos resultados deste estudo.

A Tabela 4.6 apresenta um resumo dos principais resultados obtidos sobre as práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8, por referência às hipóteses definidas para este estudo, tendo por base os distintos testes estatísticos não paramétricos efetuados em cada caso (Binominal, Mann-Whitney e Wilcoxon) e detalhados no capítulo precedente.

No geral, os resultados apresentados não evidenciam grandes alterações nas práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8, em relação ao primeiro ano de entrada em vigor e adoção pelas entidades (2009).

O índice de cumprimento das entidades cotadas não se apresenta muito satisfatório, se se tiver em conta que tais entidades poderiam apresentar um resultado bastante mais expressivo em virtude do tempo já decorrido desde a entrada em vigor da IFRS 8. Recorde-se que a “abordagem de gestão” permite a não divulgação de certos itens que são analisados apenas centralmente (não segmentada) numa entidade, entre os quais os réditos de juros, os gastos de juros e o imposto sobre o rendimento.

No que toca às práticas de relato por segmentos segundo a IFRS 8 das entidades cotadas portuguesas, os resultados são satisfatórios quando comparado com entidades de outros países, principalmente na divulgação de itens de informação por segmento operacional e no cumprimento das exigências de divulgação do normativo, onde atingem o valor máximo entre as entidades analisadas (cerca de 75%).

**Tabela 4.6** Síntese dos resultados sobre as práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8.

H	Objeto de análise	Resumo e comentários
H 1 ✓	Número de segmentos operacionais divulgados de produtos e/ou serviços superior a áreas geográficas ou outros.	Diferenças estatisticamente significativas a 0,00.
H 2 ✓	Apresentação dos segmentos operacionais numa base de segmentação simples superior a uma apresentação mista ou em matriz.	Diferenças estatisticamente significativas a 0,00.
H 3 ✓	Número médio de segmentos operacionais divulgados por entidade (Portugal vs outros países)	As entidades de Portugal apresentam resultados inferiores e estatisticamente significativos em relação às de França (0,039) e da Alemanha (0,018). Verifica-se ainda que as entidades dos países nórdicos apresentam resultados inferiores e estatisticamente significativos em relação às de França (0,041) e da Alemanha (0,011).
H 4 ✗	Número de segmentos operacionais geográficos específicos divulgados pelas entidades superior a amplos.	As diferenças estatisticamente significativas existentes não são suficientes para confirmar a H 4.
H 5 ✓	Número médio de itens de informação, de relato obrigatório e voluntário, divulgados por entidade para cada segmento operacional (Portugal vs outros países)	As entidades de Portugal apresentam resultados superiores e estatisticamente significativos, nos itens de informação obrigatórios, em relação às de França (0,035). Confirma-se parcialmente a H 5, porque não foram encontradas diferenças estatisticamente significativas tendo em conta os itens de informação voluntários. Observou-se também que as entidades da Alemanha apresentam resultados superiores e estatisticamente significativos, nos itens de informação obrigatórios, em relação às de França (0,010) e dos países nórdicos (0,048).
H 6 ✓	Média do índice de cumprimento com a IFRS 8 das entidades (Portugal vs outros países)	As entidades de Portugal apresentam resultados superiores e estatisticamente significativos em relação às de França (0,024).
H 7 ✓	Número de segmentos divulgados nas DRCE de áreas geográficas superior a produtos e/ou serviços.	Diferença estatisticamente significativa a 0,00.
H 8 ✓	Número médio de segmentos divulgados por entidade nas DRCE (Portugal vs outros países)	As entidades de Portugal apresentam resultados inferiores e estatisticamente significativos em relação às dos países nórdicos (0,015). Além disso, as entidades dos países nórdicos apresentam resultados superiores e estatisticamente significativos em relação às de França (0,042) e da Alemanha (0,005).
H 9 ✓	Número de segmentos geográficos específicos divulgados pelas entidades nas DRCE superior a amplos.	As diferenças estatisticamente significativas existentes dão suporte à H 9 definida, ao contrário do seu homólogo H 4. O grupo de segmentos geográficos mais específicos é superior e estatisticamente significativo, a 0,011, em relação ao grupo de segmentos geográficos menos específicos.
H 10 ✗	Número médio de itens de informação, de relato obrigatório e voluntário, divulgados por entidade para cada segmento nas DRCE (Portugal vs outros países)	Nenhuma diferença estatisticamente significativa foi obtida.

**Legenda:** ✓ (hipótese não rejeitada, total ou parcialmente); ✗ (hipótese rejeitada)

O próximo ponto destina-se fundamentalmente à análise dos resultados obtidos no segundo estudo de investigação proposto.

## 4.2 Determinantes da divulgação de informação por segmentos

O segundo estudo foca-se, essencialmente, na análise de alguns fatores previamente selecionados que podem, ou não, influenciar a informação por segmentos das entidades cotadas, tentando assim responder à H 11 definida. Antes da análise propriamente dita às possíveis relações, é importante evidenciar se alguns dos pressupostos subjacentes à regressão linear múltipla foram verificados, tanto no Modelo 1 como no Modelo 2 (correspondem, respetivamente, às relações entre as variáveis definidas nas Equações 3.1 e 3.2). Ambos foram aplicados à amostra total definida neste estudo (91 entidades).

Na regressão linear múltipla não deve existir multicolinearidade, isto é, as variáveis explicativas devem ser linearmente independentes. Os testes à correlação entre as variáveis (testes de correlação de Pearson), que se encontram nas Tabelas 4.7 e 4.8, apresentam valores inferiores a +/-0,4, que indicam uma fraca ou moderada correlação, não se identificando, por isso, problemas significativos em termos de muticolinearidade. Analisando através do indicador de multicolinearidade *Variance Inflation Factor* (VIF), nas Tabelas 4.10 e 4.13, observa-se também a ausência de correlação significativa entre as variáveis, dado que os valores estimados estão muito abaixo do limite acima do qual existe multicolinearidade, ou seja, VIF superior a 10.

**Tabela 4.7** Correlações de Pearson do Modelo 1 de regressão linear múltipla.

		NSO	DIM	AF	REN
Correlação de Pearson	NSO	-	,365	,042	-,244
	DIM	,365	-	,265	-,365
	AF	,042	,265	-	-,248
	REN	-,244	-,365	-,248	-

**Tabela 4.8** Correlações de Pearson do Modelo 2 de regressão linear múltipla.

		IC	DIM	AF	REN
Correlação de Pearson	IC	-	,241	,202	-,309
	DIM	,241	-	,265	-,365
	AF	,202	,265	-	-,248
	REN	-,309	-,365	-,248	-

Relativamente aos resultados estatísticos sobre a relação entre o número de segmentos operacionais divulgados e a dimensão, alavancagem financeira (endividamento) e rentabilidade, estes são sintetizados nas Tabelas 4.9 e 4.10.

**Tabela 4.9** Coeficiente de correlação linear múltiplo (R), coeficiente de determinação ( $R^2$ ) e coeficiente de determinação ajustado ( $R^2$  Aj.) do Modelo 1.

R	R Quadrado	R Quadrado Ajustado	Erro Padrão da Estimativa
,392	,153	,124	2,068

**Tabela 4.10** Coeficientes do Modelo 1 de regressão linear múltipla.

Variável	Coeficientes não estandardizados		Coeficientes estandardizados			Estatísticas de Colinearidade	
	B	Erro Padrão	Beta	t	Sig.	Tolerância	VIF
(Constante)	-7,175	4,067		-1,764	,081		
DIM	,538	,174	,335	3,097	,003	,834	1,199
AF	-1,202	1,528	-,082	-,787	,434	,903	1,107
REN	-3,924	2,964	-,142	-1,324	,189	,842	1,188

Os resultados obtidos no Modelo 1 destacam uma associação positiva entre o número de segmentos operacionais divulgados e a dimensão. Contrariamente, o endividamento e a rentabilidade estão negativamente associados. Porém, apenas o resultado da variável dimensão apresenta uma associação estatisticamente significativa com a variável dependente, ao nível de significância definido de 5%. Confirma-se desta forma a H 11.1, onde as entidades de maior dimensão apresentam um maior nível de divulgação de informação por segmentos.

Teoricamente, devido ao Produto Interno Bruto (PIB) apresentado pelos países, as entidades de França e da Alemanha são de maior dimensão comparativamente às entidades de Portugal e dos países nórdicos. Estatisticamente, utilizando a dimensão média das entidades por país (não tabulado), tal se confirma. Cruzando os resultados identificados no estudo anterior, as entidades de França e da Alemanha são as que divulgam, em média, um maior número de segmentos operacionais. Estes resultados sugerem que as entidades de maior dimensão, por serem mais complexas e diversificadas, isto é, por possuírem um leque maior de operações, incluindo por localização, divulgam por sua vez mais segmentos operacionais.

A anterior explicação parece ser a mais plausível para justificar os resultados obtidos. Porém, não se exclui outros aspetos, referidos na revisão da literatura e metodologia, que possam expressar a relação entre a dimensão e o nível de divulgação de informação por segmentos, nomeadamente, o número de segmentos operacionais divulgados.

A análise pela regressão linear múltipla não se deve restringir unicamente aos resultados anteriores, sendo imperativo observar outros indicadores. O teste F à análise da variância (ANOVA) é significativo, indicando que o Modelo 1 tem poder explicativo desde que pelo menos um beta seja diferente de zero (Tabela 4.11). No entanto, através do  $R^2$  ajustado (coeficiente de determinação ajustado), verifica-se que os fatores em análise (variáveis independentes) conseguem explicar o número de segmentos operacionais divulgados (variável dependente) em cerca de 12,4% (Tabela 4.9), o que é manifestamente reduzido, mesmo por comparação a outros estudos.

**Tabela 4.11** ANOVA do Modelo 1 de regressão linear múltipla.

	Soma dos Quadrados	gl	Quadrado Médio	F	Sig.
Regressão	67,386	3	22,462	5,253	,002
Resíduo	371,998	87	4,276		
Total	439,385	90			

Neste contexto, foram executados testes Mann-Whitney por forma a complementar e assegurar os resultados obtidos pela regressão linear múltipla ao Modelo 1. Para isso, criaram-se variáveis *dummies* para cada variável independente, com codificação de 1 se superior à mediana e 0 se inferior ou igual à mediana, executando-se o teste em função de tais amostras para a variável dependente em análise.

Destes testes ressalva-se as diferenças estatisticamente significativas no número de segmentos operacionais divulgados entre as entidades com dimensão abaixo e acima da mediana e entre as entidades com rendibilidade abaixo e acima da mediana.

Confirma-se assim, de facto, que a dimensão das entidades pode influenciar o número de segmentos operacionais divulgados. Através destes testes, a variável rendibilidade é um fator a ter em conta como possível influenciador no nível de divulgação de segmentos operacionais.

Efetivamente, dos resultados da regressão linear múltipla, a associação entre a rendibilidade e a variável dependente é estatisticamente significativa a um nível próximo dos 10%.

Quanto aos resultados estatísticos sobre o Modelo 2, estes são resumidos nas Tabelas 4.12 e 4.13. Neste caso, o que diferencia o primeiro modelo do segundo é que o último tem como variável dependente o índice de cumprimento.

**Tabela 4.12** Coeficiente de correlação linear múltiplo (R), coeficiente de determinação ( $R^2$ ) e coeficiente de determinação ajustado ( $R^2$  Aj.) do Modelo 2.

R	R Quadrado	R Quadrado Ajustado	Erro Padrão da Estimativa
,354	,125	,095	,2103955

**Tabela 4.13** Coeficientes do Modelo 2 de regressão linear múltipla.

Variável	Coeficientes não estandardizados		Coeficientes estandardizados			Estatísticas de Colinearidade	
	B	Erro Padrão	Beta	t	Sig.	Tolerância	VIF
(Constante)	,088	,414		,212	,833		
DIM	,020	,018	,127	1,153	,252	,834	1,199
AF	,162	,155	,110	1,040	,301	,903	1,107
REN	-,649	,302	-,235	-2,152	,034	,842	1,188

Neste sentido, no Modelo 2 tenta-se averiguar possíveis relações entre o nível de divulgação de certas informações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional e os fatores explicativos definidos neste modelo. Essas informações incluem os itens de informação por segmento operacional obrigatórios (informações sobre lucros ou prejuízos, ativos e passivos, previstos nos parágrafos 23 e 24 da IFRS 8), as informações gerais (parágrafo 22 da IFRS 8) e as reconciliações (parágrafo 28 da IFRS 8).

Dos resultados obtidos no Modelo 2, todas as variáveis independentes deste modelo têm uma associação positiva com o índice de cumprimento (nível de divulgação das informações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional), excetuando a variável rendibilidade. Destas associações, só a relação entre a variável rendibilidade e a variável dependente é que se apresenta estatisticamente significativa, ao nível de significância definido de 5%, confirmando-se a H 11.3.

Pelos resultados observados, a relação negativa entre a rendibilidade e a variável dependente índice de cumprimento manifesta uma sobreposição dos custos de propriedade sobre os custos de agência, ou seja, as entidades parecem dar maior importância à prossecução das estratégias desenvolvidas no meio de negócio em que estão inseridas, nomeadamente contra os seus principais concorrentes, do que à satisfação das necessidades dos seus *stakeholders*. De notar que no Modelo 1, apesar de não estatisticamente significativa, a relação entre a rendibilidade e o número de segmentos operacionais divulgados foi também negativa, reforçando os custos de propriedade como principal explicação para a relação verificada entre as variáveis em causa.

Analisando os indicadores das Tabelas 4.12 e 4.14, os resultados são semelhantes aos obtidos para o Modelo 1. Por um lado, o teste F à análise da variância (ANOVA) é significativo, mas por outro verifica-se que os fatores em análise (variáveis independentes) conseguem explicar o nível de divulgação das informações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional (variável dependente) em cerca de 9,5% ( $R^2$  ajustado), sendo um resultado medíocre, quer em termos de comparação com os estudos da literatura.

**Tabela 4.14** ANOVA do Modelo 2 de regressão linear múltipla.

	Soma dos Quadrados	gl	Quadrado Médio	F	Sig.
Regressão	,551	3	,184	4,152	,008
Resíduo	3,851	87	,044		
Total	4,402	90			

Assim, e tal como no Modelo 1, foram realizados testes Mann-Whitney por forma a complementar e assegurar a fiabilidade dos resultados obtidos pela regressão linear múltipla ao Modelo 2.

Utilizando o mesmo processo descrito anteriormente, só se verificou diferenças estatisticamente significativas no índice de cumprimento (nível de divulgação das informações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional) entre as entidades com rendibilidade abaixo e acima da mediana. Portanto, confirma-se que o fator rendibilidade pode influenciar a variável dependente definida no Modelo 2.

Os resultados apresentados anteriormente refletem limitações que poderão ter impedido algumas das variáveis testadas de se tornarem mais significativas e, subsequentemente, obter  $R^2$  ajustados maiores. Entre possíveis limitações, referem-se as seguintes:

- Dimensão da amostra pequena. Com uma amostra grande seria ainda possível testar outras variáveis, nomeadamente variáveis *dummies* ou binárias, onde provavelmente ganhariam relevância já que normalmente o número de observações de 1 ou 0 tendem a não ser equilibradas. Um exemplo de uma variável deste tipo a ser testada seria o setor, segregando os setores entre industriais e não industriais;
- Tipo de amostra utilizada: exclusivamente entidades cotadas. A inclusão de entidades não cotadas poderia providenciar uma amostra mais diversificada, com um menor balanceamento entre os efeitos dos custos de agência e dos custos de propriedades e, consequentemente, acentuar a significância de alguns fatores explicativos;
- A utilização dos dados registados para o primeiro estudo, dentro de uma linha metodológica que pode afetar negativamente os resultados obtidos no segundo estudo da regressão linear múltipla. Por exemplo, algumas variáveis mais abrangentes, como o número de itens de informação por segmento operacional voluntários, teriam que ser mais restritas e cingidas na sua definição.

Contudo, é necessário também sublinhar que a maioria da literatura a respeito dos determinantes da divulgação de informação por segmentos obteve um  $R^2$  ajustado entre os 5% e os 25%, registando-se algumas dificuldades na aplicação da regressão linear múltipla em estudos sobre o relato por segmentos.

Em síntese, apesar dos baixos  $R^2$  ajustados obtidos nos dois modelos definidos neste estudo, pela regressão linear múltipla, e com o suporte adicional proporcionado pelos testes Mann-Whitney, a dimensão e a rendibilidade são fatores que influenciam grau de divulgação de informação por segmentos. No primeiro caso, a relação é positiva com o número de segmentos operacionais divulgados; no segundo, a relação é negativa com o nível de divulgação das informações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional.

## **5. Conclusões, Limitações e Perspetivas Futuras**

Este último capítulo dedica-se à apresentação das principais conclusões e limitações do estudo, bem como perspetivas para o desenvolvimento de futuros trabalhos nesta linha de investigação.

### **5.1 Conclusões**

Esta investigação foi desenvolvida com o objetivo de clarificar o estado atual das práticas de relato por segmentos, segundo a IFRS 8, das entidades não financeiras cotadas em bolsas europeias. As práticas de relato por segmentos, para esse efeito, englobam não só a quantidade e a qualidade da informação por segmentos divulgada, mas também a forma de apresentação dessa informação e o nível de cumprimento com as divulgações sobre segmentos operacionais exigidas pela IFRS 8. Destaca-se a análise mais aprofundada das práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8 das entidades não financeiras cotadas portuguesas, assim com de outros países com culturas diferenciadas (França, Alemanha e países nórdicos).

Outro objetivo desta investigação passou pela identificação de fatores com provável influência no nível de divulgação de informação por segmentos. Para isso, foram aplicados dois modelos de regressão linear múltipla, tendo sido definidos como variáveis dependentes o número de segmentos operacionais divulgados e o nível de divulgação das informações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional (índice de cumprimento), e como variáveis independentes a dimensão, a alavancagem financeira (endividamento) e a rentabilidade.

Para a prossecução desta investigação foram definidas onze hipóteses: dez (H 1 a H 10), no estudo sobre as práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8; e uma (H 11), subdividida em três, no estudo sobre os determinantes da divulgação de informação por segmentos. Os resultados obtidos confirmaram as hipóteses H 1, H 2, H 3, H 5 (parcialmente), H 6, H 7, H 8 e H 9 no primeiro estudo; e H 11.1 e H 11.3, no estudo sobre os fatores explicativos da divulgação de informação sobre segmentos, onde se incluem o número de segmentos operacionais relatados e os requisitos de divulgação sobre segmentos operacionais oriundos da IFRS 8.

Relativamente ao primeiro estudo, não se verificaram grandes mudanças nas práticas de relato por segmentos, segundo a IFRS 8, das entidades não financeiras cotadas, isto tendo em conta o primeiro ano em que este normativo entrou em vigor (2009). Aceitando-se a existência de diferenças, esta será mais ao nível da informação divulgada, quer em termos dos segmentos quer relativamente aos itens de informação por segmento, num patamar ligeiramente superior. Assim, tais resultados estão em linha com os obtidos por Lucchese e Di Carlo (2016), para citar um dos estudos que efetuou uma análise temporal mais alargada (2009-2012).

As entidades analisadas mantiveram a opção de seguir uma apresentação fundamentalmente baseada nos segmentos operacionais de produtos e/ou serviços, deixando a apresentação maioritariamente de segmentos geográficos nas DRCE. Apesar da alta especificidade dos segmentos geográficos divulgados nas DRCE, a informação divulgada para cada um destes segmentos é bastante inferior, quando comparada com a possibilidade das mesmas áreas geográficas serem divulgadas como segmentos operacionais. Neste sentido, são os utilizadores das DF que obtêm, com isto, um menor volume de informação por área geográfica.

Outro aspeto em que igualmente não se observaram alterações significativas foi no nível de cumprimento com as divulgações sobre segmentos operacionais exigidas pela IFRS 8. Tal como a literatura identifica, nem todas as entidades cumprem com estes requisitos. Níveis de cumprimento entre os 80% e os 95% seriam eventualmente expectáveis, em detrimento dos valores entre os 60% e os 75%, visto que o tempo decorrido desde a obrigatoriedade da sua aplicação permitiria as entidades ajustarem-se melhor às exigências de relato, bem como aos demais elementos que se encontram prescritos neste normativo.

Os resultados parecem indicar que as entidades têm beneficiado com este normativo, ao passo que os utilizadores das DF passaram a obter menos informação, o que poderia ser visto como um prejuízo para os mesmos se considerarmos que o menor nível de informação vai de encontro às características qualitativas da informação financeira da relevância (capacidade de tomar decisões com base em informação útil) e compreensibilidade (como característica de suporte àquela, fundamental). Não obstante, e ainda que tal análise extrapole os limites deste estudo, é importante destacar que mais informação não é necessariamente informação mais útil, como alguma literatura tem procurado mais recentemente evidenciar (André, Filip & Moldovan, 2016; Lawrence, 2013).

Pelo que se depreende dos resultados obtidos, a “abordagem de gestão” ainda não é aproveitada na sua plenitude pelas entidades, pelo menos no sentido positivo, tendo estas a possibilidade de recolher mais facilmente informação por segmentos, designadamente a partir dos relatórios de gestão, para ampliar a informação divulgada nos anexos às DF.

Neste âmbito, seria talvez interessante propor uma alteração na lista de itens de informação que a IFRS 8 obriga a divulgar para cada segmento operacional: a eliminação de itens como réditos de juros, gastos de juros e o imposto sobre o rendimento, e a adição de itens mais específicos de rendimentos, gastos, ativos e passivos. Por outras palavras, a IFRS 8 poderia exigir o relato de itens de informação onde existe maior convergência nos resultados de divulgação (superior).

Em contraste, e com base na literatura existente, parece existir uma ligeira melhoria no nível de informação divulgada, ou seja, no número de segmentos e no número de itens de informação por segmento, tanto nos segmentos operacionais como nas DRCE. Contudo, é necessário também sublinhar as devidas precauções na metodologia adotada neste estudo e na literatura existente.

Sobre as entidades não financeiras cotadas portuguesas, em particular, e apesar de um pouco aquém de outros países no número de segmentos operacionais divulgados e no número de segmentos divulgados nas DRCE (provável consequência da menor dimensão dos grupos nacionais), não deixam de registar resultados satisfatórios especialmente na divulgação de itens de informação por segmento operacional e no cumprimento das exigências de divulgação da IFRS 8, com o índice de cumprimento a indicar o valor máximo entre os países analisados (em torno dos 75%). No entanto, estes resultados podem não ser considerados surpreendentes visto que Pardal (2008) já tinha dado indicações no mesmo sentido aquando da análise à DC 27.

Destacam-se ainda as entidades da Alemanha que apresentaram também bons resultados ao nível da informação divulgada sobre segmentos operacionais (número de segmentos e itens). Contrariamente, as entidades de França e dos países nórdicos são as que apresentam piores resultados na divulgação de itens de informação por segmento operacional e no cumprimento das exigências de divulgação da IFRS 8. Por outro lado, são as entidades dos países nórdicos que aproveitam mais as DRCE para divulgarem mais informação por segmento, compensando o tal défice nos segmentos operacionais.

No segundo estudo, observou-se que a dimensão e a rendibilidade são os principais fatores que explicam o nível de divulgação de informação por segmentos, nomeadamente, o número de segmentos operacionais divulgados e o nível de divulgação das informações exigidas pela IFRS 8 para cada segmento operacional, respetivamente.

A influência da dimensão, com uma relação positiva, pode ser explicada, particularmente, porque as entidades de maiores dimensões são mais complexas e diversificadas nos tipos de negócios e áreas geográficas onde operam. A influência da rendibilidade, com uma relação inversa (negativa), pode ser explicada sobretudo na relevância que as entidades dão aos custos de propriedade, preocupando-se mais com estes tipos de custos do que com os custos de agência.

## **5.2 Limitações**

Este trabalho apresenta, naturalmente, algumas limitações que precisam ser relevadas. A amostra utilizada poderia ter sido de maior dimensão e mais diversificada, integrando, designadamente, entidades não cotadas, para ajudar particularmente nos resultados do segundo estudo desenvolvido onde se utilizou a regressão linear múltipla.

Outra limitação refere-se à complexidade na recolha e no registo dos dados. De facto, existiu alguma dificuldade na interpretação da informação sobre segmentos em alguns casos, ou seja, no registo em dados quantitativos os dados qualitativos recolhidos. No entanto, tentou-se ao máximo suprimir esta limitação, estabelecendo uma metodologia mais específica que ajudasse na recolha e registo dessa informação, tal como é possível constatar no capítulo respetivo e nalgumas passagens da apresentação dos resultados.

Note-se que a maioria dessa metodologia mais específica não teve como base a literatura existente, pois não se encontra nesta uma grande transparência no que toca à metodologia usada na recolha e no registo da informação por segmentos. Apesar da metodologia adotada nesta investigação ter ajudado a uma maior precisão dos resultados obtidos no estudo sobre as práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8, esta pode ter afetado de forma negativa o estudo sobre os determinantes da divulgação de informação por segmentos. Nomeadamente, existem algumas variáveis no primeiro estudo que, pela sua natureza e a forma como foram definidas, não são compatíveis no segundo estudo.

Outra limitação a ressaltar refere-se à comparabilidade dos resultados obtidos. Assim, será relevante ter presente as devidas cautelas nas comparações entre estudos da mesma literatura,

uma vez que: a) podem ter algumas linhas metodológicas que não são totalmente coincidentes; b) os estudos analisam os resultados das entidades de um único país ou para um conjunto de países globalmente analisados, tornando-se difícil a realização de comparações diretas com os resultados do presente estudo. Mais especificamente, embora não se espere significativo, a comparação entre os resultados deste estudo e os relativos ao primeiro ano de adoção da IFRS 8 (neste último caso, não analisados nesta investigação) poderá apresentar um relativo grau de enviesamento.

De frisar ainda que este estudo não se dedicou à avaliação da qualidade da informação subjacente aos segmentos divulgados pelas entidades, sob o ponto de vista da relevância / utilidade para os investidores, isto é, se essa informação possui qualidade suficiente capaz de influenciar as decisões dos investidores. Tais indícios ficam, assim, por conta das relações que se possam fazer entre as evidências obtidas neste estudo em torno, entre outros, do cumprimento dos requisitos de divulgação e distintos níveis de detalhe dos segmentos reportados.

### **5.3 Perspetivas Futuras**

Os resultados obtidos nesta investigação contribuem para a literatura existente, no sentido em que analisam dados mais recentes acerca das práticas de relato por segmentos segundo a IFRS 8, conjugando com a realidade observada nas entidades não financeiras cotadas portuguesas.

Em termos práticos, os resultados obtidos podem ajudar as entidades a perceberem o que podem melhorar nos seus relatos por segmentos, mais especificamente, na informação divulgada para cada segmento. Em termos mais específicos, o IASB, como organismo normalizador, poderá por esta via analisar o que ainda está em falta na IFRS 8 para que os relatos por segmentos sejam mais completos e ajudem os utilizadores das DF.

Quanto a investigações futuras, estas podem passar novamente por uma atualização das práticas de relato por segmentos sob a IFRS 8, devido ao *Exposure Draft* publicado recentemente pelo IASB (2017), e/ou a análise de outros possíveis fatores explicativos, nomeadamente, ao nível da apresentação dos segmentos, mas com o cuidado de executar tal investigação com uma amostra substancial, o que poderá ser necessário recorrer a uma base de dados. Nesta linha, a utilização de amostras de entidades não cotadas nestas investigações poderia ser uma mais valia para a literatura existente.

Noutro prisma, seria interessante o desenvolvimento de análises mais detalhadas acerca da informação por segmentos contida nos relatórios de gestão, com o objetivo de verificar possíveis diferenças no nível de divulgação deste tipo de informação quando comparado com as informações sobre segmentos relatadas nos anexos às DF. A “abordagem de gestão” foi definida como o pilar deste normativo, em benefício da qualidade da informação divulgada. Neste âmbito, dever-se-á aferir futuramente se a eventual redução da quantidade da informação por segmentos divulgada, em virtude da introdução da IFRS 8, não poderá, apesar disso, ter melhorado a qualidade dessa informação sob o ponto de vista dos investidores.

## Referências bibliográficas

- Aleksanyan, M., & Danbolt, J. (2015). Segment reporting: Is IFRS 8 really better? *Accounting in Europe*, 12(1), 37-60. ISSN: 1744-9499.
- Alfaraih, M. M., & Alanezi, F. S. (2011). What explains variation in segment reporting? Evidence from Kuwait. *International Business and Economics Research Journal*, 10(7), 31-46. ISSN: 2157-9393.
- Altıntaş, T. (2010). Switching to IFRS 8 and its impact on the Turkish listed companies. *Sosyal Bilimler Dergisi*, (2), 98-107. ISSN: 1307-542X.
- André, P., Filip, A., & Moldovan, R. (2016). Segment disclosure quantity and quality under IFRS 8: Determinants and the effect on financial analysts' earnings forecast errors. *The International Journal of Accounting*, 51(4), 443-461. ISSN: 0020-7063.
- Berger, P. G., & Hann, R. (2003). The impact of SFAS No. 131 on information and monitoring. *Journal of Accounting Research*, 41(2), 163-223. ISSN: 1475-679X.
- Blanco, B., Lara, J. M., & Tribo, J. A. (2015). Segment disclosure and cost of capital. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(3) & (4), 367-411. ISSN: 0306-686X.
- Borges, A., & Rodrigues, J. A. (2014). *Contabilidade e Finanças para a Gestão* (5ª ed.). Lisboa: Áreas Editora. ISBN: 978-989-8058-86-7.
- Borges, A., Rodrigues, J. A., & Rodrigues, R. (2014). *Elementos de Contabilidade Geral* (26ª ed.). Lisboa: Áreas Editora. ISBN: 978-989-8058-87-4.
- Börse Frankfurt. (n.d.). *Indices – DAX*. Consultado em <http://en.boerse-frankfurt.de/index/DAX>.
- Bugeja, M., Czernkowski, R., & Moran, D. (2015). The impact of the management approach on segment reporting. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(3) & (4), 310-366. ISSN: 0306-686X.
- Chen, T. K., & Liao, Y. P. (2015). The economic consequences of disclosure quality under SFAS No. 131. *Accounting Horizons*, 29(1), 1-22. ISSN: 1558-7975.
- Comissão Europeia (2003). *Regulamento (CE) n.º 1725/2003 da Comissão, de 21 de Setembro de 2003, que adota certas normas internacionais de contabilidade, nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho*

(Jornal Oficial da União Europeia L 261). EUR-Lex: Comissão Europeia. Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?qid=1482182848964&uri=CELEX:32003R1725>.

Comissão Europeia (2008). *Regulamento (CE) n.º 1126/2008 da Comissão, de 3 de Novembro de 2008, que adota determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho* (Jornal Oficial da União Europeia L 320). EUR-Lex: Comissão Europeia. Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?qid=1482174023144&uri=CELEX:02008R1126-20160101>.

Costa, C. B., & Alves, G. C. (2014). *Contabilidade Financeira* (9ª ed.). Carcavelos: Rei dos Livros. ISBN: 978-989-8305-84-8.

Coutinho, C. P. (2015). *Metodologia de investigação em Ciências Sociais e Humanas: Teoria e prática* (2ª ed.). Coimbra: Edições Almedina, S. A. ISBN: 978-972-40-5137-6.

Crawford, L., Extance, H., Helliard, C., & Power, D. (2012). *Operating segments: The usefulness of IFRS 8*. Edinburgh: ICAS - Institute of Chartered Accountants in Scotland. ISBN: 978-1-904574-86-6.

Dong, X., Lin, K.C., & Kuang, Y. (2014). Are inter-segment revenues informative about future performance? *Advances in Accounting*, 30(2), 298-308. ISSN: 0882-6110.

Elliott, B., & Elliott, J. (2013). *Financial Accounting and Reporting* (16ª ed.). Harlow: Pearson Education Limited. ISBN: 978-0-273-77817-2.

Euronext Lisboa. (n.d.). *Índices*. Consultado em <http://www.bolsadelisboa.com.pt/cotacoes/indices>.

Franco, F., Urcan, O., & Vasvari, F. P. (2016). Corporate diversification and the cost of debt: The role of segment disclosures. *The Accounting Review*, 91(4), 1139-1165. ISSN: 1558-7967.

Franzen, N., & Weißenberger, B. E. (2015). The adoption of IFRS 8 – no headway made? Evidence from segment reporting practices in Germany. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(1), 88-113. ISSN: 0967-5426.

Gonçalves, T. P. (2015). *O contributo da informação por segmentos nos testes de imparidade ao goodwill - Aplicação ao caso da EDP no segmento EDP Renováveis*

(Dissertação de Mestrado). Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa (ISCAL): Lisboa. Disponível em Repositório Científico do Instituto Politécnico de Lisboa. (<http://hdl.handle.net/10400.21/6568>).

Herrmann, D., & Thomas, W. (1996). Segment reporting in the European Union: Analyzing the effects of country, size, industry, and exchange listing. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 5(1), 1-20. ISSN: 1061-9518.

Herrmann, D., & Thomas, W. B. (2000). An analysis of segment disclosures under SFAS no. 131 and SFAS no. 14. *Accounting Horizons*, 14(3), 287-302. ISSN: 1558-7975.

International Accounting Standards Board (IASB). (2013a). *Staff Paper (6B) – IASB Meeting January 2013, Post-implementation review of IFRS 8: Review of academic literature to December 2012*. London: IASB. Disponível em <http://archive.ifrs.org/Meetings/Pages/IASBJanuary2013.aspx>.

International Accounting Standards Board (IASB). (2013b). *Post-implementation review: IFRS 8 operating segments, report and feedback statement July 2013*. London: IASB. Disponível em <http://archive.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/PIR/IFRS-8/Documents/PIR-IFRS-8-Operating-Segments-July-2013.pdf>.

International Accounting Standards Board (IASB). (2017). *Exposure Draft ED/2017/2 Improvements to IFRS 8 Operating Segments (Proposed amendments to IFRS 8 and IAS 34)*. London: IASB. Disponível em <http://archive.ifrs.org/Open-to-Comment/Documents/ED-Proposed-amendments-to-IFRS8-IAS34-March-2017.pdf>.

Jordan, H., Neves, J. C., & Rodrigues, J. A. (2008). *O Controlo de Gestão - ao serviço da estratégia e dos gestores* (8ª ed.). Lisboa: Áreas Editora. ISBN: 978-989-8058-37-9.

Kang, H., & Gray, S. J. (2013). Segment reporting practices in Australia: Has IFRS 8 made a difference? *Australian Accounting Review*, 23(3), 232-243. ISSN: 1835-2561.

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2003). *Intermediate Accounting* (11ª ed.). New York: John Wiley & Sons (WIE). ISBN: 978-0-471-44896-9.

Lawrence, A. (2013). Individual investors and financial disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 56(1), 130-147. ISSN: 0165-4101.

Leung, E. & Verriest, A. (2015). The impact of IFRS 8 on geographical segment information. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(3) & (4), 273-309. ISSN: 0306-686X.

- Lisboa, J., Coelho, A., Coelho, F., & Almeida, F. (2011). *Introdução à gestão de organizações* (3ª ed.). Porto: Vida Económica - Editorial, SA. ISBN: 978-972-788-397-4.
- Lucchese, M., & Di Carlo, F. (2016). The impact of IFRS 8 on segment disclosure practice: Panel evidence from Italy. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 6(1), 96-126. ISSN: 2162-3082.
- Martinez, L. F., & Ferreira, A. I. (2010). *Análise de Dados com SPSS – primeiros passos* (3ª ed.). Lisboa: Escolar Editora. ISBN: 978-972-592-308-5.
- Martins, C. (2011). *Manual de Análise de Dados Quantitativos com recurso ao IBM SPSS: Saber decidir, fazer, interpretar e redigir*. Braga: Psiquilíbrios Edições. ISBN: 978-989-8333-08-7.
- NASDAQ NORDIC. (n.d.). *INDEXES*. Consultado em <http://www.nasdaqomxnordic.com/indexes>.
- Nichols, N. B., Street, D. L., & Cereola, S. J. (2012). An analysis of the impact of adopting IFRS 8 on the segment disclosures of European blue chip companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21(2), 79-105. ISSN: 1061-9518.
- Nichols, N. B., Street, D. L., & Gray, S. J. (2000). Geographic segment disclosures in the United States: Reporting practices enter a new era. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 9(1), 59-82. ISSN: 1061-9518.
- Nichols, N. B., Street, D. L., & Tarca, A. (2013). The impact of segment reporting under the IFRS 8 and SFAS 131 management approach: A research review. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 24(3), 261-312. ISSN: 1467-646X.
- Nobes, C., & Parker, R. (2008). *Comparative international accounting* (10ª ed.). Harlow: Pearson Education Limited. ISBN: 978-0-273-71476-7.
- Nunes, J.A. (1999). *O relato da informação por segmentos* (Dissertação de Mestrado não publicada). Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa - Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL): Lisboa.
- Nunes, M. F. (2010). *Relato da informação financeira por segmentos: IFRS 8 - PSI20* (Dissertação de Mestrado). Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto

Politécnico de Viseu: Viseu. Disponível em Repositório Científico do Instituto Politécnico de Viseu. (<http://hdl.handle.net/10400.19/1237>).

Obradović, V., & Karapavlović, N. (2016). External segment reporting in the Republic of Serbia. *Economic Themes*, 54(1), 155-176. ISSN: 2217-3668.

Pahler, A. J. (2003). *Advanced accounting: concepts and practice* (8ª ed.). Ohio: Thompson South-Western. ISBN: 978-0-324-18343-6.

Pardal, P. N. (2008). *Relato financeiro por segmentos em Portugal: Análise à implementação da Diretriz Contabilística nº 27* (Dissertação de Mestrado). Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa - Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL): Lisboa. Disponível em Repositório do ISCTE-IUL. (<http://hdl.handle.net/10071/672>).

Pardal, P. N., & Morais, A. I. (2011). Segment reporting under IFRS 8 – evidence from Spanish listed firms. In AECA - Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (Orgs.). *Actas del XVI Congreso AECA - Nuevo modelo económico: Empresa, Mercados y Culturas* (pp. 1-24). Granada: AECA. ISBN: 978-84-96648-53-1. Disponível em [http://www.aeca1.org/pub/on\\_line/comunicaciones\\_xvicongresoaecca/cd/187a.pdf](http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xvicongresoaecca/cd/187a.pdf).

Pardal, P. N., Morais, A. I., & Curto, J. D. (abril de 2015). *Competitive harm and business segment reporting under IFRS 8: Evidence from European Union listed firms*. Comunicação apresentada no 38th European Accounting Association Annual Congress, Glasgow. Disponível em Repositório Comum. (<http://hdl.handle.net/10400.26/8880>).

Prather-Kinsey, J., & Meek, G. K. (2004). The effect of revised IAS 14 on segment reporting by IAS companies. *European Accounting Review*, 13(2), 213-234. ISSN: 1468-4497.

Prencipe, A. (2004). Proprietary costs and determinants of voluntary segment disclosure: Evidence from Italian listed companies. *European Accounting Review*, 13(2), 319-340. ISSN: 1468-4497.

Radebaugh, L. H., & Gray, S. J. (2001). *International accounting and multinational enterprises* (5ª ed.). New York: John Wiley & Sons, Inc. ISBN: 978-0-471-31949-8.

Reis, E., Melo, P., Andrade, R., & Calapez, T. (2008). *Estatística Aplicada – Volume 2* (4ª ed.). Lisboa: Edições Sílabo, Lda. ISBN: 978-972-618-256-6.

- Rodrigues, J. A., & Simões, A. M. (2012). *Analisar a performance financeira: Uma visão multidimensional* (2ª ed.). Lisboa: Áreas Editora. ISBN: 978-989-8058-75-1.
- Stickney, C. P., Weil, R. L., Schipper, K., & Francis, J. (2010). *Financial Accounting: An introduction to concepts, methods and uses* (13ª ed.). Mason: South-Western Cengage Learning. ISBN: 978-0-324-65114-0.
- Stolowy, H., Lebas, M. J., & Ding, Y. (2010). *Financial Accounting and Reporting: A global perspective* (3ª ed.). London: South-Western Cengage Learning. ISBN: 978-1-4080-2113-2.
- Street, D. L., & Nichols, N. B. (2002). LOB and geographic segment disclosures: An analysis of the impact of IAS 14 revised. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 11(2), 91-113. ISSN: 1061-9518.
- Street, D. L., Nichols, N. B., & Gray, S. J. (2000). Segment disclosures under SFAS no. 131: Has business segment reporting improved? *Accounting Horizons*, 14(3), 259-285. ISSN: 1558-7975.
- Sutton, T. (2004). *Corporate Financial Accounting and Reporting* (2ª ed.). Harlow: Pearson Education Limited. ISBN: 978-0-273-67620-1.
- Véron, N. (2007). *EU adoption of the IFRS 8 standard on operating segments: Note for the ECON Committee of the European Parliament 21 September 2007*. Bruxelas: Bruegel Institute. Disponível em [http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc\\_sept2007\\_ifrs.pdf](http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_sept2007_ifrs.pdf).

## Apêndices

**Apêndice I** Listagem das entidades pertencentes à amostra final.

Entidades	Abrev.	ISIN	Índice	Indústria	
				ICB	Descrição
<b>Altri, SGPS, S.A.</b>	ALTR	PTALT0AE0002	PSI-20	2000	Industrials
<b>Corticeira Amorim - SGPS, S.A.</b>	COR	PTCOR0AE0006	PSI-20	3000	Consumer Goods
<b>CTT - Correios de Portugal, S.A.</b>	CTT	PTCTT0AM0001	PSI-20	2000	Industrials
<b>EDP - Energias de Portugal, S.A.</b>	EDP	PTEDP0AM0009	PSI-20	7000	Utilities
<b>EDP Renováveis, S.A.</b>	EDPR	ES0127797019	PSI-20	7000	Utilities
<b>Galp Energia, SGPS, S.A.</b>	GALP	PTGAL0AM0009	PSI-20	0001	Oil & Gas
<b>Jerónimo Martins - SGPS, S.A.</b>	JMT	PTJMT0AE0001	PSI-20	5000	Consumer Services
<b>Mota-Engil, SGPS, S.A.</b>	EGL	PTMEN0AE0005	PSI-20	2000	Industrials
<b>NOS, SGPS, S.A.</b>	NOS	PTZON0AM0006	PSI-20	5000	Consumer Services
<b>REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.</b>	RENE	PTRELOAM0008	PSI-20	7000	Utilities
<b>Semapa - Sociedade Investimento e Gestão, SGPS, S.A.</b>	SEM	PTSEM0AM0004	PSI-20	1000	Basic Materials
<b>Sonae - SGPS, S.A.</b>	SON	PTSON0AM0001	PSI-20	5000	Consumer Services
<b>The Navigator Company, S.A.</b>	NVG	PTPTI0AM0006	PSI-20	1000	Basic Materials
<b>Accor S.A.</b>	AC	FR0000120404	CAC-40	5000	Consumer Services
<b>Air Liquide S.A.</b>	AI	FR0000120073	CAC-40	1000	Basic Materials
<b>Airbus Group S.E.</b>	AIR	NL0000235190	CAC-40	2000	Industrials
<b>ArcelorMittal S.A.</b>	MT	LU0323134006	CAC-40	1000	Basic Materials
<b>Bouygues S.A.</b>	EN	FR0000120503	CAC-40	2000	Industrials
<b>Cap Gemini S.A.</b>	CAP	FR0000125338	CAC-40	9000	Technology
<b>Carrefour S.A.</b>	CA	FR0000120172	CAC-40	5000	Consumer Services
<b>Danone S.A.</b>	BN	FR0000120644	CAC-40	3000	Consumer Goods
<b>ENGIE S.A.</b>	ENGI	FR0010208488	CAC-40	7000	Utilities
<b>Essilor International Compagnie Generale d'Optique S.A.</b>	EI	FR0000121667	CAC-40	4000	Health Care

Entidades	Abrev.	ISIN	Índice	Indústria	
				ICB	Descrição
<b>Kering S.A.</b>	KER	FR0000121485	CAC-40	5000	Consumer Services
<b>LafargeHolcim Ltd.</b>	LHN	CH0012214059	CAC-40	2000	Industrials
<b>Legrand S.A.</b>	LR	FR0010307819	CAC-40	2000	Industrials
<b>L'Oréal S.A.</b>	OR	FR0000120321	CAC-40	3000	Consumer Goods
<b>LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton S.E.</b>	MC	FR0000121014	CAC-40	3000	Consumer Goods
<b>Compagnie Générale des Établissements Michelin</b>	ML	FR0000121261	CAC-40	3000	Consumer Goods
<b>Orange S.A.</b>	ORA	FR0000133308	CAC-40	6000	Telecommunications
<b>Peugeot S.A.</b>	UG	FR0000121501	CAC-40	3000	Consumer Goods
<b>Publicis Groupe S.A.</b>	PUB	FR0000130577	CAC-40	5000	Consumer Services
<b>Renault S.A.</b>	RNO	FR0000131906	CAC-40	3000	Consumer Goods
<b>Safran S.A.</b>	SAF	FR0000073272	CAC-40	2000	Industrials
<b>Compagnie de Saint Gobain S.A.</b>	SGO	FR0000125007	CAC-40	2000	Industrials
<b>Sanofi S.A.</b>	SAN	FR0000120578	CAC-40	4000	Health Care
<b>Schneider Electric S.E.</b>	SU	FR0000121972	CAC-40	2000	Industrials
<b>Solvay S.A.</b>	SOLB	BE0003470755	CAC-40	1000	Basic Materials
<b>TechnipFMC plc</b>	FTI	GB00BDSFG982	CAC-40	0001	Oil & Gas
<b>Total S.A.</b>	FP	FR0000120271	CAC-40	0001	Oil & Gas
<b>Valeo S.A.</b>	FR	FR0013176526	CAC-40	3000	Consumer Goods
<b>Veolia Environnement S.A.</b>	VIE	FR0000124141	CAC-40	7000	Utilities
<b>VINCI S.A.</b>	DG	FR0000125486	CAC-40	2000	Industrials
<b>Vivendi S.A.</b>	VIV	FR0000127771	CAC-40	5000	Consumer Services
<b>Adidas AG</b>	ADS	DE000A1EWWW0	DAX-30	3000	Consumer Goods
<b>BASF SE</b>	BAS	DE000BASF111	DAX-30	1000	Basic Materials
<b>Bayer AG</b>	BAYN	DE000BAY0017	DAX-30	1000	Basic Materials
<b>Beiersdorf AG</b>	BEI	DE0005200000	DAX-30	3000	Consumer Goods
<b>Bayerische Motoren Werke AG</b>	BMW	DE0005190003	DAX-30	3000	Consumer Goods
<b>Continental AG</b>	COM	DE0005439004	DAX-30	3000	Consumer Goods
<b>Daimler AG</b>	DAI	DE0007100000	DAX-30	3000	Consumer Goods
<b>Deutsche Lufthansa AG</b>	LHA	DE0008232125	DAX-30	5000	Consumer Services
<b>Deutsche Post AG</b>	DPW	DE0005552004	DAX-30	2000	Industrials

Entidades	Abrev.	ISIN	Índice	Indústria	
				ICB	Descrição
<b>Deutsche Telekom AG</b>	DTE	DE0005557508	DAX-30	6000	Telecommunications
<b>E.ON SE</b>	EOAN	DE000ENAG999	DAX-30	7000	Utilities
<b>HeidelbergCement AG</b>	HEI	DE0006047004	DAX-30	2000	Industrials
<b>Henkel AG &amp; Co. KGaA Vz.</b>	HEN3	DE0006048432	DAX-30	3000	Consumer Goods
<b>Linde AG</b>	LIN	DE0006483001	DAX-30	1000	Basic Materials
<b>Merck KGaA</b>	MRK	DE0006599905	DAX-30	4000	Health Care
<b>ProSiebenSat.1 Media SE</b>	PSM	DE000PSM7770	DAX-30	5000	Consumer Services
<b>RWE AG St.</b>	RWE	DE0007037129	DAX-30	7000	Utilities
<b>SAP SE</b>	SAP	DE0007164600	DAX-30	9000	Technology
<b>Volkswagen AG Vz.</b>	VOW3	DE0007664039	DAX-30	3000	Consumer Goods
<b>Assa Abloy AB B</b>	ASSA B	SE0007100581	OMX-N40	2000	Industrials
<b>Atlas Copco AB A</b>	ATCO A	SE0006886750	OMX-N40	2000	Industrials
<b>AstraZeneca PLC</b>	AZN	GB0009895292	OMX-N40	4000	Health Care
<b>Boliden AB</b>	BOL	SE0000869646	OMX-N40	1000	Basic Materials
<b>Carlsberg A/S B</b>	CARL B	DK0010181759	OMX-N40	3000	Consumer Goods
<b>DSV A/S</b>	DSV	DK0060079531	OMX-N40	2000	Industrials
<b>Electrolux AB B</b>	ELUX B	SE0000103814	OMX-N40	3000	Consumer Goods
<b>LM Ericsson Telephone Co B</b>	ERIC B	SE0000108656	OMX-N40	9000	Technology
<b>Fortum Oyj</b>	FUM1V	FI0009007132	OMX-N40	7000	Utilities
<b>Genmab A/S</b>	GEN	DK0010272202	OMX-N40	4000	Health Care
<b>Hexagon AB B</b>	HEXA B	SE0000103699	OMX-N40	9000	Technology
<b>KONE Oyj B</b>	KNEBV	FI0009013403	OMX-N40	2000	Industrials
<b>A. P. Moller Maersk A/S B</b>	MAERSK B	DK0010244508	OMX-N40	2000	Industrials
<b>Nokia Oyj (Corporation)</b>	NOKIA	FI0009000681	OMX-N40	9000	Technology
<b>Novo Nordisk A/S B</b>	NOVO B	DK0060534915	OMX-N40	4000	Health Care
<b>Novozymes A/S B</b>	NZYM B	DK0060336014	OMX-N40	4000	Health Care
<b>Pandora A/S</b>	PNDORA	DK0060252690	OMX-N40	3000	Consumer Goods
<b>Sandvik AB</b>	SAND	SE0000667891	OMX-N40	2000	Industrials
<b>Svenska Cellulosa AB B</b>	SCA B	SE0000112724	OMX-N40	3000	Consumer Goods
<b>Skanska AB B</b>	SKA B	SE0000113250	OMX-N40	2000	Industrials
<b>SKF AB B</b>	SKF B	SE0000108227	OMX-N40	2000	Industrials

Entidades	Abrev.	ISIN	Índice	Indústria	
				ICB	Descrição
<b>Stora Enso Oyj R</b>	STERV	FI0009005961	OMX-N40	1000	Basic Materials
<b>Swedish Match AB</b>	SWMA	SE0000310336	OMX-N40	3000	Consumer Goods
<b>Telia Company AB</b>	TELIA	SE0000667925	OMX-N40	6000	Telecommunications
<b>UPM-Kymmene Oyj</b>	UPM1V	FI0009005987	OMX-N40	1000	Basic Materials
<b>Volvo AB B</b>	VOLV B	SE0000115446	OMX-N40	2000	Industrials
<b>Vestas Wind Systems A/S</b>	VWS	DK0010268606	OMX-N40	0001	Oil & Gas
<b>Wärtsilä Corporation</b>	WRT1V	FI0009003727	OMX-N40	2000	Industrials

**Fonte:** Euronext Lisboa (n.d.), Börse Frankfurt (n.d.) e NASDAQ NORDIC (n.d.).

### Apêndice II Base de segmentação simples de produtos e/ou serviços.

	Retalho Alimentar	Retalho de Eletrodomésticos/ Tecnologia	de Retalho de Móveis	de Retalho de Roupas/ Calçado	de Retalho de Eliminações e Ajustamentos	Total do Grupo
<b>Item 1</b>						
<b>Item 2</b>						
...						

### Apêndice III Base de segmentação simples de áreas geográficas.

	Portugal	Resto da Europa	da América do Norte	América do Sul	África	Ásia	Holding e outros	Total do Grupo
<b>Item 1</b>								
<b>Item 2</b>								
...								

### Apêndice IV Base de segmentação mista de produtos e/ou serviços e áreas geográficas (tipo 1).

	Consultoria de gestão	Consultoria informática	Sul da Europa	Norte da Europa	EUA e Canadá	China	Reconciliações	Total do Grupo
<b>Item 1</b>								
<b>Item 2</b>								
...								

**Apêndice V** Base de segmentação mista de produtos e/ou serviços e áreas geográficas (tipo 2).

	Retalho de Eletrodomésticos/ Tecnologia				Retalho de Móveis	Retalho de Roupa/ Calçado	<i>Corporate</i> e não alocados	Total do Grupo
	Europa	Américas	África e Médio Oriente	Ásia e Pacífico				
<b>Item 1</b>								
<b>Item 2</b>								
...								

**Apêndice VI** Base de segmentação em matriz de produtos e/ou serviços e áreas geográficas (repete-se para cada item divulgado).

	Retalho Alimentar	Retalho de Eletrodomésticos/ Tecnologia	de	Retalho de Móveis	Retalho de Roupa/ Calçado	Reconciliações	Total do Grupo
Europa							
Américas							
África e Médio Oriente							
Ásia e Pacífico							
Reconciliações							
Total do Grupo							