

Instituto Politécnico de Lisboa

Instituto Superior de Contabilidade e Administração de  
Lisboa



**A DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO SOBRE PLANOS DE  
BENEFÍCIOS DE REFORMA EM PORTUGAL E A SUA RELAÇÃO  
COM O ENDIVIDAMENTO: UMA ANÁLISE DO PSI GERAL**

---

Helena Sofia Gomes Pereira

**Versão Definitiva**

Lisboa, Novembro de 2010



# Instituto Politécnico de Lisboa

Instituto Superior de Contabilidade e Administração de  
Lisboa



## **A DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO SOBRE PLANOS DE BENEFÍCIOS DE REFORMA EM PORTUGAL E A SUA RELAÇÃO COM O ENDIVIDAMENTO: UMA ANÁLISE DO PSI GERAL**

---

Helena Sofia Gomes Pereira

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Gestão das Instituições Financeiras, realizada sob a orientação científica da Professora Doutora Maria do Céu Almeida, professora Coordenadora da área científica de Contabilidade e sob a co-orientação científica da Professora Ana Isabel Lourenço Dias e do Professor Osvaldo Visitação Caldeira.

Constituição do Júri:

Presidente: Doutor Manuel Mendes da Cruz

Arguente: Mestre João António Poço Marques Asseiceiro

Vogal: Doutora Maria do Céu Almeida (Orientadora)

Vogal: Mestre Ana Isabel Lourenço Dias (Co-orientadora)

Vogal: Mestre Osvaldo Visitação Caldeira (Co-orientador)

Lisboa, Novembro de 2010

Aos meus pais, irmão e namorado,  
por toda a paciência e apoio nos momentos mais difíceis.

## **Agradecimentos**

Este espaço é dedicado a todos aqueles que de alguma maneira deram o seu contributo para a realização desta dissertação. Agradecer é uma tarefa complicada; existe o receio de esquecer alguém a quem deveríamos ter agradecido e não o fizemos, valorizar aquele gesto ao qual não demos a devida importância e que merecia consideração. De qualquer forma, não quero deixar de agradecer às seguintes pessoas que, de uma forma ou de outra, contribuíram para a realização deste estudo.

À minha orientadora, Professora Doutora Maria do Céu Almeida agradeço toda a força, incentivo e disponibilidade na concretização deste trabalho.

Na área da Estatística, quero deixar o meu agradecimento ao especialista Mestre Osvaldo Caldeira pela sua colaboração, incentivo e disponibilidade na realização deste estudo.

Às minhas colegas de mestrado, Cláudia Carvalho, Ana Raquel Fernando e Susana Duarte, pelos muitos momentos hilariantes que passamos juntas.

À minha família e amigos, pelo amor, paciência e compreensão que necessitei e que nunca falharam. Sem saberem foram um dos pilares mais importantes deste projecto.

Ao Paulo, que sempre estive do meu lado, pelo seu amor, compreensão e acima de tudo pelo seu companheirismo.

A todos os meus colegas e amigos do ISCAL, em especial à equipa do Projecto em Simulação Empresarial, pelo apoio, ajuda e compreensão.

Por último, na área da Contabilidade, deixo o meu agradecimento à pessoa que considero mais importante na realização desta dissertação, a professora e amiga Ana Dias, pelo apoio, ajuda, compreensão e acima de tudo motivação. Sem ela, teria sido muito mais difícil a caminhada até ao final. A ti, minha amiga, o meu muito obrigada!

A todos vós o meu muito obrigada!

## **Resumo**

Os sistemas de pensões existentes, nomeadamente a Segurança Social e a Caixa Geral de Aposentações, encontram-se em sérias dificuldades financeiras e físicas.

Tendo em conta esta problemática e a responsabilidade das empresas na vida pós-activa dos seus empregados, pretende-se verificar a atenção dada ao nível do relato financeiro pelas entidades cotadas na Euronext Lisboa (PSI geral).

Pretende-se assim estudar, através da análise dos relatórios e contas, a divulgação da informação relativa aos planos de benefícios de reforma e a sua relação com factores explicativos desta, nomeadamente o endividamento. Para o efeito foram utilizadas numa primeira fase técnicas de análise univariada e, posteriormente, a análise bivariada, a regressão linear e a análise de variância (ANOVA).

Os resultados empíricos, entre 2005 e 2008, sugerem que as empresas aumentaram em 7% o seu nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma, tendo sido validadas as hipóteses de investigação que relacionam a divulgação efectuada com os factores explicativos.

**Palavras-chave:** Divulgação, benefícios de reforma, planos de pensões, planos de benefícios definidos, planos de contribuição definida e Normas Internacionais de Contabilidade.

## **Abstract**

The existing pension systems, namely Social Security and Social Welfare (for public employees only), are in serious financial difficulties and suffer from physical limitations.

Given this problem, and the responsibility of companies in its employees life after work, this dissertation intends to verify the financial reporting done by the entities listed on Euronext Lisbon (PSI general) in that regard.

The objective of this study is, through the analysis of annual reports, to verify the level of disclosure of the information related to retirement benefits plans and its relation to some explanatory factors, mainly indebtedness.

To this end, some statistical techniques were used, firstly univariate analysis and, subsequently, bivariate analysis, linear regression and analysis of variance (ANOVA).

Empirical results suggest that from 2005 to 2008 firms increased by 7% the level of disclosure on retirement benefit plans, which validated the research hypotheses that relate the disclosure of retirement benefits plans to the explanatory factors.

# ÍNDICE

|  |            |
|--|------------|
| <b>LISTA DE ABREVIATURAS .....</b>   | <b>X</b>   |
| <b>LISTA DE QUADROS .....</b>  | <b>XI</b>  |
| <b>LISTA DE TABELAS.....</b>   | <b>XI</b>  |
| <b>LISTA DE FIGURAS .....</b>  | <b>XII</b> |
| <b>LISTA DE GRÁFICOS .....</b>   | <b>XII</b> |
| <b>1. INTRODUÇÃO .....</b>   | <b>1</b>   |
| <b>2. REVISÃO DA LITERATURA.....</b>   | <b>3</b>   |
| 2.1. HISTÓRIA E EVOLUÇÃO DOS SISTEMAS DE SEGURANÇA SOCIAL.....                                 | 3          |
| 2.2. A PROBLEMÁTICA DA “LONGEVIDADE” DOS SISTEMAS DE SEGURANÇA SOCIAL.....                     | 7          |
| 2.3. OS PLANOS DE PENSÕES .....  | 11         |
| 2.4. O PAPEL DAS EMPRESAS NOS PLANOS DE PENSÕES .....  | 15         |
| 2.5. A DIVULGAÇÃO DOS PLANOS DE PENSÕES .....  | 17         |
| 2.5.1. <i>AS EXIGÊNCIAS DE DIVULGAÇÃO DO NORMATIVO IASB</i> .....                              | 17         |
| 2.5.2. <i>DIVULGAÇÃO PARA PLANOS DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA</i> .....                            | 21         |
| 2.5.3. <i>DIVULGAÇÃO PARA PLANOS DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS</i> .....                             | 22         |
| 2.6. FACTORES EXPLICATIVOS DA DIVULGAÇÃO .....   | 23         |
| 2.7. O RELACIONAMENTO DA DIVULGAÇÃO COM O ENDIVIDAMENTO.....                                   | 27         |
| <b>3. METODOLOGIA.....</b>   | <b>30</b>  |
| 3.1. OBJECTIVO.....  | 30         |
| 3.2. JUSTIFICAÇÃO .....  | 31         |
| 3.3. DEFINIÇÃO DA POPULAÇÃO, DAS VARIÁVEIS E DOS FACTORES.....                                 | 31         |
| 3.3.1. <i>DEFINIÇÃO DA POPULAÇÃO</i> .....   | 31         |
| 3.3.2. <i>DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS</i> .....  | 31         |
| 3.3.3. <i>DEFINIÇÃO DOS FACTORES</i> .....   | 34         |
| 3.4. HIPÓTESES DE INVESTIGAÇÃO .....   | 38         |
| 3.5. MÉTODOS DE ANÁLISE DE DADOS .....   | 39         |
| <b>4. ESTUDO EMPÍRICO .....</b>  | <b>43</b>  |
| 4.1. DIVULGAÇÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS DE REFORMA POR INDICADOR .....                        | 44         |
| 4.2. DIVULGAÇÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS DE REFORMA POR CATEGORIA.....                         | 52         |
| 4.3. DIVULGAÇÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS DE REFORMA POR EMPRESA .....                          | 55         |
| 4.4. DIVULGAÇÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS DE REFORMA POR SECTOR .....                           | 56         |
| 4.5. A RELAÇÃO ENTRE O NÍVEL DE DIVULGAÇÃO E OS FACTORES EXPLICATIVOS .....                    | 58         |
| 4.5.1. <i>O NÍVEL DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO E O ENDIVIDAMENTO</i> .....                      | 58         |
| 4.5.2. <i>O NÍVEL DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO E OS FACTORES DIMENSÃO E RENDIBILIDADE</i> ..... | 61         |
| 4.5.3. <i>O NÍVEL DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO E O SECTOR DE ACTIVIDADE</i> .....               | 64         |

|  |              |
|--|--------------|
| <b>5. CONCLUSÃO, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES.....</b>               | <b>70</b>    |
| 5.1. CONCLUSÃO.....  | 70           |
| 5.2. LIMITAÇÕES DO ESTUDO.....                                 | 74           |
| 5.3. SUGESTÕES PARA FUTURAS INVESTIGAÇÕES .....                | 74           |
| <b>BIBLIOGRAFIA.....</b>                                       | <b>75</b>    |
| <b>ANEXOS.....</b>   | <b>LXXXV</b> |
| ANEXO A – LISTA DAS ENTIDADES QUE CONSTITUEM A AMOSTRA.....    | LXXXVI       |
| ANEXO B – LISTA DAS EMPRESAS POR SECTOR.....                   | LXXXVIII     |
| ANEXO C – CORRELAÇÃO GLOBAL ENTRE AS DIFERENTES VARIÁVEIS..... | XC           |

## **LISTA DE ABREVIATURAS**

|             |   |
|-------------|---|
| <b>CAE</b>  | Código Actividade Económica                               |
| <b>CGA</b>  | Caixa Geral de Aposentações                               |
| <b>CGD</b>  | Caixa Geral de Depósitos                                  |
| <b>CNP</b>  | Caixa Nacional de Previdência                             |
| <b>IAS</b>  | International Accounting Standards                        |
| <b>IFRS</b> | International Financial Reporting Standards               |
| <b>ISP</b>  | Instituto de Seguros de Portugal                          |
| <b>MSE</b>  | Montepio dos Servidores do Estado                         |
| <b>NCRF</b> | Norma de Contabilidade e de Relato Financeiro             |
| <b>OCDE</b> | Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico |
| <b>PPR</b>  | Plano Poupança Reforma                                    |
| <b>SS</b>   | Segurança Social  |
| <b>UE</b>   | União Europeia  |

## LISTA DE QUADROS

|  |    |
|--|----|
| Quadro 1: Organização e Financiamento do sistema de Segurança Social .....                           | 6  |
| Quadro 2: Distribuição dos Fundos de Pensões fechados e abertos segundo sectores de actividade ..... | 13 |
| Quadro 3: Medidas de determinação da dimensão .....  | 25 |
| Quadro 4: Medidas de determinação da rendibilidade .....   | 26 |
| Quadro 5: Indicadores de divulgação de informação de planos de benefícios de reforma .....           | 33 |
| Quadro 6: Técnicas estatísticas utilizadas por diversos autores .....                                | 40 |
| Quadro 7: Percentagens de Divulgação dos Planos de Benefícios de Reforma .....                       | 49 |
| Quadro 8: Percentagens das Características de Divulgação dos Planos de Benefícios de Reforma .....   | 51 |
| Quadro 9: Percentagens de divulgação por categoria dos Planos de Benefícios de Reforma .....         | 54 |
| Quadro 10: Divulgação de planos de benefícios de reforma por empresa .....                           | 55 |
| Quadro 11: Divulgação dos Planos de Benefícios de Reforma por Sector .....                           | 56 |
| Quadro 12: Correlação Global entre o Nível de Divulgação e o Endividamento .....                     | 59 |
| Quadro 13: Resultado da regressão linear (variável independente - RacEnd) .....                      | 60 |
| Quadro 14: Correlação Global entre o Nível de Divulgação e os Factores Explicativos .....            | 61 |
| Quadro 15: Resultado da regressão linear (variável independente - Dim) .....                         | 62 |
| Quadro 16: Resultado da regressão linear (variável independente - RacRend) .....                     | 63 |
| Quadro 17: Correlação Global entre o Nível de Divulgação e o Sector de Actividade .....              | 65 |
| Quadro 18: Médias da Variável NDIV por Sector .....  | 68 |
| Quadro 19: Análise de Variância (ANOVA) .....  | 68 |
| Quadro 20: Teste de homogeneidade das variáveis .....  | 68 |

## LISTA DE TABELAS

|  |    |
|--|----|
| Tabela 1: Sustentabilidade da Segurança Social (projeções em % do PIB) ..... | 10 |
| Tabela 2: Categorias em estudo e unidade atribuída aos indicadores .....     | 32 |
| Tabela 3: Categoria em estudo e unidade atribuída aos indicadores .....      | 33 |
| Tabela 4: Variáveis Independentes .....                                      | 36 |
| Tabela 5: Tabela de contingências por sector .....                           | 66 |

## LISTA DE FIGURAS

|   |    |
|---|----|
| Figura 1: Nível de adopção das IAS/IFRS ..... | 18 |
|---|----|

## LISTA DE GRÁFICOS

|   |    |
|---|----|
| Gráfico 1: Evolução dos Subscritores, Aposentados e Pensionistas (2008-2009).....                   | 7  |
| Gráfico 2: Percentagem de Dependência .....   | 9  |
| Gráfico 3: Pirâmides de idades para os países da EU-25 (em 2004 e 2050) .....                       | 11 |
| Gráfico 4: Evolução das Contribuições e dos Benefícios pagos .....                                  | 12 |
| Gráfico 5: Evolução dos Fundos de Pensões.....  | 12 |
| Gráfico 6: N° de Frequências da Variável NDIV .....   | 37 |
| Gráfico 7: Percentagem de divulgação por indicador no ano 2005.....                                 | 45 |
| Gráfico 8: Percentagem de divulgação por indicador no ano 2006.....                                 | 46 |
| Gráfico 9: Percentagem de divulgação por indicador no ano 2007.....                                 | 47 |
| Gráfico 10: Percentagem de divulgação por indicador no ano 2008.....                                | 48 |
| Gráfico 11: Evolução do nível de divulgação efectuado pelas empresas no período de 2005 a 2008..... | 53 |
| Gráfico 12: Média por Sector.....   | 57 |

## **1. INTRODUÇÃO**

O interesse crescente dos planos de reforma advém de uma razão fundamental, o problema da primeira geração, a que nunca tinha contribuído aquando da criação do sistema e, o problema da última geração, a que pode não ter activos de substituição se a demografia não se alterar. Em Portugal, este problema é levantado devido à existência de um regime de segurança social obrigatório e de um sistema de repartição, em que a população activa é responsável pelo pagamento das pensões aos contribuintes que já não estão no activo. Assim, devido particularmente à pirâmide demográfica que actualmente se apresenta, este sistema de repartição é colocado em causa afectando, assim, gerações futuras pondo em causa as suas reformas.

Identificado o problema na longevidade do sistema de segurança social, é atribuído às empresas um papel muito importante. Sendo ponto assente que o Estado não poderá, a médio prazo, continuar a garantir reformas ao nível dos valores actuais, os complementos de reforma oferecidos pelas entidades empregadoras fazem, actualmente, parte das modernas práticas de gestão de recursos humanos. Este procedimento baseia-se no facto de que estas tendem a remunerar melhor aqueles que são considerados peças chave para o sucesso da empresa, pelo que deverão ter especial atenção em criar mecanismos que protejam esses colaboradores na sua vida pós-activo. Esta oferta de complementos de reforma demonstra uma atitude de grande responsabilidade social por parte da empresa, no sentido de incentivar e sensibilizar os seus colaboradores para a necessidade de poupança de longo prazo. Com esta medida a empresa introduz mais um mecanismo para a satisfação, motivação e consequente permanência dos seus colaboradores. Assim, no actual cenário, é imprescindível que as empresas informem os seus colaboradores para a insustentabilidade do sistema de segurança social a longo prazo e que estimulem a poupança para a reforma.

Nesta perspectiva, as empresas deram uma importância tal ao assunto, que o IASB procedeu à elaboração de normas específicas para o tratamento contabilístico e de relato financeiro dos benefícios dos empregados. Actualmente, existem três normas, emitidas pelo IASB, que regulamentam esta matéria que são: IAS 19 – Benefícios dos Empregados; IAS 26 – Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma e

a IFRIC 14 - O Limite sobre Um Activo de Benefícios Definidos, Requisitos de Financiamento Mínimo e Respectiva Interação.

Neste sentido, este estudo analisará o nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma por parte das entidades cotadas na Euronext Lisboa (PSI geral), entre o período 2005 e 2008, efectuada nos relatórios e contas anuais, pois é através destes que os demais interessados nas entidades efectuem a sua avaliação, desenvolvem expectativas e formam as suas decisões. De modo mais específico, pretende-se validar a existência de uma relação significativa entre o nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma e os factores explicativos, particularmente o endividamento.

No ponto 2 deste estudo proceder-se-á a uma revisão da literatura, destacando algumas temáticas como a história e evolução dos sistemas de segurança social; a problemática da “longevidade” da segurança social e da CGA que levantou a questão da importância do papel das empresas nos planos de pensões e a necessidade de divulgação de informação por parte destas de acordo com as exigências do normativo IASB.

No ponto 3, apresenta-se a metodologia utilizada para o estudo empírico nomeadamente os métodos de análise dos dados, sendo as técnicas estatísticas utilizadas, a análise univariada, a bivariada, a regressão linear e a análise de variância (ANOVA).

No ponto 4, apresenta-se a análise e discussão dos dados efectuando, primeiramente, uma análise descritiva dos dados; seguida de uma análise bivariada em que foi efectuada a correlação linear de Kendall's tau<sub>b</sub> para verificar se existia correlação entre as diferentes variáveis e o nível de divulgação; posteriormente, procedeu-se à análise de regressão linear com o intuito de validar a existência de uma relação entre as variáveis dependente e independentes e por fim, foi efectuada a análise de variância (ANOVA) com o objectivo de verificar se existe relação entre o nível de divulgação e o sector de actividade.

Finalmente no ponto 5, apresentam-se as principais conclusões deste estudo, as principais limitações encontradas e as sugestões para investigações futuras.

## 2. REVISÃO DA LITERATURA

### 2.1. HISTÓRIA E EVOLUÇÃO DOS SISTEMAS DE SEGURANÇA SOCIAL

Em termos de protecção social, ao contrário do que acontece com a política monetária, a União Europeia não adopta um modelo único comum a todos os Estados-membros. Estes sistemas na U.E. são de tal forma diferentes que é difícil encontrar traços comuns, adoptando cada país uma direcção específica de desenvolvimento.

Em Portugal existem dois sistemas de grandes dimensões ao nível da protecção social, a Caixa Geral de Aposentações (CGA) e a Segurança Social (SS). Estas duas instituições têm a seu cargo a gestão do regime de protecção social em termos de aposentação, reforma, sobrevivência e outras de carácter especial (como os serviços temporários prestados à pátria).

O sistema de Segurança Social português teve um longo processo de construção até chegar aos dias de hoje. Inicialmente, este sistema era muito limitado, tanto no campo de aplicação pessoal como no campo de aplicação material. Actualmente, “[O] sistema de segurança social protege os cidadãos na doença, velhice, invalidez, viuvez e orfandade, bem como no desemprego e em todas as outras situações de falta ou diminuição de meios de subsistência ou de capacidade para o trabalho” (artigo 63º da Constituição da República Portuguesa).

De acordo com Carvalho (2007), a estrutura do sistema de segurança social assenta em três pilares:

- O 1º Pilar “*abrange os regimes legais ou públicos de segurança social*”, isto é, baseia-se no princípio da solidariedade.
- O 2º Pilar “*é constituído pelos regimes complementares, ou seja, os regimes de natureza profissional, adoptados por iniciativa de empresas ou grupos sócio-profissionais específicos*”. São, portanto, regimes de iniciativa privada nos países baseados no modelo laborista ou regimes de natureza pública nos países de tradição universalista, mantendo no entanto, um cariz complementar.
- O 3º Pilar é “*de natureza igualmente complementar, é constituído pelos planos individuais de reforma*”, como é o caso dos seguros de vida ou dos Planos de Poupança Reforma (PPR).

Foi em 1970 que se deu a transição para um sistema unificado de segurança social, pois houve uma grande evolução legislativa. Devido aos princípios de “uma nova política social” definidos pelo Movimento das Forças Armadas, o Programa do I Governo Provisório incluía a “substituição progressiva dos sistemas de previdência e assistência por um sistema integrado de segurança social”. Esta ideia ganhou força aquando a Constituição da República de 1976, pois no artigo 63º *“incube ao Estado organizar, coordenar e subsidiar um sistema de segurança social unificado e descentralizado, com a participação das associações sindicais, de outras organizações representativas dos trabalhadores e de associações representativas dos demais beneficiários”*.

A partir de 1977, para se implantar um sistema de segurança social unificado, descentralizado e participado, através de uma nova estrutura orgânica que servisse de suporte, foi aprovado o D.L nº549/77 de 31 de Dezembro, que definiu a nova estrutura orgânica da segurança social, em obediência a três princípios essenciais: integração, descentralização e participação. Em 1984 é aprovada a Lei de Bases da Segurança Social (Lei nº28/84, de 14 de Agosto) que compreende os regimes e as instituições de segurança social, competindo a estas exercer a acção social.

No que diz respeito à participação dos contribuintes no sistema da segurança social, estes concretizam-se em prestações garantidas e dividem-se em regime geral contributivo e em regime não contributivo.

O regime geral contributivo é de carácter obrigatório e abrange os trabalhadores por conta de outrem e os trabalhadores independentes. O regime não contributivo tem como objectivo a protecção dos residentes nacionais e, em alguns casos, os residentes estrangeiros em situações de carência económico social não cobertas efectivamente pelo regime geral.

Até 1993, foram tomadas importantes medidas ao nível da segurança social, que se mantêm até hoje, sendo algumas delas: o 14º mês de pensão; a revisão do regime de protecção no que diz respeito às prestações por morte; a reformulação global do regime jurídico da constituição de fundos de pensões. Foram também adoptadas medidas de reforma do regime jurídico das pensões de invalidez e velhice do regime geral, introduzindo-se o princípio da igualdade de tratamento entre homens e mulheres, uniformizando a idade da reforma (65 anos) e aumentando-se os prazos de garantia para

acesso às pensões de velhice. Neste sentido, foi criado o “complemento social” sem base contributiva.

É no ano 2000 que se inicia uma nova fase de preocupação com o sistema de segurança social. A Lei de Bases (Lei nº17/2000), que introduz o princípio de subsidiariedade social, designa como objectivos a melhoria das condições e dos níveis de protecção social; a eficácia do sistema e a eficiência da sua gestão; e a sustentabilidade financeira do sistema. Este último objectivo é o culminar de uma preocupação que vem surgindo há alguns anos e que ainda não tem solução. Face a este problema que o sistema de segurança social português continua a enfrentar, em Outubro de 2006, o Governo e os Parceiros Sociais adoptaram uma opção estratégica no sentido de reforçarem a sustentabilidade do sistema de segurança social. Este pacote de medidas de reforma tem como objectivo “*o reforço da coerência estrutural do sistema de Segurança Social, bem como da sua sustentabilidade social, económica e financeira*”.<sup>1</sup>

Em 2007 foi publicada a Lei de Bases nº4/2007, de 16 de Janeiro, que apesar de revogar a Lei nº32/2002, de 20 de Dezembro, mantém em vigor as disposições legais e regulamentares aprovadas ao abrigo das anteriores leis de bases da segurança social<sup>2</sup>. As principais alterações introduzidas por esta são:

- A introdução de um factor de sustentabilidade;
- O reforço da protecção aos trabalhadores com longas carreiras contributivas;
- A nova fórmula de cálculo das pensões;
- O regime público de capitalização;
- O reforço dos mecanismos de poupança complementar.

No Quadro 1 pode ser verificado que com a entrada da nova lei de bases da segurança social, a organização do regime de protecção social engloba três subsistemas, havendo ainda lugar a outros dois sistemas, o previdencial e o complementar, tendo cada um destes, tipos de financiamentos distintos.

---

<sup>1</sup> Conselho Económico e Social, Comissão Permanente de Concertação Social: “Acordo Sobre a Reforma da Segurança Social”, Lisboa, 10 de Outubro de 2006.

<sup>2</sup> Lei nº28/84, de 14 de Agosto, Lei nº17/2000, de 8 de Agosto e a referida Lei nº32/2002, de 20 de Dezembro.

**Quadro 1: Organização e Financiamento do sistema de Segurança Social<sup>3</sup>**

| Sistema                       | Subsistema            | Financiamento   |
|-------------------------------|-----------------------|---|
| Protecção social de cidadania | De acção social       | Transferências do orçamento do Estado, consignação de receitas fiscais e receitas dos jogos sociais.            |
|                               | De solidariedade      |   |
|                               | De protecção familiar |   |
| Previdencial                  | ---                   | Quotizações dos trabalhadores e por contribuições das entidades empregadoras.                                   |
| Complementar                  | ---                   | Essencialmente privado, baseado num plano individual assente numa perspectiva de capitalização individualizada. |

Fonte: Carvalho (2007)

A Caixa Geral de Aposentações, criada em 1929, é responsável pela previdência do funcionalismo público em termos de aposentação, tendo começado a funcionar em 1 de Maio desse ano. Esta “*tem por missão gerir o regime de segurança social público em matéria de pensões de aposentação, de reforma, de sobrevivência e outras de natureza especial*” (nº1 do artigo 3º do Decreto-Lei nº 84/2007, de 29/03). A administração deste sistema é da competência do Estado, sendo o departamento administrativo da segurança social composto por serviços integrados na administração directa do Estado e por instituições de segurança social, as quais são definidas como pessoas colectivas de direito público, sujeitas à tutela do governo, sendo a sua acção coordenada pelos referidos serviços da administração directa do Estado.

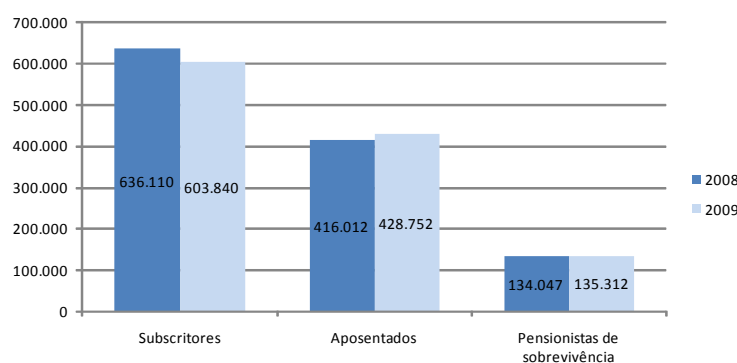
Note-se que este sistema tem a seu cargo a gestão do regime de segurança social dos funcionários públicos e trabalhadores equiparados admitidos apenas até 31 de Dezembro de 2005, sendo que a partir desta data os funcionários que forem admitidos nas mesmas condições são colocados no sistema de segurança social.

Este sistema de protecção social apresenta menores dimensões que a Segurança Social, na medida em que esta abrange a quase totalidade dos trabalhadores do sector público (Gouveia e Sarmiento, 2002). O Gráfico 1 evidencia a evolução de 2008 para 2009 no que respeita aos subscritores, aposentados e pensionistas de sobrevivência a cargo da CGA. Neste sentido, a CGA regista uma diminuição no número de subscritores de um

<sup>3</sup> Nos termos do artigo 90º da Lei nº4/2007.D.R. I Série. 11 (2007-01-16) 354, que aprova as bases gerais do sistema de segurança social.

período para o outro, em cerca de 5%, uma vez que, em 2008, existiam 636.110 subscritores e em 2009 passaram a existir 603.840. No que respeita aos aposentados, estes sofreram um pequeno aumento, aproximadamente de 3%, de 2008 para 2009, assim, em 2008 existiam 416.012 e em 2009 existiam 428.752 aposentados, quanto aos pensionistas de sobrevivência também sofreram um ligeiro aumento (1%) de 2008 para 2009, passando de 134.047 para 135.312, números que são bastante inferiores aos da segurança social.

**Gráfico 1: Evolução dos Subscritores, Aposentados e Pensionistas (2008-2009)<sup>4</sup>**



Fonte: Elaboração própria

## **2.2. A PROBLEMÁTICA DA “LONGEVIDADE” DOS SISTEMAS DE SEGURANÇA SOCIAL**

Após a II Guerra Mundial, os sistemas de pensões passaram a ser fundamentais para um crescente número de países. Estes sistemas foram implementados de forma a serem para além de um instrumento essencial de estabilidade e paz social, um garante de independência e de segurança económica de muitos milhões de pensionistas. Juridicamente, estes sistemas assumiram um carácter público ou privado e assentaram nos três pilares clássicos dos regimes públicos de base, dos regimes profissionais e dos planos individuais de reforma.

No entanto, depois dos meados dos anos setenta do século XX, a generalidade dos sistemas de segurança social dos Estados-Membros da União Europeia passaram a enfrentar um quadro de factores muito desfavoráveis, nomeadamente no domínio das pensões<sup>5</sup>. De acordo com Saldanha e Marques (2001), as condicionantes económicas a longo prazo (como a redução de crescimento da produtividade e dos salários reais e o

<sup>4</sup> Dados da Caixa Geral de Aposentações.

<sup>5</sup> Relatório Nacional de Estratégia Sobre o Futuro dos Sistemas de Pensões.

aumento da taxa de desemprego); as condicionantes demográficas (o envelhecimento da população e a diminuição da taxa de natalidade) e as condicionantes sociais (afastamento do conceito de família) existentes, perfilam-se, não apenas como uma ameaça para o modelo social europeu, mas também para a estabilidade da economia da UE representando um dos maiores desafios com que, em comum, se debatem os regimes de pensões dos Estados-Membros.

Segundo Carvalho (2007), *“o sistema de protecção social português encontra-se hoje, tal como na generalidade dos países europeus, perante desafios estratégicos que, caso não sejam enfrentados, colocam em causa a sua sustentabilidade futura”*.

Neste sentido, Saldanha e Marques (2001), referem que um dos maiores desafios que se vive actualmente é em termos demográficos. Portugal, tal como os outros países europeus, tem assistido a um envelhecimento da sua população que se verifica, quer na base da sua pirâmide etária (percentagem de jovens na população a diminuir), quer no topo (percentagem de idosos a aumentar), passando, assim, de um dos países menos envelhecidos da UE 15 para um dos países mais envelhecidos (Azevedo et al., 2005). Prevê-se, para Portugal, que entre 2000 e 2050, por um lado, a população com mais de 65 anos aumente 70%, por outro lado, a população mais jovem (com menos de 15 anos) permanecerá constante, em termos relativos, ao longo de todo o período<sup>6</sup> (Azevedo et al., 2005).

Existem três características que resultam da dinâmica populacional a que se assiste, actualmente, nos países mais desenvolvidos e que são: a diminuição das taxas de mortalidade infantil; aumento da esperança média de vida e redução das taxas de natalidade (Fialho, 2006). Devido à conjugação destas três características e considerando o agravamento das políticas de imigração excessivamente restritas resulta o fenómeno do envelhecimento da população. A consequência deste facto, isto é, a actual geração reformar-se mais cedo e ter maior longevidade, resulta na insustentabilidade e na inadequação dos sistemas de segurança social.

Devido ao envelhecimento da população, à diminuição dos salários reais, ao aumento da taxa de desemprego entre outros factores que se tem verificado nos últimos trinta anos

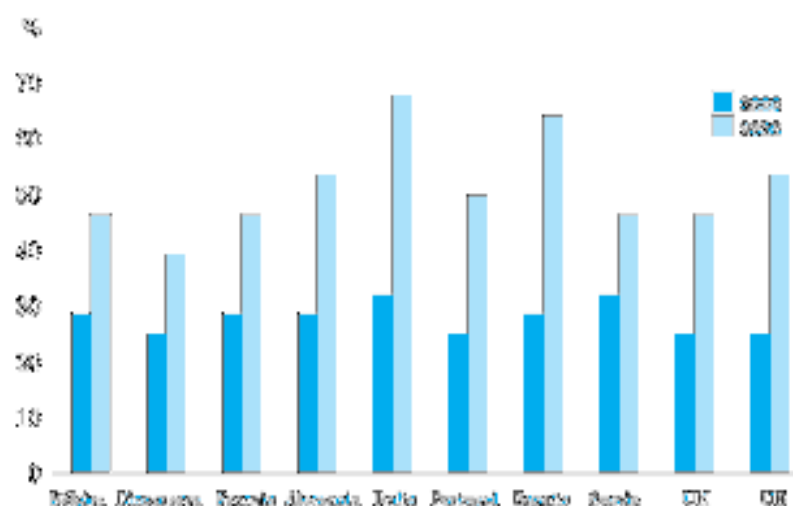
---

<sup>6</sup> Projecções realizadas pelo CIEF, Centro de Investigação do Instituto Superior de Economia e Gestão (ISEG).

nos países europeus, acontecem alterações no funcionamento das economias e no desenvolvimento social (Saldanha e Marques, 2001). Todos estes factores põem em causa o actual sistema de segurança social, uma vez que o financiamento deste sistema é baseado na repartição (*pay-as-you-go*), isto é, a satisfação das responsabilidades do Estado para com as sucessivas gerações de trabalhadores está dependente do crescimento suficiente da massa salarial, sob a qual incidem as contribuições (Andrade, 2001). O problema é que cada vez existe menos trabalhadores activos para sustentar as pensões dos reformados, portanto, “o crescimento da base contributiva do sistema de repartição já não é suficiente para acompanhar o crescimento das responsabilidades do Estado no pagamento de pensões” (Andrade, 2001).

Esta situação é confirmada através de vários estudos, como o de Mariscal (2001), que demonstra, através de projecções actuais, que nos Estados-Membros, a população com idade activa para trabalhar (15 a 65 anos) vai diminuir até 2050 em 20%, representando cerca de 40 milhões de pessoas; já as pessoas com idade superior a 65 aumentarão de 61 milhões no ano 2000 para mais de 100 milhões no ano 2050. Como consequência destas tendências demográficas, a relação de dependência entre o número de potenciais trabalhadores e o número de pessoas com mais de 65 anos, cairá de 4 para 1 actualmente e de 2 para 1 nos próximos 50 anos, como é visível no Gráfico 2.

**Gráfico 2: Percentagem de Dependência**



Fonte: Mariscal (2001)

Face a este problema iminente que constitui um dos maiores desafios que se debatem os regimes de pensões dos Estados-Membros, várias estimativas indicam que, se não houver implementação de medidas de reforma, as despesas com os regimes públicos de pensões, alcançarão, em alguns destes Estados, em 2030, o nível insustentável de 15 a 20% do PIB (Azevedo et al., 2005).

A Tabela 1 demonstra uma projecção da sustentabilidade da segurança social entre 2005 e 2030, da qual se evidencia o facto de inexistência de fundo de reserva para 2030, sendo o seu saldo nulo, demonstrando, assim, que o sistema de protecção social será insustentável a longo prazo.

**Tabela 1: Sustentabilidade da Segurança Social (projecções em % do PIB)**

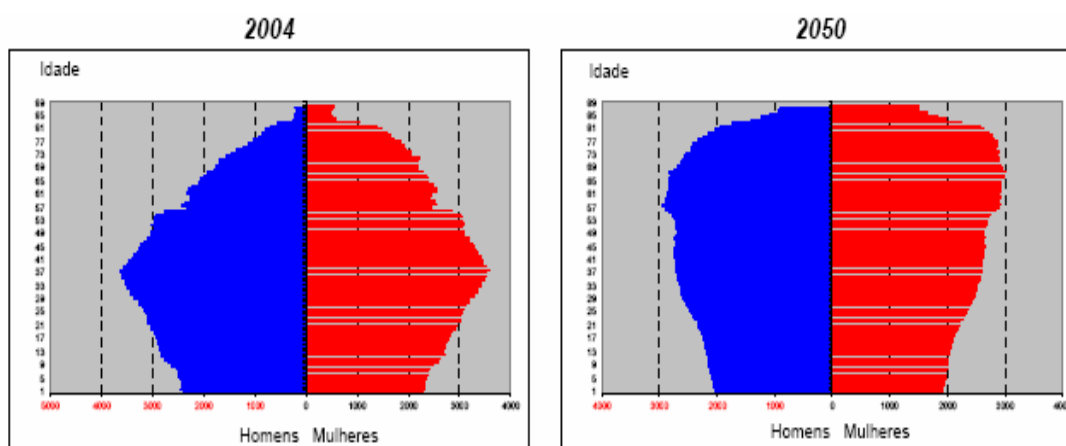
|  | 2005        | 2010        | 2020        | 2030        |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Despesa total com pensões:                     | 10,9        | 11,5        | 12,3        | 12,5        |
| da segurança social                            | 6,8         | 7,1         | 7,3         | 7,5         |
| da caixa geral de aposentações                 | 4,1         | 4,4         | 5           | 5           |
| Outras despesas do sistema de Seg Social       | 3,2         | 3,3         | 3,2         | 3,2         |
| <b>Despesa total do sistema de Seg. Social</b> | <b>14,1</b> | <b>14,8</b> | <b>15,5</b> | <b>15,7</b> |
| <b>Saldo do sistema de Segurança Social</b>    | <b>-1,5</b> | <b>-2,4</b> | <b>-3,8</b> | <b>-4,6</b> |
| Saldo da Segurança Social                      | 1,1         | 0,5         | -0,3        | -1,1        |
| Saldo do fundo de reserva                      | 9,0         | 11,0        | 7,1         | 0,0         |
| Saldo da Caixa Geral de Aposentações           | -2,6        | -2,9        | -0,4        | -3,5        |

**Fonte:** Relatório Nacional de Estratégia sobre o Futuro dos Sistemas de Pensões

Verifica-se então, de acordo com a tabela acima, que a sustentabilidade da Segurança Social está em risco. As despesas inerentes a este sistema irão tendencialmente aumentar, afectando o saldo disponível, assim como o fundo de reserva. Considerando as estimativas acima expostas em 2020 o fundo de reserva terá reduzido sensivelmente para 7% do PIB, sendo em 2030 nulo.

Devido a todos estes problemas, baixas taxas de fertilidade, aumento da esperança de vida, entre outros, espera-se que nos próximos anos a população europeia venha a sofrer profundas mudanças em termos de estrutura etária, conforme se verifica no Gráfico 3.

**Gráfico 3: Pirâmides de idades para os países da EU-25 (em 2004 e 2050)**



Fonte: Fialho (2006)

De acordo com Fialho (2006), pode concluir-se que poderão surgir graves pressões em termos sociais, económicos e a nível das finanças públicas, resultantes do envelhecimento da população. Assim sendo, serão necessárias estruturas de segurança social que assegurem as necessidades básicas dos trabalhadores no pós-activo, o que como já foi explicitado anteriormente, se encontra em risco.

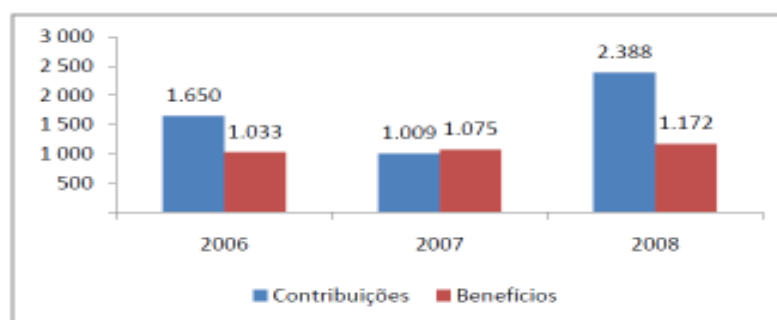
### **2.3. OS PLANOS DE PENSÕES**

Em Portugal, os primeiros fundos de pensões<sup>7</sup> surgiram em 1987, tendo a sua criação sido posteriormente considerada como uma das formas de segurança social privada que melhor responde às necessidades de protecção dos cidadãos, sendo instituídos em primeira instância nos países de organização social mais avançada (Pedras, 1999).

Somente para realçar a importância dos fundos de pensões e com base na informação fornecida pelo ISP (Instituto de Seguros de Portugal), no período compreendido entre 2006 e 2008, o montante global de benefícios pagos por estes totalizou cerca de 3,3 mil milhões de euros, enquanto o valor das contribuições efectuadas nesse mesmo período ultrapassou ligeiramente os 5 mil milhões de euros (Gráfico 4).

<sup>7</sup> Entende-se por fundos de pensões os patrimónios autónomos afectos à realização de um ou mais planos de pensões.

**Gráfico 4: Evolução das Contribuições e dos Benefícios pagos**

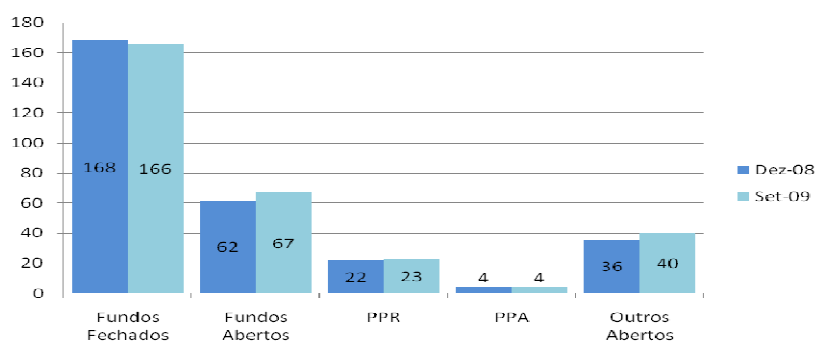


Fonte: ISP

Os fundos de pensões podem ter a forma de fundos fechados ou abertos. Fundos de pensões fechados podem ser constituídos por iniciativa de uma empresa ou grupos de empresas e caracterizam-se pela existência apenas de um associado ou, havendo vários associados, pela formalização de um vínculo empresarial, associativo, profissional ou social entre os mesmos e pela necessidade do consentimento destes para a adesão de novos associados. Quanto aos fundos de pensões abertos podem ser constituídos por qualquer entidade autorizada a gerir fundos de pensões, sendo o seu valor líquido global dividido em unidades de participação, que podem ser representadas por certificados e caracterizam-se por não exigir a existência de qualquer vínculo entre os diferentes aderentes ao fundo, estando a sua adesão apenas dependente de normas definidas pela sociedade gestora.

Nos primeiros nove meses de 2009, os fundos de pensões registaram um aumento, considerando o somatório do número de fundos fechados, fundos abertos, PPR, PPA e outros, (Gráfico 5).

**Gráfico 5: Evolução dos Fundos de Pensões<sup>8</sup>**



Fonte: Elaboração própria

<sup>8</sup> Dados do Instituto de Seguros de Portugal.

Prosseguindo com a caracterização dos fundos de pensões, importa referir que estes podem ser geridos por sociedades gestoras de fundos de pensões ou por seguradoras do ramo vida, independentemente do seu sector de actividade<sup>9</sup>. As sociedades gestoras de fundos de pensões são sociedades constituídas exclusivamente para a gestão de fundos de pensões, podendo também exercer actividades necessárias ou complementares dessa gestão, nomeadamente no que respeita à avaliação de responsabilidades com planos de pensões e, é neste tipo de sociedades que se verifica a adesão, em longa maioria (18.915.228), aos fundos de pensão, pertencendo apenas uma pequena quota-parte (365.685) às empresas seguradoras (Quadro 2).

**Quadro 2: Distribuição dos Fundos de Pensões fechados e abertos segundo sectores de actividade<sup>10</sup>**  
(milhares de euros)

| Sector de Actividade (2008)  | Empresas de seguros |                | Sociedades Gestoras |                   | Total      |                   |
|--|---------------------|----------------|---------------------|-------------------|------------|-------------------|
|  | Nº                  | Montante       | Nº                  | Montante          | Nº         | Montante          |
| <b>Fundos de pensões fechados</b>                                    |                     |                |                     |                   |            |                   |
| Indústrias transformadoras   | 8                   | 19.338         | 33                  | 723.601           | 41         | 742.939           |
| Produção e distribuição de electricidade, de gás e de água           | 0                   | 0              | 5                   | 1.121.092         | 5          | 1.121.092         |
| Comércio por grosso e a retalho/reparação de veículos automóveis     | 3                   | 5.658          | 17                  | 163.809           | 20         | 169.467           |
| Transportes, armazenagem e comunicações                              | 3                   | 4.529          | 17                  | 1.956.636         | 20         | 1.961.165         |
| Actividades Financeiras - Bancos                                     | 3                   | 243.484        | 24                  | 14.240.059        | 27         | 14.483.543        |
| Actividades Financeiras - Seguros e Fundos de Pensões                | 17                  | 87.262         | 9                   | 244.495           | 26         | 331.757           |
| Actividades Financeiras - Outras entidades                           | 0                   | 0              | 4                   | 73.595            | 4          | 73.595            |
| Actividades imobiliárias, alugueres e serviços prestados às empresas | 1                   | 5.414          | 21                  | 380.736           | 22         | 386.150           |
| Outras   | 0                   | 0              | 3                   | 11.205            | 3          | 11.205            |
| <b>Total</b>   | <b>35</b>           | <b>365.685</b> | <b>133</b>          | <b>18.915.228</b> | <b>168</b> | <b>19.280.913</b> |
| <b>Fundos de pensões abertos</b>                                     |                     |                |                     |                   |            |                   |
| Indústrias transformadoras   | 0                   | 0              | 71                  | 31.583            | 71         | 31.583            |
| Produção e distribuição de electricidade, de gás e de água           | 0                   | 0              | 13                  | 2.839             | 13         | 2.839             |
| Comércio por grosso e a retalho/reparação de veículos automóveis     | 3                   | 540            | 96                  | 40.119            | 99         | 40.659            |
| Transportes, armazenagem e comunicações                              | 1                   | 67             | 20                  | 46.359            | 21         | 46.426            |
| Actividades Financeiras - Bancos                                     | 1                   | 571            | 41                  | 154.640           | 42         | 155.211           |
| Actividades Financeiras - Seguros e Fundos de Pensões                | 3                   | 1.365          | 27                  | 31.455            | 30         | 32.820            |
| Actividades Financeiras - Outras entidades                           | 0                   | 0              | 27                  | 18.171            | 27         | 18.171            |
| Actividades imobiliárias, alugueres e serviços prestados às empresas | 3                   | 58             | 139                 | 54.485            | 142        | 54.543            |
| Outras   | 0                   | 0              | 13                  | 6.606             | 13         | 6.606             |
| <b>Total</b>   | <b>11</b>           | <b>2.601</b>   | <b>447</b>          | <b>386.257</b>    | <b>458</b> | <b>388.858</b>    |

**Fonte:** Adaptado de Estatísticas de Fundos de Pensões (2008)

Analisando o quadro acima apresentado verifica-se então que no que diz respeito a fundos de pensões fechados, as actividades financeiras - Bancos são os que apresentam o montante mais elevado na contratação de empresas de seguros e sociedades gestoras de fundos de pensões atingindo o total de 14.483.543€. No que diz respeito a fundos de

<sup>9</sup> Dados retirados do Relatório Nacional de Estratégia Sobre o Futuro dos Sistemas de Pensões.

<sup>10</sup> Estatísticas de Fundos de Pensões (dados do Instituto de Seguros de Portugal)

pensões abertos os Bancos continuam a ser os que apresentam o maior valor aplicado em fundos (155.211), sendo estes na sua maioria entregues a sociedades gestoras.

Os planos de pensões surgem assim enquadrados nos fundos de pensões como programas que estabelecem as condições em que se constitui o direito ao recebimento de uma pensão a título de pré-reforma, reforma por velhice, invalidez ou por sobrevivência, constituindo, assim, um instrumento de poupança com o objectivo de complementar, a longo prazo, os benefícios dados pelo sistema de segurança social (García e García, 2006). Pedras (1999) refere-se aos fundos de pensões como os “*veículos de financiamento privilegiado*” dos planos de pensões.

Segundo Glaum (2009), o regime de pensões entre as entidades e os trabalhadores podem tomar várias formas. Tradicionalmente, a literatura distingue planos de contribuição definida e planos de benefício definido, sendo também considerado o regime de pensão híbrido, isto é, uma combinação entre elementos de contribuição definida pura e regimes de pensões de benefício definido (García e García, 2006; *Wesbroom e Reay*, 2005 e *Bodie e Merton*, 1993).

No plano de contribuição definida, as quantias a serem pagas pela entidade são previamente definidas e os montantes são os determinados em função do montante das contribuições entregues e dos respectivos rendimentos acumulados (García e García, 2006).

Num regime de pensões de contribuição definida puro, a entidade não tem a obrigação legal ou construtiva além das contribuições regulares, não garantindo os pagamentos das pensões no futuro. “*O custo anual é previamente estabelecido, sendo o benefício individual à data de reforma ou noutra data acordada aquele que resultar das contribuições e da valorização dos activos do fundo. O benefício é, portanto, desconhecido até ao momento da reforma*” (Pedras, 1999). Na prática, os planos de contribuição definida, muitas vezes envolvem acordos com prestadores de pensões externos, tais como companhias de seguro.

No plano de benefício definido, a entidade promete fazer os pagamentos de pensões aos colaboradores após a sua reforma (García e García, 2006).

De acordo com Pedras (1999), são planos de benefício definido “*quando os benefícios a receber durante o período de reforma se encontram previamente definidos e as contribuições são calculadas de forma a garantir o pagamento daqueles benefícios*”.

Os valores de pagamentos de pensões dependem da fórmula de cálculo por parte da entidade. Normalmente, os valores dependem do tempo de serviço que os colaboradores prestam e dos seus níveis de compensação no ano imediatamente antes da reforma (planos de carreira, final do salário). Neste tipo de plano, é a entidade ou uma companhia de seguros que assume os riscos financeiros e a longevidade do regime.

Portanto, uma diferença significativa entre os dois tipos de planos diz respeito à distribuição do risco entre o participante no plano, o trabalhador e a entidade (Pedras, 1999; Mitchell e Moore, 1998, Porterba, 2004 e García e García, 2006). Nos planos de contribuição definida, o risco de investimento é suportado na totalidade pelo trabalhador, uma vez que a entidade não tem obrigações para além de contribuir com os montantes fixados. No caso dos planos de benefício definido, a entidade assume para si o risco de financiamento de maneira a manter o plano actuarialmente equilibrado.

#### **2.4. O PAPEL DAS EMPRESAS NOS PLANOS DE PENSÕES**

O interesse crescente dos planos de pensões advém de uma razão fundamental, o envelhecimento da população nos países desenvolvidos após meados dos anos setenta do século anterior. O regime de segurança social depara-se com um paradigma, por um lado o problema da primeira geração, a que nunca tinha contribuído aquando a criação do sistema; e por outro lado, o problema da última geração, a que pode não ter activos de substituição se a demografia não se alterar. Este problema é levantado devido à instituição, em Portugal, de um regime de segurança social obrigatório e de um sistema de repartição, em que a população activa é responsável pelo pagamento das pensões ao abrigo da lei da segurança social. Assim, o sistema público pode não ser capaz de satisfazer as expectativas dos cidadãos quanto ao pagamento das pensões.

Como resolução dos problemas levantados anteriormente, surgem os planos de pensões privados, que constituem um sistema complementar de um plano de reforma público que será realizado de forma livre e voluntariamente pelos promotores de tais planos, através de investimentos financeiros.

Rodriguez-Masero (2009), aponta para investimentos privados num plano de pensão ou fundo, de modo a que os indivíduos consigam complementar as contribuições que recebem dos sistemas públicos, e assim obterem uma pensão maior na reforma. Recentemente, o regulamento português sobre pensões sofreu algumas modificações, dadas as repercussões sociais que podem proporcionar no futuro. Sobre estas modificações, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), em Junho de 2007, publicou o estudo “*Pensions at a Glance*”, onde, através da análise às reformas da Segurança Social nos vários países da OCDE, destaca Portugal e o México como os países onde as expectativas de pensões mais se reduzirão devido às alterações introduzidas, como o aumento da idade da reforma e as novas regras de cálculo das pensões. Na prática, a reestruturação da Segurança Social, vai obrigar cada português a trabalhar mais anos para receber uma pensão mais baixa. Este é um facto, apontado pela OCDE, como sendo positivo, pois, prende-se com a introdução do chamado “factor de sustentabilidade”<sup>11</sup> nas pensões portuguesas.

Neste sentido, é atribuído às empresas um papel muito importante. Será que é obrigação da empresa “cuidar” do futuro dos seus colaboradores? Sendo ou não, as grandes empresas passaram a ter esse cuidado, de tal forma que passaram a ter um papel financeiramente importante. Sendo hoje ponto assente que o Estado não poderá, a médio prazo, continuar a garantir reformas ao nível dos valores actuais, os complementos de reforma oferecidos pelas entidades empregadoras fazem, actualmente, parte das modernas práticas de gestão de recursos humanos, uma vez que estas tendem a remunerar melhor aqueles que são considerados peças chave para o sucesso da empresa, pelo que deverão ter especial atenção em criar mecanismos que protejam esses colaboradores na sua vida pós-activo. Esta oferta de complementos de reforma demonstra uma atitude de grande responsabilidade por parte da empresa, no sentido de incentivar e sensibilizar os seus colaboradores para a necessidade de poupança de longo prazo. Com esta medida a empresa introduz mais um mecanismo para a satisfação, motivação e consequente retenção dos seus colaboradores.

Assim, no actual cenário, é imprescindível que as empresas informem os seus colaboradores para a insustentabilidade do sistema de segurança social a longo prazo e que estimulem a poupança para a reforma. De facto, a teoria dos 3 pilares é um conceito

---

<sup>11</sup> De acordo com Carvalho (2007), trata-se da fórmula que o Governo encontrou para fazer reflectir a esperança média de vida no valor das pensões de reforma.

fundamental para o sucesso da segurança social, mas para reduzir a actual dependência do 1º pilar (o Estado) é essencial que o 2º pilar (as Empresas) e o 3º pilar (os Colaboradores) participem mais activamente na constituição das pensões de reforma. Neste momento a pergunta que se coloca é a seguinte: qual é o benefício que as empresas têm ao oferecer um plano de pensões? A resposta à pergunta colocada é que as empresas podem considerar as contribuições como custo ou perda do exercício até 15% da massa salarial (artigo 43º do Código do IRC). Por outro lado, as empresas só beneficiam com a retenção e valorização do seu capital humano, criando equipas produtivas e motivadas.

Nesta perspectiva podemos concluir que existem desafios importantes, e que o papel das empresas deverá passar pela criação de mecanismos que incentivem e permitam aos colaboradores efectuar as suas poupanças acautelando assim a sua reforma.

## **2.5. A DIVULGAÇÃO DOS PLANOS DE PENSÕES**

### **2.5.1. AS EXIGÊNCIAS DE DIVULGAÇÃO DO NORMATIVO IASB**

Nos últimos anos, a informação financeira tem vindo a ganhar importância devido a uma crescente mudança em diversos aspectos: económico, político, social e cultural, principalmente em resultado da globalização (Couto e Cordeiro, 2006), caracterizada pelo aumento das transacções internacionais comerciais e financeiras e pela crescente interdependência entre os agentes económicos de todo o mundo.

Neste sentido, de acordo com Pereira et al. (2009), existe uma forte tendência que reflecte a necessidade de informação financeira harmonizada a nível internacional através da adopção de um núcleo de normas de contabilidade internacionalmente aceites. Assim, a harmonização contabilística tem como objectivo dar o mesmo tratamento contabilístico e de relato financeiro a acontecimentos e transacções semelhantes, por parte das diferentes empresas sediadas em diferentes países.

*“Neste novo cenário, convencionado da “era do conhecimento”, a palavra-chave é a informação, sendo possível compreender a importância que a convergência contabilística possui no intercâmbio de informação entre os interessados”* (Leuz e Verrecchia, 2001) citado por Couto e Cordeiro (2006).

Numa economia globalizada como existe actualmente, a informação financeira fornecida pelas entidades aos mercados de capitais e financeiros internacionais é vista como um elemento crucial para atingir a mudança necessária na qualidade do relato como instrumento de governo das organizações (Ereira e Canadas, 2009).

Com o objectivo de uniformizar as práticas de relato financeiro devido às divergências entre os diferentes sistemas contabilísticos dos diferentes países, “*foram desenvolvidos esforços no sentido de intensificar a harmonização contabilística, tendo em vista a obtenção de princípios comuns internacionalmente aceites, sendo o grande objectivo a transparência e eficiência dos mercados financeiros e da economia em geral*”, Pereira (2009).

Em termos de harmonização contabilística, o organismo internacional do IASB tem vindo a concretizar esforços e a obter uma adesão crescente ao normativo formulado e que está em constante discussão.

A Figura 1 mostra o nível de adopção das normas emitidas pelo IASB (IAS/IFRS), sendo evidenciado pelas áreas azuis os países que exigem ou permitem IAS/IFRS para entidades nacionais e pelas áreas cinzentas os países em vias de convergência ou em vias de adoptar IAS/IFRS. Actualmente, existem mais de 100 países que exigem ou permitem o uso das IAS/IFRS.



**Figura 1: Nível de adopção das IAS/IFRS**

**Fonte:** site do IASB

No campo da contabilidade e do relato financeiro internacional de acordo com o normativo do IASB, a informação financeira deve ser preparada de acordo com pressupostos subjacentes comuns (o regime do acréscimo e o pressuposto da continuidade) e possuir características qualitativas (comparabilidade, relevância, fiabilidade e compreensibilidade) que tornem possível a sua utilização e a sua leitura por agentes dos mais variados países (Cunha, 2006).

No que diz respeito aos planos de pensões, o IASB emitiu a IAS 19 - Benefícios dos Empregados e a IAS 26 - Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma que regulamentam a informação no que respeita aos planos de pensões. A IAS 19 tem como objectivo prescrever a contabilização e a divulgação dos benefícios dos empregados, remetendo para a IAS 26 o relato dos planos de benefícios dos empregados (§2). Adicionalmente, a IAS 26 refere que é complementar à IAS 19 uma vez que esta está conotada com a determinação do custo de benefícios de reforma nas demonstrações financeiras de empregadores que tenham planos.

Posteriormente, foi emitida a IFRIC 14 – O Limite sobre Um Activo de Benefícios Definidos, Requisitos de Financiamento Mínimo e Respectiva Interação, cuja data de eficácia foi a 1 de Janeiro de 2008, e que vem clarificar as disposições da IAS 19 (Benefícios dos Empregados) no que respeita à mensuração de um activo de benefícios definidos após a passagem para a reforma e para os casos em que existam requisitos de financiamento mínimo.

Ambas as IAS (19 e 26) definem benefícios dos empregados como “*todas as formas de remuneração dadas por uma entidade em troca do serviço prestado pelos empregados*”, por exemplo, ordenados, salários, contribuições para a segurança social, participação nos lucros, cuidados médicos, habitação, automóveis, bens ou serviços gratuitos ou subsidiados, etc.

Desta panóplia iremos focalizar apenas os benefícios pós-emprego que “*são benefícios dos empregados (que não sejam benefícios de cessação de emprego) que sejam pagáveis após a conclusão do emprego*”. Estes benefícios incluem, por exemplo<sup>12</sup>:

---

<sup>12</sup> §24 da IAS 19 – Benefícios dos Empregados

benefícios de reforma, tais como pensões; e outros benefícios pós-emprego, tais como seguros de vida pós-emprego e cuidados médicos pós-emprego.

De acordo com as definições apresentadas no capítulo 2.3. também as normas supracitadas emitidas pelo IASB apresentam os planos de benefício pós-emprego e classificam-nos como planos de contribuição definida, planos de benefícios definidos e ainda como planos híbridos (planos que contêm características tanto de planos de contribuição definida como de planos de benefícios definidos), dependendo da substância económica do plano que resulte dos seus principais termos e condições.

A IAS 26 define planos de benefícios de reforma (§8) como *“acordos, pelos quais uma entidade proporciona benefícios aos empregados na ou após a cessação do serviço (quer na forma de um rendimento anual, quer como uma quantia total) quando tais benefícios, ou as contribuições para eles, puderem ser determinados ou estimados de antemão em relação à reforma a partir das cláusulas de um documento ou das práticas da entidade.”*

Assim, o §25 da IAS 19 caracteriza **planos de contribuição definida** como uma obrigação legal ou construtiva da entidade que é limitada à quantia que ela aceita contribuir para o fundo. *“Assim, a quantia dos benefícios pós-emprego recebidos pelo empregado é determinada pela quantia de contribuições pagas por uma entidade (e talvez também pelo empregado) para um plano de benefícios pós-emprego ou para uma empresa de seguros, juntamente com os retornos do investimento provenientes das contribuições; e em consequência, o risco actuarial (que os benefícios serão inferiores aos esperados) e o risco de investimento (que os activos investidos serão insuficientes para satisfazer os benefícios esperados) recaem no empregado”*.

Imediatamente após, no §27 a IAS 19 define **planos de benefícios definidos** como uma obrigação por parte da entidade em proporcionar aos empregados, correntes e antigos, os benefícios acordados. Desta forma, *“o risco actuarial (que os benefícios custem mais do que o esperado) e o risco de investimento recaem, na substância, na entidade. Se a experiência actuarial ou de investimento forem piores que o esperado, a obrigação da entidade pode ser aumentada”*.

A IAS 26 apresenta, para além do tratamento contabilístico dos planos de pensões, as exigências de relato que cada entidade deve efectuar para todos os participantes como um grupo. Note-se que a IAS 26 não trata de relatórios para participantes individuais acerca dos seus direitos de benefícios de reforma.

### **2.5.2. DIVULGAÇÃO PARA PLANOS DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA**

De acordo com o normativo do IASB, mais concretamente a IAS 26, ao divulgar a informação sobre planos de pensões, quando estes são planos de contribuição definida deve a entidade elaborar uma demonstração dos activos líquidos disponíveis para benefícios e uma descrição da política de constituição do fundo. A quantia dos benefícios futuros de um participante é determinada pelas contribuições pagas pelo empregador, pelo participante ou por ambos, e pela eficiência operacional e ganhos de investimento do fundo. As obrigações do empregador são geralmente desoneradas pelas contribuições para o fundo. Por vezes, é necessário o conselho de um actuário para estimar os benefícios futuros que possam ser atingíveis com base nas contribuições actuais e nos níveis de variação das contribuições futuras e ganhos do investimento.

As actividades do plano de contribuição definida geram maior interesse aos participantes porque elas afectam directamente o nível dos seus benefícios futuros. Estes estão interessados em saber se as contribuições foram recebidas e se foi exercido controlo apropriado para proteger os direitos dos beneficiários. Segundo Clark et al. (1997) a escolha pelo plano de contribuição definida é influenciada pelos salários. Já um empregador está interessado no funcionamento eficiente e adequado do plano.

Periodicamente, deve efectuar-se um relatório de um plano de contribuição definida, o qual tem como objectivo proporcionar informação acerca do plano e do desempenho dos seus investimentos. O objectivo do relatório é alcançado ao serem proporcionadas demonstrações financeiras que incluem a seguinte informação:

- Descrição das actividades significativas do período e o efeito de quaisquer alterações relacionadas com o plano, com os seus membros, com os seus termos e com as suas condições;
- Relato sobre as operações e o desempenho dos investimentos do período e a posição financeira do plano no fim do período; e
- Descrição das políticas de investimento.

### **2.5.3. DIVULGAÇÃO PARA PLANOS DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS**

De acordo com o normativo do IASB, mais concretamente a IAS 26, ao divulgar a informação sobre planos de pensões, quando estes são planos de benefícios definidos deve a entidade elaborar demonstrações financeiras de um plano de benefícios definidos devem conter uma demonstração que mostre os activos líquidos disponíveis para benefícios; o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos, distinguindo entre benefícios adquiridos e benefícios não adquiridos e o excesso ou o défice resultante, ou uma demonstração dos activos líquidos disponíveis para benefícios incluindo, ou uma nota a divulgar o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos, distinguindo entre benefícios adquiridos e benefícios não adquiridos, ou uma referência a esta informação num relatório actuarial que a acompanhe.

O valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos, acima referido, deve ser baseado nos benefícios prometidos segundo as cláusulas do plano, sobre os serviços prestados até à data usando quer níveis de salário corrente, quer níveis de salário projectado com divulgação da base usada. Caso o efeito de quaisquer alterações nos pressupostos actuariais tenha tido um efeito significativo no valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos deve também ser divulgado. As demonstrações financeiras devem explicar a relação entre os activos líquidos disponíveis para benefícios e a política da constituição do fundo de benefícios prometidos e o seu valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos.

Quando se trata de um plano de benefícios definidos, o pagamento dos benefícios de reforma prometidos depende da posição financeira do plano e da capacidade dos contribuintes fazerem contribuições futuras para o plano. Por este motivo e de acordo com Clark, Harper e Pitts (1997) a idade e os anos de serviço influenciam a escolha por este tipo de planos.

Este tipo de plano necessita do conselho de um actuário, ao contrário de um plano de contribuição definida que pode ou não necessitar, para determinar a condição financeira do plano, rever os pressupostos e recomendar níveis de contribuição futura.

Também num plano de benefícios definidos deve ser efectuado, periodicamente, um relatório que proporcione informação acerca dos recursos e actividades do plano que seja útil na determinação das relações entre a acumulação de recursos e os benefícios do plano ao longo do tempo.

Para este efeito são proporcionadas demonstrações financeiras que incluem a seguinte informação:

- Descrição das actividades significativas do período e o efeito de quaisquer alterações relacionadas com o plano, com os seus membros, com os seus termos e com as suas condições;
- Relato sobre as operações e o desempenho dos investimentos do período e a posição financeira do plano no fim do período;
- Informação actuarial seja como parte das demonstrações, seja por meio de um relatório separado; e
- Descrição das políticas de investimento.

## **2.6. FACTORES EXPLICATIVOS DA DIVULGAÇÃO**

A literatura que relaciona a divulgação de informação e as características das empresas é bastante extensa. Não havendo consenso entre os resultados apresentados, verificam-se três perspectivas distintas. Sem qualquer ordem, a primeira perspectiva aponta para que exista relação positiva entre a divulgação da informação e as características da empresa; uma segunda perspectiva indica que existe uma relação negativa entre a divulgação da informação e as características da empresa, e finalmente a terceira perspectiva aponta para que não exista qualquer relação entre as variáveis.

De acordo com o texto de Watts e Zimmerman (1978), a teoria positiva da contabilidade tem como objectivo “explicar e prever a prática contabilística” e definir o papel das teorias na determinação dos padrões contabilísticos. Não é uma teoria normativa nem prescritiva”. Dumontier e Raffounier (1998), El-Gazzar et al. (1999) e Murphy (1999) são alguns dos autores que procuraram analisar a associação existente entre a adopção das normas do IASB e determinadas características empresariais, tais como a dimensão, a internacionalização comercial, o tipo de auditor, a rendibilidade, o nível de endividamento, a cotação em mercados internacionais ou o sector.

Watts e Zimmerman (1978), Ereira e Canadas (2009), defendem que empresas com características diferentes adoptam práticas distintas de mensuração e de divulgação.

Neste sentido, as decisões de divulgar, ou não, são endógenas à empresa e explicadas por determinadas características que lhe estão intrínsecas, tais como dimensão,

rendibilidade, sector e endividamento. Por outro lado, existe evidência empírica de que as empresas se limitam às exigências de divulgação legais e regulamentares.

Pela sua relevância crescente vários são os estudos já efectuados que tentam identificar quais os factores que explicam os diferentes índices de divulgação de informação. Os factores mais utilizados em diversos estudos para tentar comprovar uma relação com a divulgação de informação são: dimensão, rendibilidade, sector e endividamento.

Neste capítulo serão abordados alguns estudos que tentaram relacionar o nível de divulgação com os factores explicativos dimensão, rendibilidade e sector. No que respeita ao factor explicativo endividamento, este será abordado no capítulo seguinte, uma vez que se considerou este como sendo o factor mais significativo para a elaboração deste estudo.

### Dimensão

A dimensão das entidades é uma variável muito utilizada quando se elaboram estudos sobre a divulgação de informação. Foram já realizados vários estudos que tentam explicar a influência desta variável nas práticas de divulgação das entidades. Vários autores defendem que são as entidades de grande dimensão que, normalmente, acedem ao mercado de capitais, beneficiando assim da redução do custo de capital (Watts e Zimmerman, 1978; Carvalho, 2008).

Neste sentido, Schipper (1981) e Lang e Lundholm (1993) (citados por Ereira e Canadas, 2009), referem o facto de as grandes entidades poderem ter maior impacto sobre a sociedade, fazendo um uso mais extensivo do mercado de capitais e tendo um maior número de analistas a observá-las. Estes factos fazem com que estas entidades se disponham a fornecer um maior volume de informação ao mercado. Por outro lado, estas entidades são alvo da atenção do público em geral, sendo maior a exigência da informação divulgada, para além de ser possível reduzir os custos de elaboração da informação devido à existência de economias de escala (Carvalho, 2008).

Por fim, as entidades com maior dimensão tendem a divulgar mais informação, uma vez que a sua competitividade é menos afectada do que a das empresas de pequena dimensão, cuja informação financeira constitui uma das mais importantes fontes de informação para a concorrência (Guerreiro, 2006).

Neste sentido, o factor dimensão tem sido considerado como uma variável determinante na divulgação de informação e pode ser medido através de várias formas: número de trabalhadores, volume de negócios, valor do activo total ou ainda valor de capitalização das acções no mercado. Sintetizando, no Quadro 3 pode concluir-se que as medidas mais usadas para determinar a dimensão da empresa são as seguintes:

**Quadro 3: Medidas de determinação da dimensão**

| <b>Dimensão</b>                   | <b>Autores</b>   |
|-----------------------------------|--|
| Nº trabalhadores                  | Rodriguez-Masero et al. (2005), Rodriguez-Masero (2009).   |
| Volume de negócios                | Guerreiro (2006), Hackston e Milne (1996), Lizarraga Dallo (2001) (citados por Carvalho, 2008).                  |
| Valor do activo total             | Guerreiro (2006), Carvalho (2008), Hackston e Milne (1996), Lizarraga Dallo (2001) (citados por Carvalho, 2008). |
| Valor de capitalização das acções | Hackston e Milne (1996), Lizarraga Dallo (2001) (citados por Carvalho, 2008).                                    |

**Fonte:** Elaboração própria

### Rendibilidade

A relação do factor rendibilidade com a divulgação de informação tem sido objecto de estudo por vários autores, no entanto, a investigação empírica sobre esta matéria não apresenta resultados conclusivos, uma vez que existem autores que defendem não ter encontrado uma relação estatisticamente significativa entre as duas variáveis (Meek et al., 1995; Figueiredo et al., 2002) e outros argumentam que existe uma relação estatisticamente significativa entre as duas variáveis (Lang e Lundhlo, 1993; Álvarez, 2001).

Lang e Lundhlo (1993) no seu estudo chamam a atenção para o facto de as empresas com um rácio de rendibilidade mais baixo procederem a uma maior divulgação de informação, de forma a poderem explicar as razões do seu menor desempenho e assegurarem as suas expectativas de crescimento no futuro, perante o mercado.

Meek et al. (1995) afirmam que as empresas com maiores taxas de rendibilidade tendem a divulgar mais informação, de modo a diferenciarem-se das empresas com baixas taxas de rendibilidade, atraindo assim potenciais investidores. Não encontrando, no entanto, uma relação estatisticamente significativa entre as duas variáveis.

Álvarez (2001) defende a relação entre as duas variáveis, apesar de ter constatado que este é um dos factores mais difíceis de medir e precisar.

Figueiredo et al. (2002) concluiu que a variável rendibilidade não apresenta correlação significativa com o grau de divulgação de informação. Logo, a relação entre estas duas variáveis não é conclusiva.

Estes e outros estudos, de âmbitos diversos, tentam comprovar a relação existente entre a divulgação de informação e a rendibilidade, sem apresentarem contudo, uma conclusão comum.

Sintetizando a análise efectuada pode concluir-se que as medidas usadas mais frequentemente na medição da rendibilidade são as seguintes (Quadro 4):

**Quadro 4: Medidas de determinação da rendibilidade**

| <b>Rendibilidade</b>                | <b>Autores</b>  |
|-------------------------------------|---|
| Rendibilidade dos activos           | Lang e Lundhlo (1993), Meek et al. (1995), Hart e Ahuja (1996), Russo (1997), Cohen et al (1997), Álvarez (2001), Figueiredo et al. (2002), Nakao et al (2007), Stanwick e Stanwick (2000), Moneva et al (2005), Carvalho (2008). |
| Rendibilidade dos capitais próprios |   |
| Rendibilidade das vendas            |   |

**Fonte:** Elaboração própria

### Sector de actividade

O ambiente externo em que cada entidade se enquadra influencia as suas políticas e decisões e, conseqüentemente, a sua competitividade e sucesso. Esse ambiente e as pressões que ele exerce vão variar em função do sector de actividade, nomeadamente, a influência exercida sobre a política de divulgação. Existem vários estudos que tentam comprovar a influência do sector de actividade na divulgação de informação por parte das entidades.

Ross (1977) tem opinião que as empresas que pertencem ao mesmo sector de actividade estão interessadas em divulgar pelo menos o mesmo nível de divulgação das empresas suas concorrentes, no sentido de não serem prejudicadas na avaliação efectuada pelo mercado.

Watts e Zimmerman (1990), defendem que as empresas que pertencem a um determinado sector de actividade têm determinadas práticas de divulgação.

Rahman et al. (2002) argumentam que a influência do sector de actividade nas práticas de divulgação pode estar associada a outras características das empresas, como a dimensão e as perspectivas de crescimento.

Guerreiro (2006) concluiu, no seu estudo, que o sector de actividade é um factor distintivo no nível de divulgação e que as empresas do sector financeiro divulgam mais informação que as empresas pertencentes aos outros sectores.

Os custos políticos e fiscais, os custos com desvantagens competitivas e outros custos com a divulgação de informação variam em função da indústria, logo o sector em que cada entidade se insere vai influenciar a prática de divulgação.

Conclui-se da análise feita anteriormente que, o factor rendibilidade não apresenta resultados conclusivos, uma vez que existem autores que defendem que existe uma relação significativa entre o nível de divulgação e a rendibilidade e outros que defendem que não existe uma relação estatisticamente significativa entre estas duas variáveis. Quanto aos factores dimensão e sector de actividade parece existir um consenso entre os autores estudados, uma vez que todos defendem que existe uma relação estatisticamente significativa entre o nível de divulgação e estes dois factores.

## **2.7. O RELACIONAMENTO DA DIVULGAÇÃO COM O ENDIVIDAMENTO**

A transparência da informação financeira é para a maioria dos stakeholders da entidade algo desejado, na medida que torna o relato financeiro por parte desta mais comparável, relevante, fiável e compreensível para aqueles, diminuindo a incerteza e possibilitando a tomada de melhores decisões económicas.

No entanto, a divulgação de informação também acarreta custos para as entidades (Murcia e Santos, 2008). Neste sentido, Leuz e Wysocki (2008) consideram que esses são os custos que a entidade incorre devido à divulgação de informações que podem ser utilizadas por terceiros como, por exemplo, concorrentes.

Salotti e Yamamoto (2005) afirmam que parte da informação divulgada pelas empresas é obrigatória porque segue exigências e é auditada, sendo a outra parte da informação divulgada de cariz voluntário. Para Gray et al. (1995) a divulgação voluntária é toda a informação divulgada que não é exigida pelos normativos contabilísticos (ou outros de carácter obrigatório) e que representa uma escolha por parte dos gestores em divulgar informação adicional para o processo decisório dos utentes da informação financeira.

Levitt (1998) defende que o sucesso do capital está directamente dependente da qualidade demonstrada da informação divulgada. Isto é, se os sistemas de divulgação tiverem por base normas de elevada qualidade transmitirão confiança aos investidores e tornarão o relato financeiro mais fiável. Para este autor, normas de elevada qualidade são aquelas que dão origem a demonstrações de situação financeira que apresentem os acontecimentos referentes ao período em que realmente aconteceram, nem antes, nem depois.

No que diz respeito à relação da divulgação de informação com o endividamento, Zarzeski (1996), El-Gazzar et al. (1999), Murphy (1999) e Guerreiro (2006) defendem que as entidades com menor rácio de endividamento divulgam mais informação comparativamente às entidades com maior rácio de endividamento, o que *“confirma a relação de proximidade que as empresas portuguesas mantêm com os seus principais financiadores – os bancos, e a prevalência da transmissão informal de informação sobre a divulgação pública”* (Guerreiro, 2006). Por outro lado, as entidades que apresentam menor rácio de endividamento, isto é, quando se financiam prioritariamente com capitais próprios, reconhecem a importância das exigências ao nível da divulgação de informação por parte das normas internacionais de contabilidade e da *“comunicação através do relato financeiro com os seus investidores”* (Guerreiro, 2006).

Também Ereira e Canadas (2009) argumentam que as entidades com menores níveis de endividamento poderão querer sinalizar a sua situação ao mercado o que poderá induzir a um acréscimo da divulgação disponibilizada.

Por outro lado, a teoria da agência de Jensen e Meckling (1976), argumenta que quanto maior é o rácio de endividamento da empresa maior será a quantidade de informação divulgada por esta, porque podem ver a aplicação das normas internacionais de

contabilidade como uma forma de melhorar as relações de agência existentes entre os credores e os accionistas, uma vez que estas normas dificultam o alisamento dos resultados. Muitos autores defendem esta teoria (Myers, 1977; Watts, 1977; Ruland et al., 1990; Frankel et al., 1995; Dumontier e Raffounier, 1998).

Também, Lanzana (2004) defende que existem estudos que mostram que empresas com maior rácio de endividamento tendem a divulgar mais informação, dado que necessitam de fornecer mais informações aos seus credores porque os mesmos tendem a monitorar fortemente a gerência.

No entanto, muitos estudos empíricos evidenciaram que existe uma falta de relação significativa entre o nível de endividamento e a quantidade de informação divulgada (Hossain et al., 1995; Garcia e Monterrey, 1993; Brennan, 1995; Ho e Wong, 2001; Fergusson et al., 2002). De acordo com Jorge e García-Meca (2004), o rácio do endividamento não é uma variável significativa para explicar o nível de informação ou a quantidade de informação divulgada.

Concluindo, empiricamente não existe consenso no respeitante à relação da divulgação de informação com o endividamento da empresa.

### **3. METODOLOGIA**

Neste capítulo pretende-se, primeiramente, lembrar o objectivo deste estudo e justificar a escolha do tema. Posteriormente, serão definidas as hipóteses de pesquisa, a população, variáveis e factores e também abordadas as técnicas utilizadas no método de pesquisa, o tratamento da informação e os métodos de análise dos dados.

A pesquisa iniciou-se com uma revisão da literatura da qual pretendeu-se obter informações relevantes sobre o objecto de estudo. Foram consultadas obras editadas, artigos publicados em revistas da especialidade e “sites” na Internet, para conhecer o tipo de divulgação sobre pensões de reforma efectuado pelas empresas. Em simultâneo com a pesquisa inicial, foi recolhida a informação necessária dos relatórios consolidados anuais das empresas de modo a obter dados para analisar a divulgação de informação sobre pensões de reforma das empresas. A recolha de dados foi feita tendo como base as hipóteses de investigação referidas adiante.

A informação necessária para o desenvolvimento do estudo foi obtida através de fontes primárias, nomeadamente com recurso aos relatórios e contas.

#### **3.1. OBJECTIVO**

A presente dissertação pretende estudar, através da análise de conteúdo, qual a concordância com as exigências das Normas Internacionais de Contabilidade no que diz respeito à divulgação dos planos de benefícios de reforma e sua respectiva relação com o endividamento das entidades cotadas na Euronext Lisboa (PSI geral), nas suas demonstrações financeiras consolidadas.

Neste sentido, este estudo tem como objectivo verificar a divulgação efectuada pelas entidades relativamente aos planos de benefício de reforma e a relação entre a divulgação e o endividamento da entidade.

### **3.2. JUSTIFICAÇÃO**

Uma geração envelhecida como se verifica actualmente nos países desenvolvidos levantou um grande problema para os sistemas de segurança social porque estes deparam-se com grandes dificuldades a médio prazo para satisfazer o pagamento das pensões aos contribuintes. Neste sentido, surgem os planos de pensões privados e torna-se importante saber qual o papel das empresas no que diz respeito à complementaridade das pensões dos contribuintes.

Neste contexto, é importante estudar se as entidades mais endividadas se preocupam mais com o futuro dos seus trabalhadores pós-activo e, portanto, divulgam mais informação sobre planos de benefícios de reforma.

### **3.3. DEFINIÇÃO DA POPULAÇÃO, DAS VARIÁVEIS E DOS FACTORES**

#### **3.3.1. DEFINIÇÃO DA POPULAÇÃO**

Quanto à definição da população, a escolha das entidades recaiu nas que constam da Euronext Lisboa (PSI geral), pelo facto de serem estas as entidades obrigadas a adoptar, a partir de 2005, as normas internacionais de contabilidade. Assim sendo, deste critério resultou uma população de 57 entidades, em que duas destas foram excluídas deste estudo porque se tratava de informação repetida de outras entidades já incluídas na população. As entidades excluídas do estudo foram a Espírito Santo Financial Nom. e a VAA-Vista Alegre Fusão, ficando o estudo com uma amostra de 55 entidades<sup>13</sup>.

#### **3.3.2. DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS**

Na recolha dos dados usou-se o método da análise de conteúdo, o qual permite avaliar um conjunto de aspectos gerais relacionados com a divulgação dos planos de benefícios de reforma e que é utilizado por vários autores na recolha da informação (Rodriguez-Masero et al., 2005; Rodriguez-Masero, 2009; Guerreiro, 2006; Figueiredo et al., 2002; Couto e Cordeiro, 2006; Ereira e Canadas, 2009; Chavent et al., 2005; Alves e Salotti, 2005; Morais, 2008). De acordo com estes autores cada variável é tratada separadamente utilizando-se a estatística descritiva e a análise exploratória de dados.

---

<sup>13</sup> As entidades consideradas no estudo constam no anexo A.

Os dados foram recolhidos do anexo às contas consolidadas, documento constante dos relatórios e contas anuais das entidades cotadas no PSI geral, para os períodos de 2005 a 2008.

Tendo, em consideração as exigências de divulgação da IAS 26 – Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma, foram consideradas quatro categorias como um “grande grupo” agrupadas da forma que segue (Tabela 2), posteriormente, foram subdivididas nos indicadores que constam no Quadro 5 - indicadores de divulgação de informação de planos de benefícios de reforma. De acordo com a divulgação obrigatória a que a população em estudo está sujeita, foi atribuído o valor de 1 se a entidade divulga aquela informação e 0 se a entidade não divulga qualquer informação.

**Tabela 2: Categorias em estudo e unidade atribuída aos indicadores**

| Unidade de análise                                  | Categorias  | Unidade atribuída aos indicadores |
|---|---|-----------------------------------|
| Anexo às contas<br>(relatório anual<br>consolidado) | Demonstração dos activos líquidos   | 1 – Divulga<br>0 – Não divulga    |
|   | Demonstração de alterações nos activos líquidos disponíveis para benefícios | 1 – Divulga<br>0 – Não divulga    |
|   | Descrição do plano  | 1 – Divulga<br>0 – Não divulga    |
|   | Dados actuariais  | 1 – Divulga<br>0 – Não divulga    |

**Fonte:** Adaptado de Rodriguez-Masero (2009)

Ao definir as características da informação considerou-se importante acrescentar uma categoria que não está explícita na IAS 26, sendo atribuído o valor de 0 quando a informação não é divulgada, o valor de 1 quando a informação não é clara, o valor de 2 quando a informação apresentada apresenta características qualitativas e quantitativas e o valor de 3 quando a informação apresentada é apenas de ordem quantitativa (Rodriguez-Masero, 2009). A tabela seguinte ilustra a categoria de informação e a unidade atribuída aos indicadores que são objecto de estudo.

**Tabela 3: Categoria em estudo e unidade atribuída aos indicadores**

| Unidade de análise                            | Categorias                    | Unidade atribuída aos indicadores  |
|---|-------------------------------|------------------------------------|
| Anexo às contas (relatório anual consolidado) | Características da informação | Uma escala ordinal de 4 categorias |
|   |                               | 0 – Não divulga informação         |
|   |                               | 1 – A informação não é clara       |
|   |                               | 2 – Quantitativo / Qualitativo     |
|   |                               | 3 – Informação apenas quantitativa |

Fonte: Adaptado de Rodriguez-Masero (2009)

No Quadro 5 pode verificar-se, de forma mais concisa, como irá ser analisada a política de divulgação dos planos de benefícios de reforma das empresas, por indicador e por categoria.

**Quadro 5: Indicadores de divulgação de informação de planos de benefícios de reforma**

| Indicador   | Descrição  |
|---|--|
| <b>Categoria: Demonstração dos activos líquidos</b>   |  |
| Q.1   | Activos no fim do período convenientemente classificados   |
| Q.2   | A base de valorização dos activos  |
| Q.3   | Pormenores de qualquer investimento singular excedendo 5% dos activos líquidos disponíveis para benefícios ou 5% de qualquer classe ou tipo de títulos |
| Q.4   | Pormenores de qualquer investimento no empregador  |
| Q.5   | Passivos que não sejam o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos   |
| <b>Categoria: Demonstração de alterações nos activos líquidos disponíveis para benefícios</b> |  |
| Q.6   | Contribuições do empregador  |
| Q.7   | Contribuições do empregado   |
| Q.8   | Rendimentos do investimento tais como juros e dividendos   |
| Q.9   | Outros rendimentos   |
| Q.10  | Benefícios pagos ou a pagar  |
| Q.11  | Gastos administrativos   |
| Q.12  | Outros gastos  |
| Q.13  | Imposto sobre o rendimento   |
| Q.14  | Lucros e prejuízos pela alienação de investimentos e alterações no valor dos investimentos   |
| Q.15  | Alterações no valor dos investimentos  |
| Q.16  | Transferência de e para outros planos  |
| <b>Categoria: Descrição do plano</b>  |  |
| Q.17  | Descrição da política de constituição do fundo   |
| Q.18  | Nomes dos empregadores   |
| Q.19  | Os grupos de empregados abrangidos   |
| Q.20  | Alterações nos nomes dos empregadores e os grupos de empregados abrangidos   |
| Q.21  | O nº participantes que recebem benefícios e o nº de outros participantes, apropriadamente classificado   |
| Q.22  | Tipo de plano - contribuição definida ou benefício definido  |
| Q.23  | Uma nota quanto a se os participantes contribuem ou não para o plano   |

|   |  |
|---|--|
| Q.24  | Descrição dos benefícios de reforma prometidos aos participantes                               |
| Q.25  | Descrição de quaisquer cláusulas da extinção do plano  |
| Q.26  | Alterações em todos os termos de extinção do plano   |
| <b>Categoria: Dados actuariais</b>              |  |
| Q.27  | Valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos                                  |
| Q.28  | Descrição dos pressupostos actuariais significativos   |
| Q.29  | Método utilizado para calcular o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos |
| <b>Categoria: Características da informação</b> |  |
| Q.30  | Características  |

Fonte: Elaboração própria

A variável dependente (ou a explicar) do estudo consiste no nível de divulgação de informação pelas entidades sobre planos de benefícios de reforma. Neste sentido, foi calculado um Índice de Divulgação, também utilizado por muitos outros autores (Marston e Shrives, 1991; Beattie, et al., 2004; Guerreiro, 2006; Monteiro, 2007; Carvalho, 2008; Dias e Quirós, 2010), designado por NDIV, este índice foi calculado tendo em conta os 29 indicadores exigidos pela IAS 26 - Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma, atribuindo a cada elemento uma pontuação de 0 e 1, como referido anteriormente.

Deste modo, o valor do Índice de Divulgação obtém-se através da soma da pontuação total obtida por cada indicador.

### Índice de Divulgação (NDIV)

$$NDIV = \sum_{i=1}^{29} Q.i$$

Sendo que:

Q.i = Variável dicotómica (*dummy*) com valor 1 se a entidade divulga informação pretendida e valor 0 se a entidade não divulga qualquer informação e com  $i = 1..29$ .

#### 3.3.3. DEFINIÇÃO DOS FACTORES

Tendo em consideração a revisão bibliográfica efectuada não pode ser posto de parte os potenciais factores explicativos do grau de divulgação dos planos de reforma, ou pelo menos ter em conta as variáveis mais usadas em estudos empíricos realizados (Rodriguez-Masero et al., 2005; Rodriguez-Masero, 2009; Guerreiro, 2006; Figueiredo

et al., 2002; Ereira e Canadas, 2009; Morais, 2008), como a dimensão, o sector e a rendibilidade.

A dimensão de uma empresa tem sido considerada como uma variável determinante na divulgação de informação. Este factor pode ser medido mediante o recurso a distintas magnitudes: número de trabalhadores, volume de vendas, valor do activo total ou ainda valor de capitalização das acções no mercado (Carvalho, 2008).

Rodriguez-Masero et al. (2005) e Rodriguez-Masero (2009) nos seus estudos sobre divulgação de informação de pensões pelas empresas cotadas no IBEX-35 usaram como factores para a dimensão, o número de trabalhadores e o total dos activos.

Morais (2008) no seu estudo sobre ganhos e perdas actuariais usou como factor para a dimensão o valor de mercado das acções.

Dado não existirem fundamentos teóricos que justifiquem a utilização de uma medida específica para o factor dimensão da empresa, será considerado para o presente estudo como variável representativa da dimensão o valor total do activo, no período de 2005 a 2008.

A relação do factor rendibilidade com a divulgação de informação tem sido objecto de estudo por vários autores, no entanto, segundo Gray et al. (1995) a investigação empírica sobre esta matéria não apresenta resultados conclusivos.

Neste sentido, existem estudos que apontam para a inexistência de uma associação significativa entre a rendibilidade e a divulgação de informação (Meek et al., 1995; Figueiredo et al., 2002), existem outros que apontam para uma associação significativa entre as duas variáveis (Lang e Lundhlo, 1993; Álvarez, 2001).

Existem muitas formas de medir a rendibilidade, as mais usadas na maior parte dos estudos referidos anteriormente são a rendibilidade dos capitais próprios, a rendibilidade das vendas e a rendibilidade do activo. Neste estudo, optou-se por utilizar como medida representativa da rendibilidade, a rendibilidade dos capitais próprios.

Em relação ao sector de actividade, dependendo do qual se insere determinada entidade, este pode afectar a divulgação de informação. Diversos autores (Ross, 1977; Watts e Zimmerman, 1990; Rahman et al., 2002) argumentam que as entidades que pertencem ao mesmo sector de actividade têm práticas de divulgação específicas e que estão interessadas em divulgar pelo menos o mesmo nível de divulgação de informação das entidades suas concorrentes, no sentido de não serem prejudicadas na avaliação efectuada pelo mercado.

Guerreiro (2006) concluiu, no seu estudo, que o sector de actividade é um factor distintivo no nível de divulgação, para um nível de significância estatística de 10% e que as empresas do sector financeiro divulgam mais informação que as empresas pertencentes aos outros sectores.

Os factores constituem as variáveis independentes do estudo, sendo apresentadas na Tabela 4.

**Tabela 4: Variáveis Independentes**

| Variável                | Medida   | Influência esperada |
|-------------------------|--|---------------------|
| RacEnd - Endividamento  | Passivo / Capital Próprio  | +                   |
| Dim - Dimensão          | Logaritmo do Total do Activo   | +                   |
| RacRend - Rendibilidade | Resultado Líquido / Capital Próprio  | +                   |
| Sector                  | 1 - Financeiro; 2 - Indústria; 3 - Serviços; 4 - Comércio;<br>5 - Construção; 6 - Novas Tecnologias;<br>7 - Sociedades Desportivas | +                   |

**Fonte:** Elaboração própria

Antes da realização dos testes estatísticos aferiu-se a existência de outliers, isto é, de observações ditas também atípicas ou discordantes por apresentarem valores que se afastam bastante da maioria dos valores observados (Maroco, 2003). Ao nível das variáveis originais verificou-se a presença de outliers<sup>14</sup> na variável Dim, quando medida pelo total do activo, na variável RacEnd e na variável RacRend.

Na variável Dim, foi seguida a sugestão de Rodriguez-Masero (2009), isto é, foi efectuada uma transformação logarítmica, com o objectivo de obter uma distribuição de caudas mais leve e mais próxima de uma distribuição normal e, desta forma, conseguiu-

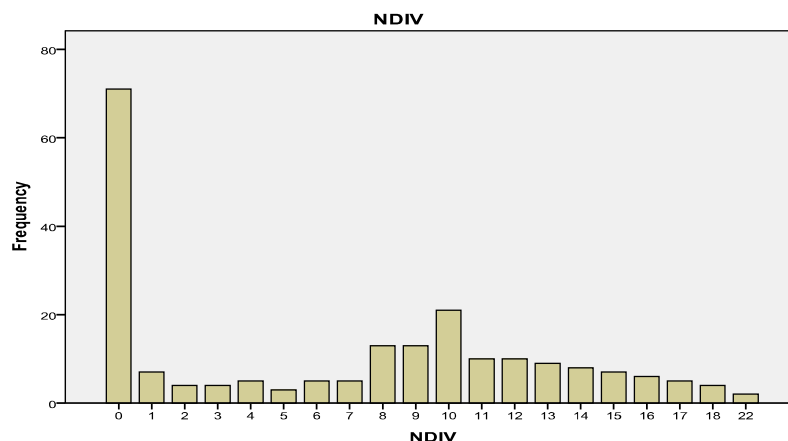
<sup>14</sup> Os outliers foram determinados usando um dos critérios habituais para o efeito, isto é, a partir do 1º e 3º quartil:  $Q_1$  e  $Q_3$ . Assim, recorrendo ao SPSS, foram considerados outliers todas as observações que se encontravam fora do seguinte intervalo:  $]Q_1 - 1,5(Q_3 - Q_1); Q_3 + 1,5(Q_3 - Q_1)[$ .

se reduzir o número de outliers, assim, a variável Dim será medida pelo logaritmo do total do activo.

Assim, no conjunto das variáveis referidas, os outliers foram eliminados através de três condições: o capital próprio > zero; o logaritmo do capital próprio ( $\ln CP$ ) > 6,5 e o logaritmo do passivo ( $\ln Pas$ ) < 20,4.

No estudo do impacto da variável RacRend, foram retiradas as empresas cuja condição era a variável dependente ( $NDIV=0$ ), isto é, as empresas em que não há evidência sequer de terem planos de pensões constituídos. O gráfico abaixo relativo às frequências da variável NDIV nos quatro períodos em análise evidencia a “distorção” que ocorre no caso referido ( $NDIV=0$ ):

**Gráfico 6: N° de Frequências da Variável NDIV**



No que diz respeito ao sector de actividade foram definidos sete sectores de actividade com base no código de actividade económica (CAE). Apesar de a população ser reduzida considerou-se que esta divisão seria a forma mais fiável de obter resultados por sector.

### 3.4. HIPÓTESES DE INVESTIGAÇÃO

Com o objectivo definido e a informação recolhida, propôs-se as seguintes hipóteses de investigação para as quais se pretende obter a sua validação neste estudo.

Assim sendo, as hipóteses de investigação são:

*H1: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com o endividamento das entidades.*

*H2: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com os factores dimensão e rentabilidade.*

De forma a testar a hipótese *H2*, foram consideradas as seguintes sub-hipóteses:

*H2.1: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com a dimensão da entidade.*

*H2.2: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com a rentabilidade da entidade.*

A sub-hipótese *H2.2* foi testada nas empresas que divulgam alguma informação de acordo com as dificuldades enunciadas a propósito do tratamento de outliers.

Foi, ainda, considerada uma terceira hipótese de investigação para verificar a influência da variável sector no nível de divulgação de informação:

*H3: O sector de actividade é um factor explicativo do nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma.*

### 3.5. MÉTODOS DE ANÁLISE DE DADOS

Neste estudo, a recolha e posterior análise dos dados está de acordo com a análise de conteúdo (Krippendorff, 1990; Carvalho, 2008; Dias, 2009; Rodriguez-Masero et al., 2005; Rodriguez-Masero, 2009; Guerreiro, 2006; Figueiredo et al., 2002; Couto e Cordeiro, 2006; Ereira e Canadas, 2009; Chavent et al., 2005; Alves e Salotti, 2005; Morais, 2008), tendo sido aplicada uma variável dicotómica à divulgação (valor = 1) ou não divulgação (valor = 0) de informação dos dados, ou seja, os dados recolhidos assumem valores quantitativos.

Adicionalmente, para a análise das variáveis relacionadas com planos de pensões constituiu-se um índice de divulgação de informação (Marston e Shrivess, 1991; Beattie, et al., 2004; Guerreiro, 2006; Monteiro, 2007; Carvalho, 2008; Dias e Quirós, 2010).

Estes métodos têm sido extensivamente utilizados nas últimas décadas para analisar as informações divulgadas pelas empresas (Jones e Shoemaker, 1994), e sua associação com possíveis factores determinantes (Ahmed e Courtis, 1999; Carvalho, 2008; Dias, 2009). Neste sentido, utilizar-se-á o método de análise univariada para analisar o grau de divulgação da informação sobre planos de benefícios de reforma das empresas cotadas no PSI geral para os anos 2005 a 2008. Para além da análise univariada, utilizou-se a análise bivariada com o objectivo de apurar a relação existente entre a variável dependente NDIV e as variáveis independentes RacEnd, Dim, RacRend e Sector.

De forma a se poder relacionar os factores explicativos (RacEnd, Dim e RacRend) com a questão da divulgação dos planos de benefícios de reforma, recorrer-se-á à análise de regressão linear, de forma a responder às hipóteses de investigação *H1* e *H2*.

Proceder-se-á, também, a uma análise de variância (ANOVA) para verificar se o sector de actividade é um factor explicativo do nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma (validação da hipótese de investigação *H3*).

De forma a sintetizar a análise feita anteriormente, no Quadro 6 pode observar-se quais as técnicas estatísticas utilizadas pelos diversos autores considerados para o estudo.

**Quadro 6: Técnicas estatísticas utilizadas por diversos autores**

| <b>Técnica</b>              | <b>Autores</b>  |
|-----------------------------|---|
| <b>Análise univariada</b>   | Rodriguez-Masero (2009); Rodriguez-Masero et al. (2005); Guerreiro (2006); Couto e Cordeiro (2006); Ereira e Canadas (2009); Chavent et al. (2005); Alves e Salotti (2005); Morais (2008); García-Martinez et al. (2007). |
| <b>Análise bivariada</b>    | Rodriguez-Masero (2009); Guerreiro (2006); Couto e Cordeiro (2006); Ereira e Canadas (2009); Alves e Salotti (2005).  |
| <b>Análise multivariada</b> | Guerreiro (2006); Figueiredo et al. (2002); Ereira e Canadas (2009); Chavent et al. (2005); Morais (2008).  |

**Fonte:** Elaboração própria

O tratamento estatístico dos dados recolhidos foi efectuado com recurso à ferramenta SPSS versão 18.0.

#### Análise univariada dos dados

Nesta análise as principais características amostrais (média, moda, mediana e desvio padrão) são adequadas ao tipo de variável em causa, as quais são usualmente expostas em tabelas de frequências e representações gráficas, onde apenas se procuram evidências e pistas.

No presente estudo, a medida de tendência central utilizada foi a média (valor que é central em relação às restantes observações), a qual é apresentada em quadros, de forma a conhecer o grau de divulgação por categoria e por indicador de forma a avaliar a sua importância.

#### Análise Bivariada dos Dados

Com esta análise procurou-se identificar a relação existente entre o nível de divulgação e os factores endividamento, dimensão, rentabilidade e sector.

Esta técnica estatística bivariada inclui métodos de análise de duas variáveis, podendo ser ou não estabelecida uma relação de causa/efeito entre elas. São exemplos típicos de métodos de análise bivariada o teste para a independência de duas variáveis, através dos coeficientes de correlação linear de *Pearson*, *Spearman*, ou *Kendall's tau<sub>b</sub>* (Reis, 1997).

O coeficiente de Kendall's é muitas vezes descrito como uma medida de concordância entre dois conjuntos de classificações relativas a um conjunto de objectos ou experiências. Basicamente este coeficiente mede a diferença entre a probabilidade das classificações estarem na mesma ordem e a probabilidade de estarem em ordens diferentes.

Neste trabalho, foram utilizadas variáveis dicotómicas para os indicadores Q.1 a Q.29 que resultou na construção da variável dependente NDIV, que corresponde à soma dos valores dos indicadores mencionados. Desta forma e pelo facto da dimensão da população ser relativamente reduzida, utilizar-se-á a correlação linear de Kendall's tau\_b por ser a mais adequada.

### Regressão Linear

A regressão linear é uma metodologia estatística que utiliza a relação entre variáveis para determinar o valor de uma variável dependente a partir de uma variável independente (Maroco, 2003).

Este método irá ser utilizado com o intuito de validar a existência de uma relação entre a variável dependente e independente, ou seja, verificar a capacidade explicativa da variável independente relativamente às variações da variável dependente (Pinheiro, 2009).

Os modelos de regressão linear, que relacionam a variável dependente (NDIV) com as variáveis independentes (RacEnd, Dim e RacRend), apresentam a seguinte forma:

- $NDIV = \beta_0 + \beta_1 RacEnd + \epsilon_i$
- $NDIV = \beta_0 + \beta_1 Dim + \epsilon_i$
- $NDIV = \beta_0 + \beta_1 RacRend + \epsilon_i$

### Análise de Variância (ANOVA)

A análise de variância (ANOVA) é uma metodologia genericamente designada por análise de variância que se realiza se a distribuição da variável em estudo for normal e se as variâncias de todas as subpopulações forem iguais (homogéneas) (Maroco, 2003). Esta análise compara as médias de todas as subpopulações.

Neste estudo será efectuada esta análise, uma vez que se quer testar a hipótese de investigação *H3*, ou seja, estudar a relação entre uma variável quantitativa (variável dependente – NDIV) e uma variável qualitativa (variável independente – Sector), isto é, as médias de NDIV por Sector (subpopulações).

#### **4. ESTUDO EMPÍRICO**

Neste capítulo será desenvolvida a análise dos dados recolhidos relativos à divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma efectuada pelas entidades cotadas na Euronext Lisboa (PSI Geral), no período entre os anos de 2005 a 2008. Será também efectuada uma análise com o intuito de investigar a relação existente entre o nível de divulgação de informação e o endividamento da entidade e, posteriormente, com os factores explicativos, como o sector onde se insere cada entidade, a sua rendibilidade, neste estudo representada pela rendibilidade dos capitais próprios e com a sua dimensão, neste caso será em função do total do activo.

Com o objectivo de analisar a divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma efectuada pelas entidades sobre cada indicador, de acordo com a IAS 26 – Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma, em primeiro lugar será desenvolvida a análise univariada dos dados. Esta análise será efectuada por categoria e por indicador e ainda tendo em conta o sector onde está inserida a entidade.

Posteriormente, de modo a relacionar a divulgação da informação sobre planos de benefícios de reforma com o endividamento da entidade, com a sua dimensão, com a sua rendibilidade e com o sector onde está inserida, utilizar-se-á a análise bivariada, a análise de regressão linear e a análise de variância (ANOVA).

#### **4.1. DIVULGAÇÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS DE REFORMA POR INDICADOR**

No processo de harmonização contabilística que actualmente estamos a viver, o relato financeiro ganha cada vez mais importância. Neste sentido, a transparência da informação é para a maioria dos utentes da informação financeira algo desejado, na medida em que torna a informação divulgada mais comparável, relevante, fiável e compreensível para aqueles, diminuindo a incerteza e possibilitando a tomada de melhores decisões económicas. Neste sentido, e devido à problemática que se vive respeitante aos planos de pensões é extremamente importante que as empresas divulguem informação sobre os planos de benefícios de reforma. Desta forma, o IASB emitiu a IAS 19, a IAS 26 e a IFRIC 14 de forma a regulamentar esta matéria, onde na IAS 26 exige uma série de requisitos de divulgação de informação sobre os planos de benefícios de reforma.

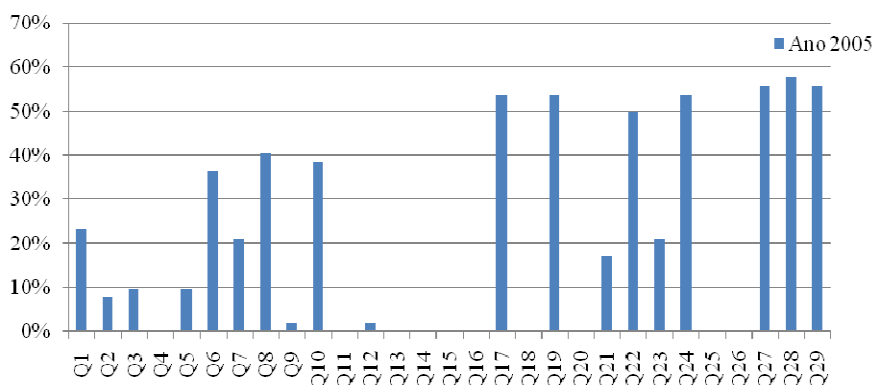
Assim, neste ponto será desenvolvida uma análise descritiva dos dados, por forma a analisar isoladamente cada um dos indicadores que compõem as variáveis “sociais”, relacionadas com a divulgação de informação sobre os planos de benefícios de reforma. Esta análise permitirá um maior detalhe acerca do comportamento das variáveis nos anos de 2005 a 2008.

Em termos de divulgação da informação relativa aos planos de benefícios de reforma podem ser feitas duas análises: uma por cada ano e outra por variação entre os períodos de 2005 a 2008. Note-se que a variação apresentada considera os anos limite em estudo, isto é, o ano 2005 e o ano 2008.

Proceder-se-á então, em primeiro lugar, a uma análise da percentagem de divulgação por ano e por cada indicador exigido pela IAS 26. Lembra-se que, de acordo com a divulgação de informação obrigatória sobre planos de pensões, prescrito na IAS 26, foram considerados 29 indicadores (divididos pelas categorias respectivas que se apresentam no subcapítulo seguinte).

Do gráfico abaixo podemos verificar o nível de divulgação efectuado pelas empresas em estudo no ano de 2005.

**Gráfico 7: Percentagem de divulgação por indicador no ano 2005**



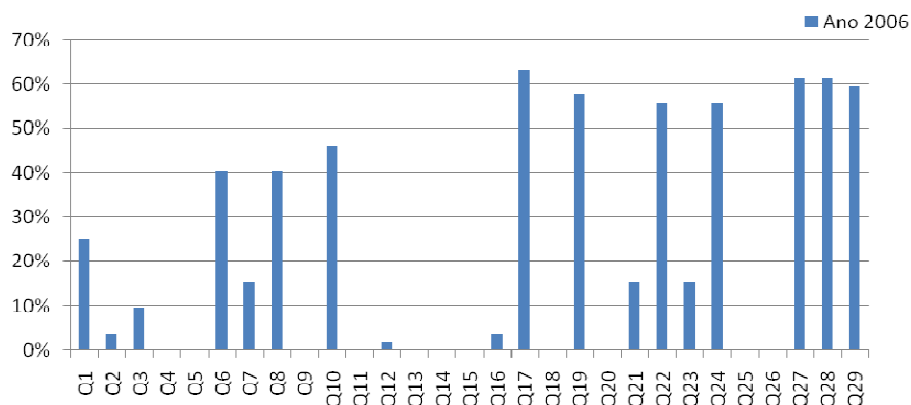
Da análise ao Gráfico 7 verifica-se que, os indicadores com maior grau de divulgação por parte das empresas cotadas na Euronext Lisboa são os que respeitam à descrição dos pressupostos actuariais significativos (Q.28) com 57%, ao valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.27) e ao método utilizado para calcular o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.29), ambos com 55%, à descrição da política da constituição do fundo (Q.17), os grupos de empregados abrangidos (Q.19) e à descrição dos benefícios de reforma prometidos aos participantes (Q.24), todos com 53%.

Por outro lado, os indicadores menos divulgados por aquelas empresas são os relativos a outros gastos (Q.12), outros rendimentos (Q.9), ambos com apenas 2% e a base de valorização dos activos (Q.2), com 8%.

De relevar também que os indicadores Q.4 (pormenores de qualquer investimento no empregador), Q.11 (gastos administrativos), Q.13 (imposto sobre o rendimento), Q.14 (lucros e prejuízos pela alienação de investimentos e alterações no valor dos investimentos), Q.15 (alterações no valor dos investimentos), Q.16 (transferência de e para outros planos), Q.18 (nome dos empregadores), Q.20 (Alterações nos nomes dos empregadores e os grupos de empregados abrangidos), Q.25 (Descrição de quaisquer cláusulas da extinção do plano) e Q.26 (alterações em todos os termos de extinção do plano) não são divulgados por qualquer empresa constante da população.

No que diz respeito ao ano 2006, o gráfico seguinte evidencia que comparativamente ao ano de 2005, os indicadores mais divulgados mantêm-se, denotando-se um aumento da divulgação de informação em todos os indicadores no ano de 2006.

**Gráfico 8: Percentagem de divulgação por indicador no ano 2006**



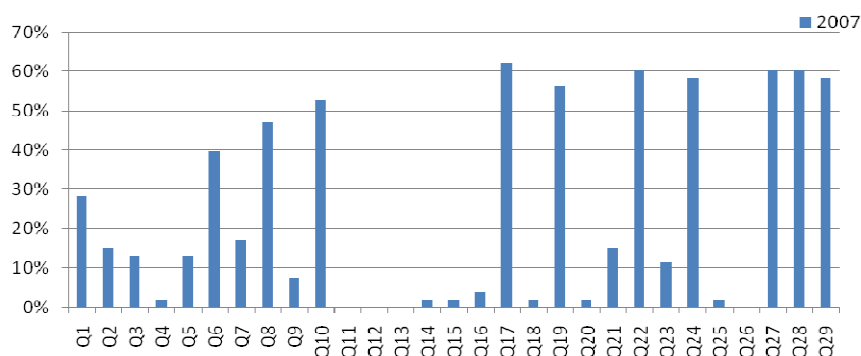
No que respeita ao ano 2006 observa-se que, os indicadores mais divulgados pelas empresas são: a descrição da política de constituição do fundo (Q.17) com 65%, o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.27) e a descrição dos pressupostos actuariais significativos (Q.28), ambos com 63% e ao método utilizado para calcular o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.29), com 61%.

Já os indicadores menos divulgados pelas empresas, no ano 2006, são os que respeitam a outros gastos (Q.12), com apenas 2%, a base de valorização dos activos (Q.2) e a transferência de e para outros planos (Q.16), ambos com 4%.

De realçar que os indicadores Q.4 (pormenores de qualquer investimento no empregador), Q.5 (passivos que não sejam o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos), Q.9 (outros rendimentos), Q.11 (gastos administrativos), Q.13 (imposto sobre o rendimento), Q.14 (lucros e prejuízos pela alienação de investimentos e alterações no valor dos investimentos), Q.15 (alterações no valor dos investimentos), Q.18 (nome dos empregadores), Q.20 (Alterações nos nomes dos empregadores e os grupos de empregados abrangidos), Q.25 (Descrição de quaisquer cláusulas da extinção do plano) e Q.26 (alterações em todos os termos de extinção do plano) não são divulgados por qualquer empresa constante da população.

No que diz respeito ao ano 2007, o Gráfico 9 evidencia que os indicadores mais divulgados pelas empresas cotadas na Euronext Lisboa são, praticamente, os mesmos que no ano 2006 (Q.17, Q.27 e Q.28), já os indicadores menos divulgados variaram do ano 2006 para o ano 2007.

**Gráfico 9: Percentagem de divulgação por indicador no ano 2007**

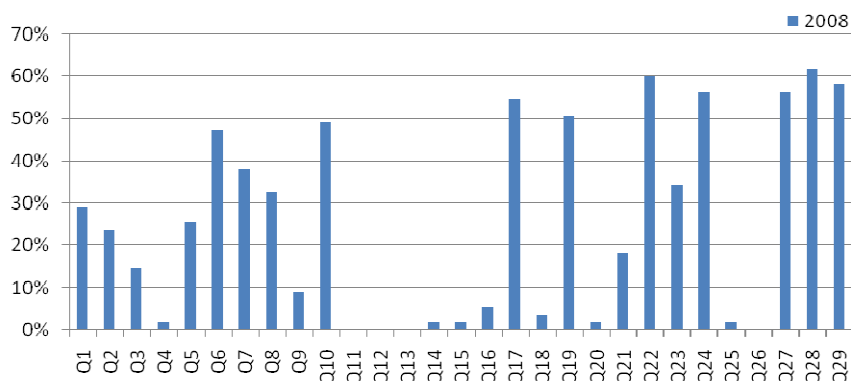


No ano 2007, os indicadores mais divulgados pelas empresas cotadas na Euronext Lisboa são, praticamente, os mesmos que no ano 2006, Q.17 com 65%, Q.27 e Q.28, ambos com 63%, com a exceção de no ano de 2006 o terceiro indicador mais divulgado ser o respeitante ao método utilizado para calcular o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.29), com 61% e no ano de 2007, o terceiro indicador mais divulgado passou a ser o Q.22 (tipo de plano - contribuição definida ou benefício definido) e o Q.24 (descrição dos benefícios de reforma prometidos aos participantes), ambos, igualmente, com 63%. Já os indicadores menos divulgados variaram do ano 2006 para o ano 2007, passando a ser o Q.4 (pormenores de qualquer investimento no empregador), o Q.14 (lucros e prejuízos pela alienação de investimentos e alterações no valor dos investimentos), o Q.15 (alterações no valor dos investimentos), Q.18 (nome dos empregadores), Q.20 (Alterações nos nomes dos empregadores e os grupos de empregados abrangidos) e Q.25 (Descrição de quaisquer cláusulas da extinção do plano), todos com 2%.

De realçar que no ano 2007, os indicadores Q.11 (gastos administrativos), Q.12 (outros gastos), Q.13 (imposto sobre o rendimento) e Q.26 (alterações em todos os termos de extinção do plano) não são divulgados por qualquer empresa constante da população.

Relativamente a 2008, o último ano em análise, o gráfico abaixo evidencia que os indicadores mais divulgados no ano de 2008 são os mesmos que no ano de 2007, denotando-se, no entanto, uma diminuição na divulgação de informação de um ano para o outro.

**Gráfico 10: Percentagem de divulgação por indicador no ano 2008**



No que diz respeito às divulgações efectuadas no ano 2008, verifica-se que os indicadores com maior grau de divulgação, por parte das empresas cotadas na Euronext Lisboa, são os que respeitam ao tipo de plano – contribuição definida ou benefício definido (Q.22), à descrição dos pressupostos actuariais significativos (Q.28) e ao método utilizado para calcular o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.29), todos com 60%, seguidos da descrição da política de constituição do fundo (Q.17) e a descrição dos benefícios de reforma prometidos aos participantes (Q.24), ambos com 58% e o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.27), com 54%.

Na mesma perspectiva, os indicadores menos divulgados por aquelas empresas são os relativos a pormenores de qualquer investimento no empregador (Q.4), lucros e prejuízos pela alienação de investimentos e alterações no valor dos investimentos (Q.14), alterações no valor dos investimentos (Q.15), alterações nos nomes dos empregadores e os grupos de empregados abrangidos (Q.20) e descrição de quaisquer cláusulas da extinção do plano (Q.25), com apenas uma média de 2%.

De relevar também que os indicadores Q.11 (gastos administrativos), Q.12 (outros gastos), Q.13 (imposto sobre o rendimento) e Q.26 (alterações em todos os termos de extinção do plano) não são divulgados por qualquer empresa constante da população.

Assim sendo, em geral, os indicadores mais divulgados em todos os anos em análise são os que dizem respeito ao plano de benefícios definidos: Q.27 (valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos), Q.28 (descrição dos pressupostos actuariais significativos) e Q.29 (método utilizado para calcular o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos), o que demonstra que as entidades divulgam mais informação relativa ao plano de benefícios definidos. Esta conclusão permite analisar que é este o tipo de plano de benefícios pós-emprego que as entidades mais adoptam como forma de complemento à sua responsabilidade social.

Estamos então em condições de analisar quais os indicadores sobre os quais se verificou uma variação mais significativa entre estes dois períodos em análise. Neste sentido, o Quadro 7 apresenta as percentagens de divulgação dos planos de benefícios de reforma:

**Quadro 7: Percentagens de Divulgação dos Planos de Benefícios de Reforma**

| Indicador   | Descrição  | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | Δ<br>(2005 a 2008) |
|---|--|------|------|------|------|--------------------|
| <b>Categoria: Demonstração dos activos líquidos</b>   |  |      |      |      |      |                    |
| Q.1   | Activos no fim do período convenientemente classificados   | 22%  | 24%  | 31%  | 31%  | 9%                 |
| Q.2   | A base de valorização dos activos  | 8%   | 4%   | 17%  | 25%  | 17%                |
| Q.3   | Pormenores de qualquer investimento singular excedendo 5% dos activos líquidos disponíveis para benefícios ou 5% de qualquer classe ou tipo de títulos | 10%  | 10%  | 15%  | 17%  | 7%                 |
| Q.4   | Pormenores de qualquer investimento no empregador  | 0%   | 0%   | 2%   | 2%   | 2%                 |
| Q.5   | Passivos que não sejam o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos   | 10%  | 0%   | 13%  | 27%  | 17%                |
| <b>Categoria: Demonstração de alterações nos activos líquidos disponíveis para benefícios</b> |  |      |      |      |      |                    |
| Q.6   | Contribuições do empregador  | 37%  | 41%  | 42%  | 50%  | 13%                |
| Q.7   | Contribuições do empregado   | 20%  | 14%  | 17%  | 42%  | 22%                |
| Q.8   | Rendimentos do investimento tais como juros e dividendos   | 41%  | 41%  | 50%  | 35%  | -6%                |
| Q.9   | Outros rendimentos   | 2%   | 0%   | 8%   | 8%   | 6%                 |
| Q.10  | Benefícios pagos ou a pagar  | 39%  | 47%  | 54%  | 52%  | 13%                |
| Q.11  | Gastos administrativos   | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   | 0%                 |
| Q.12  | Outros gastos  | 2%   | 2%   | 0%   | 0%   | -2%                |
| Q.13  | Imposto sobre o rendimento   | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   | 0%                 |
| Q.14  | Lucros e prejuízos pela alienação de investimentos e alterações no valor dos investimentos   | 0%   | 0%   | 2%   | 2%   | 2%                 |
| Q.15  | Alterações no valor dos investimentos  | 0%   | 0%   | 2%   | 2%   | 2%                 |

|                                      |  |     |     |     |     |     |
|--------------------------------------|--|-----|-----|-----|-----|-----|
| <b>Q.16</b>                          | Transferência de e para outros planos  | 0%  | 4%  | 4%  | 6%  | 6%  |
| <b>Categoria: Descrição do plano</b> |  |     |     |     |     |     |
| <b>Q.17</b>                          | Descrição da política de constituição do fundo   | 53% | 65% | 65% | 58% | 5%  |
| <b>Q.18</b>                          | Nomes dos empregadores   | 0%  | 0%  | 2%  | 4%  | 4%  |
| <b>Q.19</b>                          | Os grupos de empregados abrangidos   | 53% | 59% | 58% | 50% | -3% |
| <b>Q.20</b>                          | Alterações nos nomes dos empregadores e os grupos de empregados abrangidos                               | 0%  | 0%  | 2%  | 2%  | 2%  |
| <b>Q.21</b>                          | O n.º participantes que recebem benefícios e o n.º de outros participantes, apropriadamente classificado | 16% | 14% | 15% | 19% | 3%  |
| <b>Q.22</b>                          | Tipo de plano - contribuição definida ou benefício definido  | 49% | 57% | 63% | 60% | 11% |
| <b>Q.23</b>                          | Uma nota quanto a se os participantes contribuem ou não para o plano                                     | 20% | 14% | 10% | 38% | 18% |
| <b>Q.24</b>                          | Descrição dos benefícios de reforma prometidos aos participantes   | 53% | 57% | 63% | 58% | 5%  |
| <b>Q.25</b>                          | Descrição de quaisquer cláusulas da extinção do plano  | 0%  | 0%  | 2%  | 2%  | 2%  |
| <b>Q.26</b>                          | Alterações em todos os termos de extinção do plano   | 0%  | 0%  | 0%  | 0%  | 0%  |
| <b>Categoria: Dados actuariais</b>   |  |     |     |     |     |     |
| <b>Q.27</b>                          | Valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos  | 55% | 63% | 63% | 54% | -1% |
| <b>Q.28</b>                          | Descrição dos pressupostos actuariais significativos   | 57% | 63% | 63% | 60% | 3%  |
| <b>Q.29</b>                          | Método utilizado para calcular o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos           | 55% | 61% | 60% | 60% | 5%  |

Da análise efectuada ao quadro acima verifica-se que houve uma variação positiva, ao longo do período em estudo (2005-2008), em quase todos os indicadores. Esta variação demonstra que as entidades decidiram divulgar mais informação sobre os planos de reforma, com o objectivo de cumprirem com o estabelecido na IAS 26 – Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma.

O indicador que sofreu uma maior variação ao longo dos anos em análise foi o Q.7 (contribuições do empregado), pois passou de 20% no ano de 2005 para 42% no ano de 2008, o que significa um aumento de 22% na divulgação de informação pelas entidades o que indica que decidiram divulgar mais informação sobre este indicador.

Quanto ao Q.8 (rendimentos do investimento tais como juros e dividendos), ao Q.12 (outros gastos) e ao Q.19 (os grupos de empregados abrangidos), estes apresentam uma variação negativa de 6%, 2% e 3%, respectivamente. Esta situação deve-se ao facto de haver uma diminuição de empresas a divulgarem informação sobre estes indicadores, o que significa que em 2005 existiam mais empresas a divulgarem este tipo de

informação, isto porque vivemos actualmente um período de recessão na economia o que acaba por afectar os fundos de pensões.

Não menos importante é o facto de, em todos os anos, alguns indicadores não serem divulgados por qualquer empresa constante da população, como é o caso dos seguintes indicadores: Q.11 (gastos administrativos), Q.13 (imposto sobre o rendimento) e Q.26 (alterações em todos os termos de extinção do plano).

Da mesma análise verifica-se que existem indicadores que não eram divulgados por qualquer entidade no ano de 2005 e 2006 e que passam a ser divulgados por algumas entidades nos 2007 e 2008, os indicadores são: Q.4 (pormenores de qualquer investimento no empregador), Q.14 (lucros e prejuízos pela alienação de investimentos e alterações no valor dos investimentos), Q.15 (alterações no valor dos investimentos), Q.18 (nome dos empregadores), Q.20 (Alterações nos nomes dos empregadores e os grupos de empregados abrangidos) e Q.25 (Descrição de quaisquer cláusulas da extinção do plano). No que diz respeito ao Q.16 (Transferência de e para outros planos) este indicador não era divulgado por qualquer entidade no ano de 2005 e passou a ser divulgado nos anos seguintes (2006, 2007 e 2008) por algumas entidades realçando que sofreu um aumento do ano de 2007 para o ano de 2008 de 2%.

Tendo em conta a importância da informação divulgada considerou-se importante analisar um outro indicador que não é exigido pela IAS 26, sendo ele as características da informação. A análise deste indicador encontra-se no Quadro 8.

**Quadro 8: Percentagens das Características de Divulgação dos Planos de Benefícios de Reforma**

| Categoria |                 | Graus de divulgação |      |      |      | Δ   |
|-----------|-----------------|---------------------|------|------|------|-----|
|           |                 | 2005                | 2006 | 2007 | 2008 |     |
| Q.30      | Características | 1,22                | 1,37 | 1,33 | 1,35 | 13% |

Da análise do quadro acima observa-se que as características da informação sofreram uma variação positiva de 2005 para 2008, uma vez que de uma média de 1,22 no índice (que vai de 0 a 3, onde 0 é atribuído quando não há divulgação de informação, 1 quando a informação não é clara, 2 quando a informação é quantitativa/qualitativa e 3 quando a informação é apenas quantitativa) ele vai para 1,35, havendo um aumento de 13%, o

que significa que do ano 2005 para o ano 2008 há um aumento na especificidade das informações fornecidas, isto é, um aumento na qualidade da informação divulgada pelas entidades.

Estes resultados estão em conformidade com o estudo elaborado por Rodriguez-Masero (2009) para os períodos de 2004 a 2005, que também, concluiu que as características da informação sofreram um aumento (15%), de tal forma que a cada momento há um aumento na especificidade das informações divulgadas.

#### **4.2. DIVULGAÇÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS DE REFORMA POR CATEGORIA**

Neste ponto, devido ao número de indicadores ser relativamente extenso, considera-se importante apresentar o grau de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma por categoria.

Relembra-se que, no que diz respeito à divulgação por categoria a IAS 26 exige que para um plano de contribuição definida seja elaborada:

- a) uma demonstração dos activos líquidos disponíveis para benefícios, e
- b) uma descrição da política de constituição do fundo.

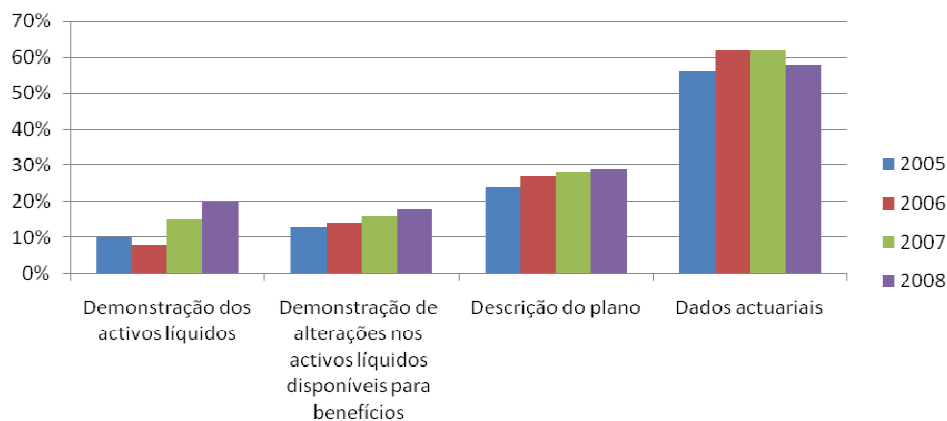
Já no que concerne a um plano de benefício definido as exigências de divulgação são um pouco mais abrangentes devido à complexidade dos mesmos, sendo as categorias de divulgação obrigatória as seguintes:

- a) uma demonstração que mostre os activos líquidos disponíveis para benefícios;
- b) o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos, distinguindo entre benefícios adquiridos e benefícios não adquiridos e o excesso ou o défice resultante, ou uma demonstração dos activos líquidos disponíveis para benefícios incluindo, ou uma nota a divulgar o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos, distinguindo entre benefícios adquiridos e benefícios não adquiridos, ou uma referência a esta informação num relatório actuarial que a acompanhe.

Neste sentido, foi elaborado um gráfico (Gráfico 11) por categoria que conjuga tanto os requisitos exigidos para o plano de contribuição definida como para o plano de

benefício definido e que, demonstra a evolução do nível de divulgação efectuada pelas empresas em estudo no período de 2005 a 2008.

**Gráfico 11: Evolução do nível de divulgação efectuada pelas empresas no período de 2005 a 2008**



Da análise ao Gráfico 11 verifica-se que houve, praticamente, uma evolução em todas as categorias no período em análise, sendo que a categoria dados actuariais é em todos os anos a categoria mais divulgada pelas empresas cotadas na Euronext Lisboa, seguida da categoria descrição do plano.

No que respeita à categoria demonstração dos activos líquidos verifica-se uma evolução na generalidade dos anos à excepção do ano 2006, em que se regista um decréscimo de informação divulgada comparativamente com o ano 2005 mas voltando logo no período seguinte a crescer.

Quanto às categorias demonstração de alterações nos activos líquidos disponíveis para benefícios e descrição do plano, ambas apresentam uma evolução ligeira em todos os anos em análise.

Na mesma perspectiva a categoria dados actuariais regista uma evolução do ano 2005 para o ano 2006, mantendo o mesmo nível de divulgação no ano 2007 e decrescendo no ano 2008.

De forma a analisar as percentagens de divulgação dos planos de benefícios de reforma por categoria foi elaborado o Quadro 9:

**Quadro 9: Percentagens de divulgação por categoria dos Planos de Benefícios de Reforma**

| <b>Categoria</b>  | <b>2005</b> | <b>2006</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>Média</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Demonstração dos activos líquidos   | 10%         | 8%          | 15%         | 20%         | 13%          |
| Demonstração de alterações nos activos líquidos disponíveis para benefícios | 13%         | 14%         | 16%         | 18%         | 15%          |
| Descrição do plano  | 24%         | 27%         | 28%         | 29%         | 27%          |
| Dados actuariais  | 56%         | 62%         | 62%         | 58%         | 60%          |
| <b>Média</b>  | <b>26%</b>  | <b>28%</b>  | <b>30%</b>  | <b>31%</b>  | <b>29%</b>   |

Da análise do nível de divulgação por categoria (Quadro 9) realça-se que, a categoria mais divulgada é a que respeita aos dados actuariais, com uma média de 60%, seguido da categoria descrição do plano com 27%. Em concordância, Rodriguez-Masero (2009) realça no seu estudo, que as empresas espanholas cotadas no índice IBEX-35 da Bolsa de Valores de Madrid divulgam com maior relevância a categoria referente aos dados actuariais, logo seguida da categoria descrição do plano.

As categorias menos divulgadas são, com uma média de 13% a categoria demonstração dos activos líquidos, seguido da categoria demonstração de alterações nos activos líquidos disponíveis para benefícios com 15%.

Com estes dados, podemos verificar as categorias que estão abaixo da média de divulgação (29%). Desta forma, verifica-se que as categorias demonstração dos activos líquidos, demonstração de alterações nos activos líquidos disponíveis para benefícios e a descrição do plano se encontram abaixo da média de divulgação com 13%, 15% e 27%, respectivamente.

Da análise efectuada ao nível de divulgação de informação por categorias concluiu-se que as mais divulgadas são relativas ao plano de benefícios definidos, uma vez que a categoria dados actuariais é a mais divulgada ao longo do período em análise. Este resultado é coerente com o estudo efectuada por Clark et al. (1997), o qual refere que a escolha por este tipo de plano é influenciada pela idade e anos de serviço, uma vez que o pagamento dos benefícios de reforma prometidos depende da posição financeira do plano e da capacidade dos contribuintes fazerem contribuições futuras para o plano.

### 4.3. DIVULGAÇÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS DE REFORMA POR EMPRESA

Tendo em consideração que as empresas em estudo são empresas cotadas na Euronext Lisboa e que estão obrigadas a adoptar as normas internacionais de contabilidade desde 2005, torna-se importante analisar quais as empresas que divulgam alguma informação sobre planos de benefícios de reforma de forma a cumprirem com o exigido na IAS 26, ou seja, quais assumem responsabilidades pós-emprego para com os seus trabalhadores e divulgam de forma completa a informação associada aos planos.

Neste sentido foi elaborado o Quadro 10 que indica quais as empresas que divulgam informação sobre planos de benefícios de reforma nos anos 2005 e 2008 e a variação que houve entre os dois períodos em análise.

**Quadro 10: Divulgação de planos de benefícios de reforma por empresa**

|             | 2008        |      | 2005        |      | Δ  |
|-------------|-------------|------|-------------|------|----|
|             | Nº Empresas | %    | Nº Empresas | %    | %  |
| Divulga     | 32          | 58%  | 28          | 51%  | 7% |
| Não divulga | 23          | 42%  | 27          | 49%  | 7% |
| Total       | 55          | 100% | 55          | 100% | -  |

Da análise ao quadro acima verifica-se que a decisão de divulgar, por parte das empresas, aumentou de 2005 para 2008 (de 28 para 32 empresas), havendo uma variação de 7%. Estes resultados estão em concordância com o estudo realizado por Rodriguez-Masero (2009) que, igualmente, constatou que a decisão de divulgar, por parte das empresas espanholas cotadas no IBEX-35 da Bolsa de Valores de Madrid, aumentou, no primeiro ano de aplicação das IAS 26, de 23 para 27 empresas.

Na sequência dos resultados obtidos no estudo observa-se que, no geral, os itens sofreram um aumento no período 2005-2008, o que significa que as empresas têm aumentado a sua informação sobre os fundos de pensões, com o objectivo de cumprirem com o estabelecido na IAS 26 – Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma.

#### 4.4. DIVULGAÇÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS DE REFORMA POR SECTOR

Tendo em conta que o sector é um factor explicativo do nível de divulgação da informação sobre planos de benefícios de reforma considera-se pertinente apresentar a divulgação da informação das empresas por sector. Neste sentido, os sectores foram definidos tendo em conta o código da actividade económica das empresas constantes da população. Efectua-se assim uma análise da informação divulgada por sector, sendo estes definidos em sete: o sector Financeiro, o sector Indústria, o sector Serviços, o sector Comércio, o sector Construção, o sector Novas Tecnologias e o sector Sociedades Desportivas. Assim sendo, o quadro abaixo apresenta a divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma por sector.

**Quadro 11: Divulgação dos Planos de Benefícios de Reforma por Sector<sup>15</sup>**

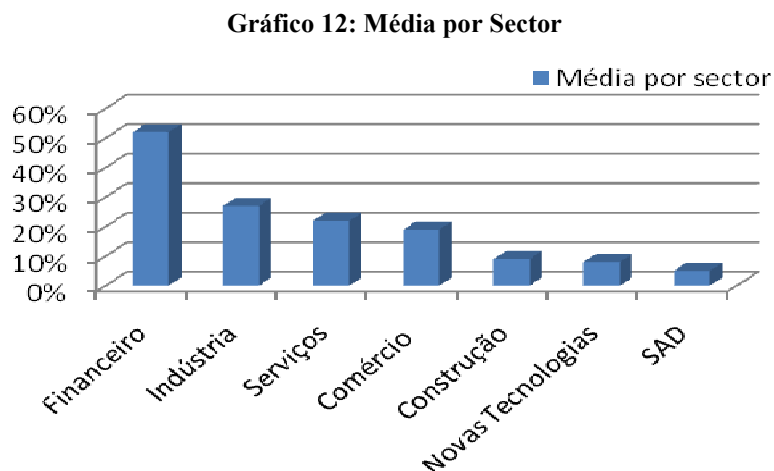
| Sector                 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|------------------------|------|------|------|------|
| Financeiro             | 50%  | 47%  | 57%  | 56%  |
| Indústria              | 22%  | 27%  | 28%  | 30%  |
| Serviços               | 22%  | 21%  | 21%  | 23%  |
| Comércio               | 17%  | 18%  | 21%  | 22%  |
| Construção             | 7%   | 10%  | 10%  | 10%  |
| Novas Tecnologias      | 8%   | 8%   | 8%   | 6%   |
| Sociedades Desportivas | 0%   | 0%   | 0%   | 18%  |

Verifica-se pelos valores apresentados no Quadro 11 que, as empresas do sector Financeiro são as que divulgam mais informação acerca dos planos de benefícios de reforma, apresentando em todos os anos, com excepção do ano 2006, um nível de divulgação igual ou superior a 50%.

No que diz respeito às empresas do sector Sociedades Desportivas verifica-se, que só em 2008 é que as empresas divulgaram informação sobre os planos de benefícios de reforma (18%), o que significa que as empresas decidiram divulgar mais informação sobre esta matéria, sendo em 2008, o quinto sector onde as empresas divulgam mais informação.

<sup>15</sup> A listagem das empresas por sector considerada para o estudo encontra-se no Anexo B.

Desta forma, considerou-se importante estudar a média de divulgação por sector. Neste sentido, o Gráfico 12 apresenta a média de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma por sector:



Da análise ao gráfico acima verifica-se que o sector Financeiro é o que apresenta maior média de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma, com uma média de 52%, sendo, portanto, as empresas deste sector de actividade que cumprem mais com os requisitos estabelecidos na IAS 26 - Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma.

Note-se que o estudo sobre estatísticas de fundos de pensões 2008, realizado pelo Instituto de Seguros de Portugal também confirma a análise efectuada, uma vez que concluíram que as actividades financeiras – bancos são os que apresentam o montante mais elevado aplicado em fundos de pensões, assim como o maior número de fundos constituídos, sejam eles fundos de pensões fechados ou abertos.

Também, os estudos elaborados por Rodriguez-Masero (2009) e Guerreiro (2006) concluíram que as entidades pertencentes ao sector Financeiro divulgam mais informação do que as entidades pertencentes a outros sectores de actividade mas que esta diferença tende a diminuir devido à forte regulamentação da contabilidade que se vive nos últimos anos e em consequência da adopção das Normas Internacionais de Contabilidade. Já o sector Sociedades Desportivas é o que apresenta menor média de divulgação de informação (5%), uma vez que só começaram a divulgar informação relacionada com esta temática no ano 2008.

#### **4.5. A RELAÇÃO ENTRE O NÍVEL DE DIVULGAÇÃO E OS FACTORES EXPLICATIVOS**

Com o objectivo de testar a relação existente entre as diferentes variáveis foram formuladas hipóteses de investigação que relaciona o nível de divulgação com os factores explicativos. Neste sentido, o nível de divulgação foi calculado através da soma dos 29 indicadores exigidos pela IAS 26; a variável endividamento é medida pelo rácio entre o passivo e o capital próprio; a variável dimensão é medida pelo logaritmo do total do activo e a variável rendibilidade é medida pela rendibilidade do capital próprio.

Desta forma foram formuladas as seguintes hipóteses de investigação:

*H1: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com o endividamento das entidades.*

*H2: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com os factores dimensão e rendibilidade.*

*H2.1: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com a dimensão da entidade.*

*H2.2: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com a rendibilidade da entidade.*

*H3: O sector de actividade é um factor explicativo do nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma.*

##### **4.5.1. O NÍVEL DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO E O ENDIVIDAMENTO**

Após a análise descritiva ao nível da divulgação de informação sobre planos de pensões e, com o intuito de complementar essa mesma análise e de validar a existência de uma correlação positiva entre a variável dependente (NDIV) e a variável independente (RacEnd), ou seja, verificar a capacidade explicativa da segunda relativamente às variações da primeira, será efectuada em primeiro lugar uma análise de correlação linear de Kendall's tau\_b, e posteriormente uma análise de regressão linear.

De forma a verificar a correlação existente entre o nível de divulgação e o endividamento da entidade, foi realizado uma análise bivariada entre as duas variáveis em estudo. O Quadro 12 apresenta os resultados do teste de Kendall's tau\_b.

**Quadro 12: Correlação Global entre o Nível de Divulgação e o Endividamento**

|                 |                         | NDIV  | RacEnd  |
|-----------------|-------------------------|-------|---------|
| Kendall's tau_b | NDIV                    | 1,000 | 0,175** |
|                 | Correlation Coefficient |       |         |
|                 | Sig. (2-tailed)         | .     | 0,001   |
|                 | N                       | 212   | 199     |

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Da análise efectuada ao quadro acima verifica-se que o nível de divulgação e o endividamento da entidade apresentam uma correlação estatisticamente significativa, porque para um nível de significância de 1% (0,01) apresenta um p-value inferior (0,001). Note-se que esta correlação apresenta um valor significativamente reduzido, ainda que seja para um intervalo de confiança a 99%.

Tendo-se verificado que as duas variáveis em estudo estão positivamente correlacionadas, pretendemos ainda complementar esta análise de forma a validar a hipótese de investigação *H1*: *O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com o endividamento das entidades*, no sentido de verificar que o nível de endividamento da entidade é um factor explicativo do nível de divulgação da informação sobre planos de benefícios de reforma.

Para cada um dos quatro anos estudados foi realizada uma regressão linear. Neste sentido, com esta análise pretende-se compreender a relação entre o nível de divulgação de informação e o endividamento da empresa de modo a responder à hipótese de investigação *H1*.

O quadro seguinte apresenta a relação verificada entre as duas variáveis em estudo:

**Quadro 13: Resultado da regressão linear (variável independente - RacEnd)**

|               | $\beta_0$ | $t_0$ | p-value <sub>0</sub> | $\beta_1$ | $t_1$ | p-value <sub>1</sub> |
|---------------|-----------|-------|----------------------|-----------|-------|----------------------|
| <b>2005</b>   | 3,382     | 3,145 | 0,003                | 0,495     | 3,459 | 0,001                |
| <b>2006</b>   | 6,117     | 5,834 | 0,000                | 0,048     | 0,444 | 0,659                |
| <b>2007</b>   | 5,331     | 4,510 | 0,000                | 0,346     | 2,301 | 0,026                |
| <b>2008</b>   | 4,799     | 3,586 | 0,001                | 0,497     | 2,924 | 0,005                |
| <b>Global</b> | 5,147     | 8,848 | 0,000                | 0,291     | 4,155 | 0,000                |

Variável dependente – NDIV

Variável independente - RacEnd

Os resultados demonstram que existe relação positiva entre o endividamento das entidades e o nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma nos anos 2005, 2007 e 2008, uma vez que a significância estatística do modelo (p-value<sub>1</sub>) situa-se abaixo de 5%. Respeitante ao ano 2006, os resultados evidenciam a inexistência de relação estatisticamente significativa entre as variáveis, isto é, o modelo não confere capacidade explicativa à variável independente relativamente às variações da variável dependente.

Conclui-se que em termos globais, o endividamento das entidades influencia positivamente o nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma com um p-value de 0,000.

Estes resultados demonstram que as empresas mais endividadas da amostra são as que divulgam mais informação sobre planos de benefícios de reforma porque se o rácio de endividamento aumentar uma unidade a divulgação de informação também aumenta mas apenas em 0,291.

Estes resultados são consistentes com os estudos elaborados por Jensen e Meckling (1976), Myers (1977), Watts (1977), Ruland et al. (1990), Frankel et al. (1995), Zarzeski (1996), Dumontier e Raffounier (1998), El-Gazzar et al. (1999), Murphy (1999), Lanzana (2004). Estes autores argumentam que quanto maior é o rácio de endividamento da entidade maior será a quantidade de informação divulgada por esta, uma vez que se considera que a adopção das normas internacionais de contabilidade e de relato financeiro são uma forma de melhorar as relações de agência existentes entre os credores e os accionistas.

#### 4.5.2. O NÍVEL DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO E OS FACTORES DIMENSÃO E RENDIBILIDADE

Com o intuito de testar as sub-hipóteses *H2.1* e *H2.2*, será efectuada uma análise de correlação linear de forma a verificar a correlação existente entre o nível de divulgação e os factores dimensão e rendibilidade.

O Quadro 14 apresenta os níveis de correlação verificados entre as variáveis em estudo:

**Quadro 14: Correlação Global entre o Nível de Divulgação e os Factores Explicativos<sup>16</sup>**

|                 |      |                         | NDIV  | Dim     | RacRend |
|-----------------|------|-------------------------|-------|---------|---------|
| Kendall's tau_b | NDIV | Correlation Coefficient | 1,000 | 0,424** | 0,113*  |
|                 |      | Sig. (2-tailed)         | .     | 0,000   | 0,025   |
|                 |      | N                       | 212   | 212     | 199     |

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Ao analisar o quadro acima verifica-se que existe uma correlação estatisticamente significativa entre o nível de divulgação e as variáveis explicativas (dimensão e rendibilidade).

O nível de divulgação apresenta correlação com o factor Dim para um nível de significância de 1%, uma vez que apresenta um p-value inferior (0,000). Já no que respeita à correlação entre o nível de divulgação e o factor rendibilidade (RacRend), esta apresenta uma correlação para um nível de significância de 5% apresentando um p-value de 0,025.

Tendo-se verificado as correlações existentes entre as variáveis em estudo, estão reunidas as condições para verificar-se as sub-hipóteses de investigação em análise:

Assim, de forma a verificar a sub-hipótese de investigação *H2.1*: *O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com a dimensão da entidade*, tendo em conta os resultados apurados

<sup>16</sup> O output do SPSS encontra-se no Anexo C

pode concluir-se que a hipótese formulada se verifica, uma vez que o nível de divulgação apresenta correlação estatisticamente significativa com a dimensão da entidade.

No que diz respeito à sub-hipótese de investigação *H2.2*: *O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com a rendibilidade da entidade*, tendo em conta o valor de correlação existente, para um nível de significância de 5%, pode-se concluir que se verifica a hipótese.

De forma a complementar a análise efectuada anteriormente e com o intuito de verificar a capacidade explicativa dos factores dimensão e rendibilidade relativamente às variações do nível de divulgação, será efectuada uma análise de regressão linear. Assim, considerar-se-á esta técnica estatística para responder às sub-hipóteses de investigação *H2.1* e *H2.2*.

O Quadro 15 apresenta o nível de relação existente entre as variáveis nível de divulgação e dimensão da entidade para o período de 2005 a 2008:

**Quadro 15: Resultado da regressão linear (variável independente - Dim)**

|               | $\beta_0$ | $t_0$  | p-value <sub>0</sub> | $\beta_1$ | $t_1$  | p-value <sub>1</sub> |
|---------------|-----------|--------|----------------------|-----------|--------|----------------------|
| <b>2005</b>   | -18,081   | -4,266 | 0,000                | 1,745     | 5,759  | 0,000                |
| <b>2006</b>   | -14,413   | -3,395 | 0,001                | 1,497     | 4,965  | 0,000                |
| <b>2007</b>   | -18,211   | -3,645 | 0,001                | 1,799     | 5,142  | 0,000                |
| <b>2008</b>   | -17,250   | -2,813 | 0,007                | 1,740     | 4,103  | 0,000                |
| <b>Global</b> | -17,144   | -7,115 | 0,000                | 1,707     | 10,058 | 0,000                |

Variável dependente – NDIV

Variável independente - Dim

Os resultados evidenciam que para todos os anos (2005 a 2008) existem relações estatisticamente significativas entre as variáveis, o que significa que a sub-hipótese *H2.1* é verificada. Portanto, verifica-se que existe uma relação significativa entre a dimensão e o nível de divulgação de informação sobre os planos de benefícios de reforma, uma vez que o p-value do modelo é de 0,000.

Esta análise é consistente com a análise bivariada efectuada anteriormente e com os estudos elaborados por Figueiredo et al. (2002), Guerreiro (2006), Carvalho (2008),

Rodriguez-Masero (2009), Dias e Quirós (2010), uma vez que a nossa população consiste em empresas cotadas na Euronext Lisboa pelo que se caracterizam por ter uma maior dimensão e, assim a análise efectuada está de acordo com os estudos realizados pelos autores referidos anteriormente, que defendem que empresas com maior dimensão tendem a divulgar mais informação, uma vez que pretendem retirar vantagens competitivas por meio de uma maior transparência na informação.

Note-se que o próprio mercado onde elas se inserem exige que a informação divulgada aos vários stakeholders seja o mais transparente e fiável, estando aquele sujeito a uma forte regulamentação.

Verifica-se que, no global, a alteração de uma unidade no logaritmo do total do activo (unidade de medida para a dimensão) “provoca” uma variação de 1,707 no nível de divulgação.

Tendo sido verificada a relação entre o factor explicativo dimensão e nível de divulgação, de seguida apresenta-se o nível de relação existente entre as variáveis nível de divulgação e a outra variável explicativa rendibilidade da entidade para o período de 2005 a 2008 (Quadro 16).

**Quadro 16: Resultado da regressão linear (variável independente - RacRend)**

|               | $\beta_0$ | $t_0$  | p-value <sub>0</sub> | $\beta_1$ | $t_1$ | p-value <sub>1</sub> |
|---------------|-----------|--------|----------------------|-----------|-------|----------------------|
| <b>2005</b>   | 9,745     | 13,066 | 0,000                | 1,577     | 2,167 | 0,038                |
| <b>2006</b>   | 9,305     | 13,929 | 0,000                | 1,332     | 2,177 | 0,036                |
| <b>2007</b>   | 10,436    | 13,282 | 0,000                | 0,701     | 1,946 | 0,060                |
| <b>2008</b>   | 11,868    | 14,326 | 0,000                | 0,986     | 0,195 | 0,847                |
| <b>Global</b> | 10,307    | 27,237 | 0,000                | 0,959     | 3,406 | 0,001                |

Variável dependente – NDIV

Variável independente – RacRend

Da análise do Quadro 16 verifica-se que existe uma relação significativa entre a rendibilidade e o nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma nos anos 2005, 2006 e 2007, uma vez que o p-value situa-se, nos anos 2005 e 2006, abaixo dos 5% e no ano de 2007 abaixo dos 10%. Já no ano de 2008, o p-value é superior a 10%, o que significa que não existe uma relação significativa entre as duas

variáveis, isto é, a variável independente (rendibilidade) não tem capacidade de explicar as variações da variável dependente (nível de divulgação).

Na mesma perspectiva, os resultados demonstram que a nível global existe uma relação significativa entre a rendibilidade e o nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma obtendo o modelo um p-value de 0,001, portanto, abaixo dos 5%. Logo, a sub-hipótese *H2.2* é verificada à semelhança dos estudos realizados por Lang e Lundhlof (1993), Álvarez (2001), Carvalho (2008), Dias e Quirós (2010).

Estes resultados também são coerentes com os resultados obtidos nos estudos elaborados por Meek et al. (1995) e Carvalho (2008) uma vez que estes afirmam que as empresas com maiores taxas de rendibilidade divulgam mais informação, de modo a diferenciarem-se das empresas com baixas taxas de rendibilidade, atraindo assim potenciais investidores. Na nossa análise podemos verificar que as empresas com maior rácio de rendibilidade são as que divulgam mais informação sobre planos de benefícios de reforma porque se o rácio de rendibilidade aumentar uma unidade, o nível de divulgação da informação sobre planos de benefícios de reforma aumenta 0,959.

#### **4.5.3. O NÍVEL DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO E O SECTOR DE ACTIVIDADE**

Tendo-se verificado na revisão da literatura a importância do sector como variável explicativa do nível de divulgação foi, ainda, considerada uma terceira hipótese:

*H3: O sector de actividade é um factor explicativo do nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma.*

Efectuada a análise descritiva verifica-se que o sector Financeiro é o mais divulgado seguido dos sectores Indústria e Serviços, o que está de acordo com os estudos realizados por Watts e Zimmerman (1990) e Guerreiro (2006) que defendem que empresas que pertencem a um determinado sector de actividade têm determinadas práticas de divulgação, sendo portanto, o sector de actividade um factor distintivo no nível de divulgação e que as empresas pertencentes ao sector Financeiro divulgam mais informação que as empresas pertencentes aos outros sectores de actividade.

Para estudarmos a hipótese de investigação *H3* foram considerados sete sectores tendo sido definidos através do código de actividade económica, sendo eles: o sector Financeiro, o sector Indústria, o sector Serviços, o sector Comércio, o sector Construção, o sector Novas Tecnologias e o sector Sociedades Desportivas. Neste sentido, foi efectuada a análise de correlação, seguida da elaboração de uma tabela de contingências através do SPSS, em que se verifica as percentagens de empresas por sector que divulgaram informação sobre cada indicador exigido pela IAS 26, no período em análise e qual o seu grau de significância. Posteriormente, para validar a hipótese de investigação *H3*, foi realizada a análise de variância (ANOVA).

O quadro seguinte indica o nível de correlação existente entre as duas variáveis em estudo:

**Quadro 17: Correlação Global entre o Nível de Divulgação e o Sector de Actividade**

|                 |                         | NDIV  | Sector   |
|-----------------|-------------------------|-------|----------|
| Kendall's tau_b | NDIV                    | 1,000 | -0,524** |
|                 | Correlation Coefficient |       |          |
|                 | Sig. (2-tailed)         | .     | 0,000    |
|                 | N                       | 212   | 212      |

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Ao analisar o Quadro 17 verifica-se que existe uma correlação estatisticamente significativa entre o nível de divulgação e a variável sector de actividade.

O nível de divulgação apresenta correlação com o sector para um nível de significância de 1%, sendo esta apresentada com o sinal negativo no valor de 0,524. Este sinal pode dever-se ao facto dos níveis de sectores definidos ser uma escala alargada, sendo que, como verificado na análise descritiva, os sectores com valores mais elevados nesta escala, que vai de um a sete, são os que menos divulgam informação.

De seguida, procedeu-se à elaboração da tabela de contingências (Tabela 5), em que se verifica a percentagem de empresas por sector que divulgaram informação sobre cada indicador considerado para o estudo:

**Tabela 5: Tabela de Divulgação (Contingência) por sector**

| Sector | Financ. | Indúst. | Serviços | Comérc. | Constr. | Novas Tec | Soc. Desport | Geral | $\chi^2$ Pearson | p-value |
|--------|---------|---------|----------|---------|---------|-----------|--------------|-------|------------------|---------|
| Q.1    | 75%     | 25%     | 38%      | 0%      | 0%      | 7%        | 0%           | 26%   | 68,136           | 0,000   |
| Q.2    | 50%     | 6%      | 15%      | 0%      | 0%      | 4%        | 0%           | 13%   | 52,431           | 0,000   |
| Q.3    | 63%     | 2%      | 9%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 12%   | 95,302           | 0,000   |
| Q.4    | 6%      | 0%      | 0%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 1%    | 11,357           | 0,078   |
| Q.5    | 53%     | 6%      | 11%      | 0%      | 0%      | 4%        | 0%           | 12%   | 61,317           | 0,000   |
| Q.6    | 100%    | 44%     | 45%      | 43%     | 4%      | 11%       | 0%           | 41%   | 78,886           | 0,000   |
| Q.7    | 84%     | 15%     | 23%      | 14%     | 4%      | 0%        | 0%           | 23%   | 87,341           | 0,000   |
| Q.8    | 88%     | 58%     | 36%      | 29%     | 0%      | 21%       | 0%           | 40%   | 66,207           | 0,000   |
| Q.9    | 31%     | 0%      | 0%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 5%    | 59,035           | 0,000   |
| Q.10   | 97%     | 67%     | 40%      | 38%     | 8%      | 21%       | 8%           | 47%   | 69,895           | 0,000   |
| Q.11   | 0%      | 0%      | 0%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 0%    | -                | -       |
| Q.12   | 0%      | 2%      | 2%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 1%    | 2,487            | 0,870   |
| Q.13   | 0%      | 0%      | 0%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 0%    | -                | -       |
| Q.14   | 6%      | 0%      | 0%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 1%    | 11,357           | 0,078   |
| Q.15   | 6%      | 0%      | 0%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 1%    | 11,357           | 0,078   |
| Q.16   | 9%      | 4%      | 0%       | 10%     | 0%      | 0%        | 0%           | 3%    | 10,145           | 0,119   |
| Q.17   | 97%     | 79%     | 49%      | 57%     | 46%     | 25%       | 17%          | 58%   | 52,818           | 0,000   |
| Q.18   | 6%      | 0%      | 2%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 1%    | 7,442            | 0,282   |
| Q.19   | 97%     | 73%     | 47%      | 57%     | 38%     | 18%       | 17%          | 55%   | 55,843           | 0,000   |
| Q.20   | 6%      | 0%      | 0%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 1%    | 11,357           | 0,078   |
| Q.21   | 81%     | 2%      | 13%      | 0%      | 0%      | 0%        | 17%          | 17%   | 119,465          | 0,000   |
| Q.22   | 94%     | 77%     | 49%      | 71%     | 38%     | 14%       | 17%          | 57%   | 60,946           | 0,000   |
| Q.23   | 66%     | 13%     | 26%      | 14%     | 4%      | 4%        | 0%           | 21%   | 54,532           | 0,000   |
| Q.24   | 100%    | 75%     | 53%      | 52%     | 29%     | 21%       | 17%          | 56%   | 60,605           | 0,000   |
| Q.25   | 0%      | 2%      | 2%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 1%    | 2,487            | 0,870   |
| Q.26   | 0%      | 0%      | 0%       | 0%      | 0%      | 0%        | 0%           | 0%    | -                | -       |
| Q.27   | 100%    | 75%     | 55%      | 62%     | 33%     | 25%       | 17%          | 58%   | 56,231           | 0,000   |
| Q.28   | 100%    | 77%     | 62%      | 62%     | 33%     | 25%       | 17%          | 60%   | 58,224           | 0,000   |
| Q.29   | 100%    | 75%     | 57%      | 57%     | 33%     | 25%       | 8%           | 58%   | 59,550           | 0,000   |

Fonte: Elaboração própria

Verifica-se pelos resultados apresentados no quadro acima que dependendo do sector de actividade, as entidades divulgam mais ou menos informação sobre planos de benefícios de reforma. Mais uma vez, as entidades que pertencem ao sector Financeiro são as que divulgam mais informação relativamente aos planos de benefícios de reforma, sendo que todas as entidades pertencentes a este sector de actividade divulgam informação sobre as contribuições do empregador (Q.6), a descrição dos benefícios de reforma prometidos aos participantes (Q.24), o valor presente actuarial dos benefícios de

reforma prometidos (Q.27), a descrição dos pressupostos actuariais significativos (Q.28) e o método utilizado para calcular o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.29). Contrariamente, as entidades pertencentes ao sector das sociedades desportivas são as que divulgam menos informação sobre planos de benefícios de reforma, sendo que apenas algumas entidades divulgam alguma informação sobre os benefícios pagos ou a pagar (Q.10), a descrição da política de constituição do fundo (Q.17), os grupos de empregados abrangidos (Q.19), o nº participantes que recebem benefícios e o nº de outros participantes, apropriadamente classificado (Q.21), o tipo de plano - contribuição definida ou benefício definido (Q.22), a descrição dos benefícios de reforma prometidos aos participantes (Q.24), o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.27), a descrição dos pressupostos actuariais significativos (Q.28) e o método utilizado para calcular o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.29).

De realçar que os indicadores Q.11 (gastos administrativos), Q.13 (imposto sobre o rendimento) e Q.26 (alterações em todos os termos de extinção do plano) não são divulgados por qualquer entidade constante da população independentemente do sector de actividade a que pertencem e que os indicadores Q.12 (outros gastos), Q.16 (transferência de e para outros planos), Q.18 (nomes dos empregadores) e Q.25 (descrição de quaisquer cláusulas da extinção do plano) não são considerados significativos para o estudo, uma vez que a significância estatística do modelo (p-value) é superior a 10%, todos os outros indicadores apresentam um p-value inferior a 5% (0,000), o que significa que existe uma relação positiva entre os indicadores e o sector de actividade.

Através da tabela de contingências verifica-se que os indicadores mais divulgados pelas entidades, independentemente do seu sector de actividade, são os respeitantes à descrição dos pressupostos actuariais significativos (Q.28), com 60% das entidades a divulgarem informação; à descrição da política de constituição do fundo (Q.17), ao valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.27) e ao método utilizado para calcular o valor presente actuarial dos benefícios de reforma prometidos (Q.29), todos com 58% das entidades a divulgarem informação. Estes resultados estão em concordância com o que já se tinha verificado, anteriormente, na análise descritiva.

Para testar a hipótese *H3* foi efectuada a análise ANOVA (Quadros 18, 19 e 20), uma vez que se quer estudar a relação entre uma variável quantitativa (variável dependente – NDiv) e uma variável qualitativa (variável independente – Sector).

**Quadro 18: Médias da Variável NDiv por Sector**

NDIV

|               | N   | Mean | Std. Deviation | Std. Error | 95% Confidence Interval for Mean |             | Minimum | Maximum |
|---------------|-----|------|----------------|------------|----------------------------------|-------------|---------|---------|
|               |     |      |                |            | Lower Bound                      | Upper Bound |         |         |
|               |     |      |                |            | Financeiro                       | 32          |         |         |
| Indústria     | 48  | 7,77 | 4,328          | 0,625      | 6,51                             | 9,03        | 0       | 15      |
| Serviços      | 47  | 6,34 | 5,979          | 0,872      | 4,58                             | 8,10        | 0       | 16      |
| Comércio      | 21  | 5,67 | 4,597          | 1,003      | 3,57                             | 7,76        | 0       | 12      |
| Construção    | 24  | 2,71 | 3,250          | 0,663      | 1,34                             | 4,08        | 0       | 11      |
| Novas Tec     | 28  | 2,25 | 4,061          | 0,767      | 0,68                             | 3,82        | 0       | 13      |
| Soc. Desport. | 12  | 1,33 | 3,143          | 0,907      | -0,66                            | 3,33        | 0       | 9       |
| Total         | 212 | 6,69 | 6,035          | 0,414      | 5,88                             | 7,51        | 0       | 22      |

**Quadro 19: Análise de Variância (ANOVA)<sup>17</sup>**

|                | Sum of Squares | df  | Mean Square | F      | p-value |
|----------------|----------------|-----|-------------|--------|---------|
| Between Groups | 3654,278       | 6   | 609,046     | 30,975 | 0,000   |
| Within Groups  | 4030,793       | 205 | 19,662      |        |         |
| Total          | 7685,071       | 211 |             |        |         |

**Quadro 20: Teste de homogeneidade das variáveis**

| Levene Statistic | df1 | df2 | p-value |
|------------------|-----|-----|---------|
| 10,285           | 6   | 205 | 0,000   |

Os resultados da análise demonstram que as variáveis NDiv e sector são homogéneas, uma vez que o p-value do modelo de homogeneidade (Quadro 20) é de 0,000. Quanto à relação entre as variáveis verifica-se, através da análise ANOVA (Quadro 19), que a variável NDiv e a variável sector são altamente relacionadas, pois o modelo apresenta um p-value inferior a 5%, sendo exactamente de 0,000, o que significa que a hipótese *H3* é verificada.

<sup>17</sup> O output do SPSS encontra-se no Anexo D

Após a análise dos resultados conclui-se que existe uma relação significativa entre o sector de actividade e o nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma. Estes resultados confirmam o obtido na análise de correlação linear, a qual já demonstrava uma correlação entre o nível de divulgação e o sector e que são consistentes com os estudos realizados por Figueiredo et al. (2002), Guerreiro (2006), Carvalho (2008), Rodriguez-Masero (2009), Dias e Quirós (2010).

Neste sentido, o sector de actividade é explicativo da divulgação de informação dos planos de benefícios de reforma, sendo que as práticas de divulgação de cada sector devem-se às vantagens competitivas que daí podem advir, à sua posição política, aos benefícios fiscais e outros (Rahman et al., 2002).

## **5. CONCLUSÃO, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES**

### **5.1. CONCLUSÃO**

Cada vez mais é atribuído às empresas o dever de considerar o futuro dos seus colaboradores, nomeadamente no que se refere aos benefícios pós-emprego, sendo verdade que o Estado não poderá, a médio/longo prazo, continuar a garantir reformas ao nível dos valores actuais. De facto, os complementos de reforma oferecidos pelos empregadores são parte das práticas modernas de gestão de recursos humanos, uma vez que estas tendem a remunerar melhor aqueles que são considerados peças chave para o sucesso da empresa, pelo que deverão ter especial atenção em criar mecanismos que protejam esses colaboradores na sua vida pós-activo. Uma vez implementada esta política, e efectuado o respectivo tratamento contabilístico há que proceder à respectiva divulgação da informação, sendo esta efectuada pelas entidades cotadas na Euronext de acordo com a IAS 26 – Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma.

Pretendeu-se com este estudo verificar se a adopção das IAS/IFRS conduziu a uma evolução na divulgação da informação relativa a planos de benefícios de reforma por parte das entidades cotadas na Euronext Lisboa (PSI Geral), para os períodos de 2005 a 2008 e a sua relação com alguns factores explicativos como a dimensão, a rendibilidade, o sector de actividade e particularmente, o endividamento, evidenciando assim uma parte da sua responsabilidade social.

Neste sentido, considerou-se importante, em primeiro lugar, analisar o nível de divulgação por indicador e por categoria sobre planos de benefícios de reforma, através da análise univariada. Desta análise concluiu-se que houve uma variação positiva, ao longo do período em análise (2005-2008), em praticamente todos os indicadores, o que significa que as entidades do ano 2005 para o ano 2008 decidiram aumentar a divulgação sobre os planos de reforma (de 28 para 32 entidades), havendo uma variação de 7%, com o objectivo de cumprirem com o estabelecido na IAS 26 – Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma, o que demonstra um aumento na responsabilidade com benefícios pós-emprego. O indicador contribuições do empregado (Q.7) foi o que sofreu uma maior variação ao longo dos anos em análise, passando de 20% no ano de 2005 para 42% no ano de 2008, o que significa uma aumento de 22%.

Realça-se ainda que existem indicadores que no ano 2005 não eram divulgados por qualquer entidade e que ao longo do período em análise passam a ser divulgados, sendo eles: Q.4 (pormenores de qualquer investimento no empregador), Q.14 (lucros e prejuízos pela alienação de investimentos e alterações no valor dos investimentos), Q.15 (alterações no valor dos investimentos), Q.16 (Transferência de e para outros planos), Q.18 (nome dos empregadores), Q.20 (Alterações nos nomes dos empregadores e os grupos de empregados abrangidos) e Q.25 (Descrição de quaisquer cláusulas da extinção do plano). Não menos importante é o facto de, em todos os anos, alguns indicadores não serem divulgados por qualquer entidade constante da população, como é o caso dos seguintes indicadores: Q.11 (gastos administrativos), Q.13 (imposto sobre o rendimento) e Q.26 (alterações em todos os termos de extinção do plano). No caso do indicador Q.26, esta situação é positiva porque significa que as empresas continuam com os planos que tinham criado e que não houve nenhum plano extinto por nenhuma empresa constante da amostra.

No que respeita à análise do nível de divulgação por categoria conclui-se que a categoria dos dados actuariais é a mais divulgada com uma média de 60% o que está de acordo com o estudo elaborado por Rodriguez-Masero (2009) que concluiu que as entidades espanholas cotadas no índice IBEX-35 da Bolsa de Valores de Madrid divulgam com maior relevância a categoria referente aos dados actuariais.

Realça-se ainda que as entidades pertencentes ao sector Financeiro divulgam mais informação do que as entidades pertencentes a outros sectores de actividade, verificando-se uma média de divulgação de 52%. Por outro lado, as entidades pertencentes ao sector Sociedades Desportivas são as que divulgam menos informação, tendo uma média de 5%, uma vez que só no ano 2008 é que divulgaram algum tipo de informação sobre esta matéria. Conclui-se, portanto, que as entidades pertencentes ao sector Financeiro são as que assumem uma postura de transparência de informação no que respeita ao cumprimento dos requisitos estabelecidos na IAS 26 – Contabilização e Relato dos Planos de Benefícios de Reforma.

Considerando que existem factores/características inerentes às entidades, que podem motivar a constituição dos fundos e, assim a divulgação de informação relativa aos mesmos foram formuladas três hipóteses (*H1*, *H2* e *H3*) e duas sub-hipóteses de investigação (*H2.1* e *H2.2*), onde se conclui que:

*H1: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com o endividamento das entidades.*

No que respeita à hipótese *H1*, tendo em conta os resultados apurados conclui-se que esta é verificada, uma vez que o modelo de regressão linear apresenta um p-value de 0,000. Portanto, o endividamento das entidades está altamente correlacionado com o nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma à semelhança de outros estudos (Jensen e Meckling, 1976; Myers, 1977; Watts, 1977; Ruland et al., 1990; Frankel et al., 1995; Zarzeski, 1996; Dumontier e Raffounier, 1998; El-Gazzar et al., 1999; Murphy, 1999; Lanzana, 2004; Guerreiro, 2006 e Ereira e Canadas, 2009).

No contexto das hipóteses apresentadas neste estudo e após o recurso à análise bivariada, pode concluir-se que os resultados apresentados apontam para uma relação significativa entre as variáveis em estudo.

*H2: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com os factores dimensão e rendibilidade.*

*H2.1: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com a dimensão da entidade.*

Assim, quanto à sub-hipótese de investigação *H2.1*, verifica-se que existe uma correlação estatisticamente significativa entre o nível de divulgação e a dimensão da entidade. Logo, a sub-hipótese formulada é validada.

Após a análise de regressão linear, conclui-se que existem relações estatisticamente significativas entre as variáveis apresentando um p-value de 0,000. Logo, a sub-hipótese é validada o que está em conformidade com a análise bivariada realizada anteriormente. Estes resultados estão em conformidade com outros estudos (Figueiredo et al., 2002; Guerreiro, 2006; Carvalho, 2008; Rodriguez-Masero, 2009 e Dias e Quirós, 2010).

*H2.2: O nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma está positivamente correlacionado com a rendibilidade da entidade.*

No que respeita à sub-hipótese *H2.2*, pode concluir-se que existe uma correlação estatisticamente significativa para um p-value de 5%, portanto, a sub-hipótese formulada verifica-se.

A análise de regressão linear corrobora a análise bivariada feita anteriormente, obtendo o modelo um p-value de 0,001. Conclui-se, portanto, que existe uma relação significativa entre a rendibilidade e o nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma estando estes resultados em conformidade com os estudos elaborados por Lang e Lundhlof (1993), Álvarez (2001), Carvalho (2008), Dias e Quirós (2010).

*H3: O sector de actividade é um factor explicativo do nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma.*

Também a hipótese *H3* foi verificada, comprovando a relação entre as duas variáveis. O teste de correlação de Kendall's tau<sub>b</sub> resultou que, para um nível de significância de 1%, o valor da correlação entre as duas variáveis é negativo.

No sentido de complementar a análise bivariada realizada anteriormente e de validar a hipótese de investigação *H3*, efectuou-se a análise de variância (ANOVA).

Desta análise, conclui-se que as variáveis nível de divulgação e sector são homogéneas, uma vez que os resultados apresentam um p-value de 0,000. Quanto à relação entre as variáveis verifica-se, através da análise de variância (ANOVA) que estas são altamente relacionadas, pois o modelo apresenta um p-value inferior a 5%, sendo exactamente de 0,000, o que significa que a hipótese *H3* é verificada. Conclui-se, portanto, que existe uma relação significativa entre o sector de actividade e o nível de divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma, o que significa que existe um consenso entre os resultados do estudo e os resultados apurados nos estudos elaborados por Figueiredo et al. (2002), Guerreiro (2006), Carvalho (2008), Rodriguez-Masero (2009), Dias e Quirós (2010).

## **5.2. LIMITAÇÕES DO ESTUDO**

Ao presente estudo podem ser apontadas algumas limitações, nomeadamente o facto de este estudo ter sido desenvolvido com base na análise de conteúdo efectuada ao Anexo constante dos relatórios e contas consolidados anuais, publicados pelas empresas cotadas na Euronext Lisboa. Estes foram considerados à partida como meio privilegiado de comunicação, pelo que não foi tido em conta outros meios através dos quais as entidades também estabelecem comunicação. Foram também considerados indicadores na análise descritiva que não foram divulgados por qualquer entidade, pelo que poderia ser feita uma análise à sua relevância.

Outra limitação que pode ser apontada ao estudo é a amostra das entidades, apesar de ser representativa não é a população total de entidades existentes em Portugal. Note-se que a larga maioria das entidades portuguesas são pequenas e médias empresas.

## **5.3. SUGESTÕES PARA FUTURAS INVESTIGAÇÕES**

Os resultados obtidos no actual estudo, poderão dar oportunidade a que no futuro sejam efectuados estudos similares, envolvendo um maior número de empresas, para além de poder ser considerada uma série temporal mais alargada para a efectivação desse estudo, assim como para o apuramento dos determinantes da divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma.

Uma outra sugestão vai no sentido de se fazer uma análise comparativa com outros países com o objectivo de verificar a adopção das Normas Internacionais de Contabilidade e o seu contributo para a divulgação de informação sobre planos de benefícios de reforma.

Como complemento do estudo efectuado poderá ser interessante alargar o universo de empresas às que não se encontram cotadas, verificando desta forma as possíveis alterações que tal situação poderá introduzir nos resultados agora obtidos.

## **BIBLIOGRAFIA**

Ahmed, K., Courtis, J. (1999). *Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports: a meta-analysis*. The British Accounting Review. Vol. 31, nr. 1. Pp 35-61

Álvarez, E. (2001). *La Relevancia de la Informacion Voluntaria*. Comunicação apresentada no XI Congresso da AECA. Madrid.

Alves, C., Salotti, B. (2005). *Determinantes do nível de divulgação em operações de incorporação, fusão e cisão no Brasil: estudo com empresas não financeiras listadas na Bovespa nos anos de 2004 e 2005*.

Andrade, C. (2001). *Segurança Social e Distribuição do Rendimento*. Gestão e Desenvolvimento. Nr. 10. Pp 261-296.

Azevedo, H., Carravilla, M., Moutinho, M. (2005). *Sustentabilidade do Sistema de Pensões de Reforma Português*. Universidade Católica Portuguesa Centro Regional do Porto. Faculdade de Economia e Gestão. Disponível em <http://www.porto.ucp.pt/feg/work/docs/Sustentabilidade%20do%20sistema%20de%20pens%C3%B5es%20de%20reforma%20nacional.pdf>. Consultado em 12 de Janeiro de 2010.

Beattie, V., McInnesb, B., Fearnley, S. (2004). *A methodology for analyzing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes*. Accounting Forum. Vol. 28, nr. 3. Pp 205-36.

Bodie, Z., Merton, R. (1993). *Pension benefit guarantees in the United States: A functional analysis*. In R. Schmitt (Ed.). *The future of pensions in the United States* Philadelphia. University of Pennsylvania Press.

Botosan, C. (1997). *Disclosure Level and the Cost of Equity Capital*. The Accounting Review. Vol. 72. Nº3. Pp 323-349.

Brennan, N. (1995). *Disclosure in Profit Forecasts: Evidence from U.K. Takeover Bids*. Comunicação apresentada no 18<sup>th</sup> Congresso da European Accounting Association. Birmingham. Reino Unido.

Carvalho, F. (2008). *A Divulgação Voluntária de Informação: A influência da adopção da estrutura da Global Reporting Initiative nas empresas da Euronext de Lisboa*. Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em Gestão de Empresas. Universidade Autónoma de Lisboa.

Carvalho, V. (2007). *A Sustentabilidade da Segurança Social*. Universidade do Porto. Faculdade de Direito. III Curso de Pós-Graduação em Direito Fiscal. Disponível em [http://www.direito.up.pt/cije\\_web/backoffice/uploads/publicacoes/Carvalho\\_Vitor.pdf](http://www.direito.up.pt/cije_web/backoffice/uploads/publicacoes/Carvalho_Vitor.pdf). Consultado em 22 de Novembro de 2009.

CGA [Caixa Geral de Aposentações]. (2009). Disponível em <http://www.cga.pt/numeros.asp>. Consultado em 03 de Janeiro de 2010.

Chavent, M., Ding, Y., Fu, L., Stolowy H. e Wang H. (2005). *Disclosure and determinants Studies: An Extension Using the Divisive Clustering Method (DIV)*. Working paper. Social Science ResearchNetwork.

CIRC [Código do Imposto sobre as Pessoas Colectivas]. Disponível em [www.portaldasfinancas.gov.pt](http://www.portaldasfinancas.gov.pt).

Clark, R., Harper, L., Pitts, M. (1997). *Faculty pension choices in a public institution: Defined benefit and defined contribution plans*. TIAA-CREF Research Dialogues. vol. 50.

CNC [Comissão de Normalização Contabilística]. (2009). Disponível em [http://www.cnc.min-financas.pt/IAS\\_SIC/REG\\_1126\\_2008\\_NIC\\_consolidado.pdf](http://www.cnc.min-financas.pt/IAS_SIC/REG_1126_2008_NIC_consolidado.pdf). Consultado em 10 de Outubro de 2009.

Conselho Económico e Social, Comissão Permanente de Concertação Social. “*Acordo Sobre a Reforma da Segurança Social*”. Lisboa, 10 de Outubro de 2006.

Constituição da República Portuguesa. (2003). Editora Almedina.

Couto, G., Cordeiro, R. (2006). *O Impacto das International Financial Reporting Standards na Informação Financeira das Empresas Portuguesas*.

Cunha, C. (2006). *Organismos normalizadores da Contabilidade*. Disponível em [http://www.ctoc.pt/downloads/files/1148294653\\_36a44.pdf](http://www.ctoc.pt/downloads/files/1148294653_36a44.pdf). Consultado em 10 de Janeiro de 2010.

DGSS [Direcção-Geral da Segurança Social]. (2009). *Acção Social*. Disponível em <http://www1.seg-social.pt/left.asp?01.01>. Consultado em 10 de Outubro de 2009.

Dias, A. (2009). *A Divulgação Ambiental e a sua Relação com a Rendibilidade das Empresas Cotadas na Euronext Lisboa no ano 2006*. Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em Gestão. Universidade de Évora.

Dias, A., Quirós, R. (2010). *A Divulgação Contabilística de Matérias Ambientais nas Empresas Cotadas na Euronext Lisboa: Anos 2006 a 2008*. Trabalho de investigação de Doutoramento. Universidad da Extremadura. Espanha.

Dumontier, P. Raffournier, B. (1998). *Why Firms comply Voluntary with IAS: An Empirical Analysis with Swiss Data*. Journal of Accounting Financial Management and Accounting. 9 (3). Pp 216-245.

El-Gazzar, S., Finn, P., Jacob, R. (1999). *An Empirical Investigation of Multinational Firms' Compliance with International Accounting Standards*. The International Journal of Accounting. 34 (2). Pp 239-248.

Ereira, S., Canadas, N. (2009). *O Relato do Risco – Uma Análise no Contexto das Empresas Portuguesas Cotadas*. Disponível em <http://www.cmvm.pt/NR/rdonlyres/F49F2865-7001-4D88-803F-F91AD11BF4E5/12658/Art6.pdf>. Consultado em 25 de Janeiro de 2010.

Euronext Lisbon.

Disponível em [http://www.euronext.com/trader/pricelists/companyprofile-7213-PT.html?lan=PT&cha=7213&filter=1&mep=8628&belongsToList=index\\_PTING1000005\\*XLIS\\*ISIN](http://www.euronext.com/trader/pricelists/companyprofile-7213-PT.html?lan=PT&cha=7213&filter=1&mep=8628&belongsToList=index_PTING1000005*XLIS*ISIN). Consultado em 22 de Agosto de 2009.

Fergusson, M., Lam, K., Lee, G. (2002). *Voluntary Disclosure by State-Owned Enterprises Listed on the Stock Exchange of Hong-Kong*. Journal of International Financial Management and Accounting. Vol. 13. Nº2. Pp 125-152.

Fialho, D. (2006). *A Reforma do Dividendo Populacional: Consequências Económicas e Sociais do Envelhecimento da População*. SOCIUS Working Papers. Disponível em <http://pascal.iseg.utl.pt/~socius/publicacoes/wp/wp200610.pdf>. Consultado em 02 de Janeiro de 2010.

Figueiredo, G., Famá, R., Silveira, A. (2002). *Nível de Endividamento e Transparência das Empresas Brasileiras*. Universidade de São Paulo. Disponível em <http://www.ead.fea.usp.br/semead/8semead/resultado/trabalhosPDF/81.pdf>. Consultado em 29 de Abril de 2010.

Frankel, R., McNichols, M., Wilson, G. (1995). *Discretionary Disclosure and External Financing*. The Accounting Review. Vol. 70. Nº1. Pp 135-150.

Glaum, M. (2009). *Pension Accounting and Research: A Review*. Disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1336965](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1336965). Consultado em 01 de Setembro de 2009.

Garcia, M., Monterry, J. (1993). *La Revelación Voluntaria en las Compañías Españolas Cotizadas en Bolsa*. Revista Española de Financiación y Contabilidad. Pp 53-70.

García-Martínez, J., López-Díaz, A., García-Fernández, R. (2007). *Efectos de las NIC Sobre los Planes de Pensiones Post-Empleo en España*. Comunicação apresentada no XIV Congresso da AECA. Valencia.

García, Y., García, J. (2006). *Análisis Conceptual y Evolutivo de los Planes de Pensiones*. Revista Gaceta Laboral. Vol. 12. Nº2. Pp 187-215. Disponível em [www.scielo.org.ve](http://www.scielo.org.ve). Consultado em 06 de Junho de 2010.

Gouveia, M., Sarmiento, L. (2002). *Financiamento das Pensões dos Funcionários Públicos em Portugal: Estimativas do Impacto de Longo Prazo nas Finanças Públicas*. Disponível em [http://www.bportugal.pt/publish/bolecon/docs/2002\\_2\\_3\\_p.pdf](http://www.bportugal.pt/publish/bolecon/docs/2002_2_3_p.pdf). Consultado em 22 de Novembro de 2009.

Gray, S., Meek, G., Roberts, C. (1995). *International Capital Market Pressures and Voluntary Annual Report Disclosures by U.S. and U.K. Multinationals*. Journal of International Financial Management and Accounting. Vol. 6. Nº1. Pp 43-65.

Guerreiro, M. (2006). *Impacto da adopção das International Financial Reporting Standards: factores explicativos do nível de informação divulgada pelas empresas portuguesas cotadas*. Disponível em [http://www.ctoc.pt/downloads/files/1180015702\\_MartaAlexandraGuerra.pdf](http://www.ctoc.pt/downloads/files/1180015702_MartaAlexandraGuerra.pdf). Consultado em 22 de Janeiro de 2010.

Ho, S., Wong, K. (2001). *A Study of the Relationship Between Corporate Governance Structures and the Extent of Voluntary Disclosure*. Journal of International Accounting Auditing & Taxation. Vol. 10. Pp 139-156.

Hossain, M., Perera, H., Rahman, A. (1995). *Voluntary Disclosure in the Annual Reports of New Zealand Firms*. Journal of International Financial Management and Accounting. Vol. 6. Nº1. Pp 69-87.

IASB [International Accounting Standards Board]. (2009). Disponível em <http://www.iasb.org/Use+around+the+world/Use+around+the+world.htm>. Consultado em 09 de Janeiro de 2010.

ISP [Instituto de Seguros de Portugal]. (2009). Disponível em <http://www.isp.pt/NR/rdonlyres/775DB423-8BCD-47FB-ACBC-E196CCFFB266/0/FundosPensoes.pdf>. Consultado em 05 de Janeiro de 2010.

ISP [Instituto de Seguros de Portugal]. (2008). Disponível em [http://www.isp.pt/Estatisticas/fundos/estatisticas\\_anuais/historico/Estatísticas%20FP2008.pdf](http://www.isp.pt/Estatisticas/fundos/estatisticas_anuais/historico/Estatísticas%20FP2008.pdf). Consultado em 09 de Janeiro de 2010.

ISP [Instituto de Seguros de Portugal]. (2009). Disponível em [http://www.isp.pt/Estatisticas/fundos/estatisticas\\_trimestrais/historico/REFP\\_3Trim2009.pdf](http://www.isp.pt/Estatisticas/fundos/estatisticas_trimestrais/historico/REFP_3Trim2009.pdf). Consultado em 09 de Janeiro de 2010.

Jensen, M., Meckling, W. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial and Economics. N°3. Pp 305-361.

Jones, M., Shoemaker, P. (1994). *Accounting Narratives: a Review of Empirical Studies of Content and Readability*. Journal of Accounting Literature. Vol. 13. Pp 142-84.

Jorge, M., García-Meca, E. (2004). *Costes, Beneficios y Factores Ligados a la Política de Divulgación de Información Financiera*. Revista de Contabilidad. Vol. 7. N°14. Pp 75-111.

Krippendorff, K. (1990). *Metodología del Análisis de Contenido. Teoría y Práctica*. Paidós. Barcelona.

Lang, M., Lundholm, R. (1993). *Cross- Sectional Determinants of Analysts Ratings of Corporate Disclosures*. Journal of Accounting Research. Vol. 31. Pp 246-271.

Lanzana, A. (2004). *Relação entre o Disclosure e Governança Corporativa das Empresas Brasileiras*. Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em Administração. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo.

Leuz, C., Wysocki, P. (2008). *Economic Consequences of Financial Reporting and Disclosure Regulation: A Review and Suggestions for Future Research*. Disponível em [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com). Consultado em 31 de Maio de 2010.

Levitt, A. (1998). *The Importance of High-Quality Accounting Standards*. Accounting Horizons 12. Pp 79-82.

Mariscal, A. (2001). *Las Reformas de los Sistemas de Pensiones en Europa*. Revista del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales. Disponível em <http://www.mtas.es/es/publica/revista/numeros/54/Est02.pdf>. Consultado em 13 de Janeiro de 2010.

Maroco, J. (2003). *Análise Estatística com Utilização do SPSS*. 2ª Edição. Edições Sílabo. Pp 127-129 e Pp 373-484.

Marston, C., Shrivess, P. (1991). *The use of disclosure indices in accounting research: a review article*. The British Accounting Review. Vol. 23. Pp 195-210.

Meek, K., Roberts, B., Gray, J.(1995). *Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and Continental Europe*. Journal of International Business Studies, Third Quarter, 26(3). Pp 555-572.

Mitchell, O., Moore, J. (1998). *Can Americans afford to retire? New evidence on retirement saving adequacy*. The Journal of Risk and Insurance. 65(3). Pp 371-400.

Monteiro, S. (2007). *Factores explicativos do grau de divulgação ambiental em grandes empresas a operar em Portugal: análise univariada*. Instituto Politécnico do Cávado e do Ave. Grupo de Investigação FEDRA.

Morais, A. (2008). *Value Relevance of Alternative Methods of Accounting for Actuarial Gains and Losses*.

Disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1308526](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1308526).

Murcia, F., Santos, A. (2008). *Análise do Nível de Disclosure Corporativo e Setor de Atuação das Empresas Brasileiras*. Universidade de São Paulo. Disponível em [www.observatorio-iberoamericano.org/](http://www.observatorio-iberoamericano.org/). Consultado em 31 de Maio de 2010.

Murphy A. (1999). *Firm Characteristics of Swiss Companies that Utilize International Accounting Standards*. The International Journal of Accounting. 34 (1). Pp 121-131.

Myers, S. (1977). *Determinants of Corporate Borrowing*. Journal of Financial Economics. Vol. 5. Nº1. Pp 147-175.

OCDE [Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico]. (2009). *Pensions at a Glance 2009*. Disponível em <http://www.portugal-ocde.com/ocde.php>. Consultado em 02 de Janeiro de 2010.

OCDE [Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico]. (2007). *Pensions at a Glance 2007*. Disponível em <http://www.portugal-ocde.com/ocde.php>. Consultado em 02 de Janeiro de 2010.

Pedras, R. (1999). *A Gestão de Fundos de Pensões em Portugal*. Disponível em <http://www.cvm.pt/NR/rdonlyres/CF492321-E01B-417C-ADAA-5467D4D27337/10163/GestaoFundosPensos.pdf>. Consultado em 04 de Janeiro de 2010.

Pereira, M. (2009). *O Impacto das Normas Internacionais de Contabilidade na Fiscalidade*. Disponível em <http://www.jmmsroc.pt/downloads/10anos/09.pdf>. Consultado em 10 de Janeiro de 2010.

Pereira, R., Estevam, M., Almeida, R. (2009). *Harmonização Contabilística Internacional*. Editora bnomics.

Pinheiro, P. (2009). *A Relação entre o Governo das Sociedades e a Rendibilidade das Empresas Cotadas na Euronext Lisboa no Período entre 2003 e 2007*. Dissertação para obtenção do Grau de Mestre em Gestão. Universidade de Évora.

Portal do cidadão. Disponível em [http://www.portaldocidadao.pt/PORTAL/entidades/MFAP/CGA/pt/ORG\\_caixa+geral+de+aposentacoes.htm](http://www.portaldocidadao.pt/PORTAL/entidades/MFAP/CGA/pt/ORG_caixa+geral+de+aposentacoes.htm). Consultado em 04 de Janeiro de 2010.

Porterba, J. (2004). *Portfolio risk and self-directed retirement saving programmes*. The Economic Journal. 114(494). Pp 26-53.

Reis, E. (1997). *Estatística Multivariada Aplicada*. Edições Sílabo.

Relatório Nacional de Estratégia sobre o Futuro dos Sistemas de Pensões. (2002).

Rodrigues, P., Silva, P. (2005). *Quatro medidas para a Segurança Social*. Direcção-Geral de Estudos e Previsão. Ministério das Finanças.

Rodriguez-Masero, N., Sánchez-Matamoros, J., Chamorro, V. (2005). *Efectos de la Adopción de las NIC/NIIIF en la Divulgación de Información sobre Pensiones: un Análisis del IBEX-35 (2004-2005)*. Universidad Pablo de Olavide. Consultado em 01 de Setembro de 2009.

Rodriguez-Masero, N. (2009). *Effects of the Adoption of the IAS/IFRS in the Disclosed Information on Pensions: the Spanish Case*. European Accounting Association 32<sup>nd</sup> Annual Congress. Tampere. Consultado em 01 de Setembro de 2009.

Ross, S. (1977). *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach*. Bell Journal of Economics. Vol. 8. Pp 23-40.

Ruland, W., Tung, S., George, N. (1990). *Factors Associated with the Disclosure of Managers Forecasts*. The Accounting Review. Vol. 65. Pp 710-721.

Saldanha, E., Marques, L. (2001). *Sistemas de Financiamento da Segurança Social*. Trabalho apresentado no Instituto Superior de Economia e Gestão no âmbito da disciplina de Economia dos Intermediários Financeiros do Curso de Mestrado em Economia Monetária e Financeira. Disponível em <http://pascal.iseg.utl.pt/~aafonso/eif/pdf/eif20016.pdf>. Consultado dia 02 de Janeiro de 2010.

Salotti, B., Yamamoto, M. (2005). *Ensaio sobre a Teoria da Divulgação*. Brazilian Business Review. Vol. 2. N°1. Pp 53-70.

Watts, R. (1977). *Corporate Financial Statements: A Product of the Market and Political Processes*. Australian Journal of Management. Vol. 2. Pp 53-75.

Watts, R., Zimmerman, J. (1978). *Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards*. *The Accounting Review*. Janeiro, 53 (1). Pp 112-134.

Watts, R., Zimmerman, J. (1990). *Positive Accounting Theory: a Ten Year Perspective*. *The Accounting Review*, 65 (1). Pp 131-156.

Wesbroom, K., Reay, T. (2005). *Hybrid pension plans: UK and international experience*. Department for Work and Pensions. Research Report 271, Corporate Document Services: Leeds.

Zarzeski, M. (1996). *Spontaneous Harmonization Effects of Culture and Market Forces on Accounting Disclosures Practices*. *Accounting Horizons*. 10 (1). Pp 18-37.

# **ANEXOS**

## ANEXO A – LISTA DAS ENTIDADES QUE CONSTITUEM A AMOSTRA

| <b>Nº Sequencial</b> | <b>Entidades</b>             |
|----------------------|------------------------------|
| 1                    | Altri                        |
| 2                    | BCP Millennium               |
| 3                    | Banco Espirito Santo (BES)   |
| 4                    | Banco BPI                    |
| 5                    | Banco Popular Espanhol       |
| 6                    | Banco Santander              |
| 7                    | Banif SGPS                   |
| 8                    | Benfica SAD                  |
| 9                    | Brisa S.A.                   |
| 10                   | Cimpor                       |
| 11                   | Cires                        |
| 12                   | Cofina                       |
| 13                   | Compta                       |
| 14                   | Corticeira Amorim            |
| 15                   | Espirito Santo Financeira    |
| 16                   | EDP, Energias de Portugal    |
| 17                   | EDP Renovaveis               |
| 18                   | Estoril Sol                  |
| 19                   | Europac (Papeles y Cartones) |
| 20                   | F.Ramada                     |
| 21                   | Finibanco SGPS               |
| 22                   | Fisipe                       |
| 23                   | Futebol Clube do Porto, SAD  |
| 24                   | Galp Energia                 |
| 25                   | Glintt                       |
| 26                   | Ibersol SGPS                 |
| 27                   | Imobiliária Grão Pará        |
| 28                   | Impresa SGPS                 |
| 29                   | Inapa                        |
| 30                   | Jerónimo Martins             |
| 31                   | Lisgráfica                   |
| 32                   | Martifer                     |
| 33                   | Media Capital                |
| 34                   | Mota Engil                   |
| 35                   | Novabase                     |
| 36                   | Orey Antunes                 |
| 37                   | Portugal Telecom             |
| 38                   | Papelaria Fernandes          |
| 39                   | Portucel                     |
| 40                   | Reditus SGPS                 |
| 41                   | Rede Eléctrica Nacional SGPS |

|    |                    |
|----|--------------------|
| 42 | Soares da Costa    |
| 43 | Sacyr Vallehermoso |
| 44 | Sag Gest           |
| 45 | Semapa             |
| 46 | Sonae SGPS         |
| 47 | Sonae Capital      |
| 48 | Sonae Ind. SGPS    |
| 49 | SonaeCom. SGPS     |
| 50 | Sporting SAD       |
| 51 | Sumol Compal       |
| 52 | Teixeira Duarte    |
| 53 | Toyota Caetano     |
| 54 | VAA SGPS           |
| 55 | Zon Multimedia     |

**Fonte:**

<http://www.euronext.com/trader/priceslists/companyprofile-7213->

[PT.html?lan=PT&cha=7213&filter=1&mep=8628&belongsToList=index\\_PTING1000005\\*XLIS\\*ISIN](http://www.euronext.com/trader/priceslists/companyprofile-7213-PT.html?lan=PT&cha=7213&filter=1&mep=8628&belongsToList=index_PTING1000005*XLIS*ISIN)

**ANEXO B – LISTA DAS EMPRESAS POR SECTOR**

| <b>Empresas por Sector</b> |            |                  |                            |                              |
|----------------------------|------------|------------------|----------------------------|------------------------------|
| <b>Nº</b>                  |            |                  |                            |                              |
| <b>Sequencial</b>          | <b>CAE</b> | <b>Nº Sector</b> | <b>Descrição do Sector</b> | <b>Empresa</b>               |
| 2                          | 74872      | 1                | Financeiro                 | BCP Millennium               |
| 3                          | 65120      | 1                | Financeiro                 | Banco Espírito Santo (BES)   |
| 4                          | 65120      | 1                | Financeiro                 | Banco BPI                    |
| 5                          | 65120      | 1                | Financeiro                 | Banco Popular Espanhol       |
| 6                          | 65120      | 1                | Financeiro                 | Banco Santander              |
| 7                          | 65120      | 1                | Financeiro                 | Banif SGPS                   |
| 15                         | -          | 1                | Financeiro                 | Espírito Santo Financeira    |
| 21                         | 74150      | 1                | Financeiro                 | Finibanco SGPS               |
| 1                          | 21110      | 2                | Indústria                  | Altri                        |
| 10                         | 26630      | 2                | Indústria                  | Cimpor                       |
| 11                         | 24160      | 2                | Indústria                  | Cires                        |
| 14                         | -          | 2                | Indústria                  | Corticeira Amorim            |
| 19                         | -          | 2                | Indústria                  | Europac (Papeles y Cartones) |
| 22                         | 24700      | 2                | Indústria                  | Fisipe                       |
| 29                         | 51471      | 2                | Indústria                  | Inapa                        |
| 31                         | 22220      | 2                | Indústria                  | Lisgráfica                   |
| 39                         | 21110      | 2                | Indústria                  | Portucel                     |
| 45                         | 74150      | 2                | Indústria                  | Semapa                       |
| 48                         | -          | 2                | Indústria                  | Sonae Ind. SGPS              |
| 51                         | 15982      | 2                | Indústria                  | Sumol Compal                 |
| 9                          | 45230      | 3                | Serviços                   | Brisa S.A.                   |
| 12                         | 74150      | 3                | Serviços                   | Cofina                       |
| 16                         | 92620      | 3                | Serviços                   | EDP, Energias de Portugal    |
| 17                         | -          | 3                | Serviços                   | EDP Renovaveis               |
| 18                         | 74150      | 3                | Serviços                   | Estoril Sol                  |
| 24                         | 74120      | 3                | Serviços                   | Galp Energia                 |
| 26                         | -          | 3                | Serviços                   | Ibersol SGPS                 |
| 27                         | 63210      | 3                | Serviços                   | Imobiliária Grão Pará        |
| 37                         | 64200      | 3                | Serviços                   | Portugal Telecom             |
| 41                         | -          | 3                | Serviços                   | Rede Eléctrica Nacional SGPS |
| 46                         | 74150      | 3                | Serviços                   | Sonae SGPS                   |
| 47                         | -          | 3                | Serviços                   | Sonae Capital                |
| 55                         | -          | 3                | Serviços                   | Zon Multimedia               |
| 20                         | -          | 4                | Comércio                   | F.Ramada                     |
| 30                         | 51475      | 4                | Comércio                   | Jerónimo Martins             |
| 36                         | 63401      | 4                | Comércio                   | Orey Antunes                 |
| 38                         | 52488      | 4                | Comércio                   | Papelaria Fernandes          |
| 44                         | -          | 4                | Comércio                   | Sag Gest                     |

|    |       |   |              |                             |
|----|-------|---|--------------|-----------------------------|
| 53 | 34100 | 4 | Comércio     | Toyota Caetano              |
| 32 | 28110 | 5 | Construção   | Martifer                    |
| 34 | 45212 | 5 | Construção   | Mota Engil                  |
| 42 | 45212 | 5 | Construção   | Soares da Costa             |
| 43 | -     | 5 | Construção   | Sacyr Vallehermoso          |
| 52 | 45212 | 5 | Construção   | Teixeira Duarte             |
| 54 | 26212 | 5 | Construção   | VAA SGPS                    |
| 13 | 72210 | 6 | Novas Tec    | Compta                      |
| 25 | 72220 | 6 | Novas Tec    | Glintt                      |
| 28 | -     | 6 | Novas Tec    | Impresa SGPS                |
| 33 | 74872 | 6 | Novas Tec    | Media Capital               |
| 35 | 74140 | 6 | Novas Tec    | Novabase                    |
| 40 | 74150 | 6 | Novas Tec    | Reditus SGPS                |
| 49 | 64200 | 6 | Novas Tec    | SonaeCom. SGPS              |
| 8  | 92620 | 7 | Soc. Desport | Benfica SAD                 |
| 23 | 92610 | 7 | Soc. Desport | Futebol Clube do Porto, SAD |
| 50 | 92610 | 7 | Soc. Desport | Sporting SAD                |

**ANEXO C – CORRELAÇÃO GLOBAL ENTRE AS DIFERENTES VARIÁVEIS**

**Correlations**

|                 |         |                         | NDIV    | Dim     | RacRend | RacEnd  | Sector  |
|-----------------|---------|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Kendall's tau_b | NDIV    | Correlation Coefficient | 1,000   | ,424**  | ,113*   | ,175**  | -,524** |
|                 |         | Sig. (2-tailed)         | .       | ,000    | ,025    | ,001    | ,000    |
|                 |         | N                       | 212     | 212     | 199     | 199     | 212     |
|                 | Dim     | Correlation Coefficient | ,424**  | 1,000   | ,274**  | ,235**  | -,383** |
|                 |         | Sig. (2-tailed)         | ,000    | .       | ,000    | ,000    | ,000    |
|                 |         | N                       | 212     | 215     | 202     | 202     | 215     |
|                 | RacRend | Correlation Coefficient | ,113*   | ,274**  | 1,000   | ,083    | -,051   |
|                 |         | Sig. (2-tailed)         | ,025    | ,000    | .       | ,079    | ,315    |
|                 |         | N                       | 199     | 202     | 202     | 202     | 202     |
|                 | RacEnd  | Correlation Coefficient | ,175**  | ,235**  | ,083    | 1,000   | -,175** |
|                 |         | Sig. (2-tailed)         | ,001    | ,000    | ,079    | .       | ,001    |
|                 |         | N                       | 199     | 202     | 202     | 202     | 202     |
|                 | Sector  | Correlation Coefficient | -,524** | -,383** | -,051   | -,175** | 1,000   |
|                 |         | Sig. (2-tailed)         | ,000    | ,000    | ,315    | ,001    | .       |
|                 |         | N                       | 212     | 215     | 202     | 202     | 220     |

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).