



Sobre o Valor Relevante das Demonstrações Financeiras Separadas

ANA ISABEL LOPES

Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL) , Business Research Unit (BRU-IUL)

RITA MARIA CAMÕES

Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL)

Resumo

A promulgação do Regulamento n.º 1606/2002 obrigou a que as entidades com títulos admitidos à cotação em Bolsa, na União Europeia, preparassem as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as *International Financial Reporting Standards* (IFRS) endossadas, mas concede a cada Estado Membro (EM) a escolha sobre o normativo a utilizar na preparação das demonstrações financeiras separadas. Dada a diversidade pelo facto de os Estados Membros poderem obrigar, permitir, ou proibir a aplicação das IFRS na preparação das demonstrações financeiras separadas das entidades que consolidam, este estudo tem como objetivo perceber se as DF separadas são relevantes, e se essa relevância é condicionada pela proibição ou obrigação do uso das IFRS na sua preparação. Este estudo inclui informação de entidades com títulos admitidos à cotação em bolsa em 17 países da EU nos quais a utilização das IFRS é exigida numas jurisdições e proibida em outras. Os resultados sugerem que as demonstrações financeiras separadas são relevantes para explicar o valor de mercado de uma entidade, e que a proibição do uso das IFRS na preparação dessas DF separadas mitiga o valor relevante do seu capital próprio e dos resultados líquidos, ainda que apenas no caso do capital próprio essa atenuação seja estatisticamente significativa.

Palavras-chave: Valor relevante, Demonstrações financeiras separadas, IFRS.



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

INTRODUÇÃO

A expansão das empresas e, conseqüentemente, o aumento do seu volume de transações a nível internacional, contribuíram para a internacionalização das atividades económicas (Callao et al., 2007). Verificou-se também um crescimento ao nível da competitividade e da complexidade dos negócios (Carvalho, 2015). Como consequência da internacionalização, as demonstrações financeiras tornaram-se uma ferramenta importante para os diversos utilizadores.

Todas as entidades que definem normativos têm interesse no efeito das demonstrações financeiras sobre a economia (Palea, 2013). No entanto, a diversidade de práticas contabilísticas dificultava as decisões de investimento entre os países devido ao aumento das assimetrias e custos de informação (Macías & Muiño, 2011), daí a grande necessidade de existir um normativo contabilístico capaz de reduzir as disparidades de comparabilidade entre empresas. A comparabilidade é uma característica qualitativa que permite aos *stakeholders* terem a perceção das semelhanças e das diferenças acerca das informações que lhes são apresentadas.

Concretamente na União Europeia e até 2005, antes da aplicação do Regulamento n.º 1606/2002, as entidades dos Estados Membros preparavam as suas DF, separadas ou consolidadas, com base em diferentes normativos contabilísticos, consoantes as regras de cada jurisdição. Depois da promulgação do referido Regulamento, passou a ser obrigatório o uso do normativo internacional, na UE, nas empresas com títulos admitidos à cotação em bolsa nas DF consolidadas, existindo possibilidade de adoção nas contas separadas. Passou assim a existir a poder equacionar-se qual o normativo que permite um maior grau de comparabilidade, assim como menos assimetrias de informação.

Segundo o IASB (2015 : 6) “o objetivo das demonstrações financeiras é proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa de uma entidade que seja útil para os utilizadores tomarem decisões económicas”, daí a importância das DF serem relevantes, materiais, compreensíveis e fiáveis.

Vários autores defendem que as DF consolidadas apresentam maior valor relevante que as DF separadas (Cristina Abad et al., 2000; M. S. Harris & Muller, 1999; Müller, 2011). No entanto, diferentes países continuam a exigir a preparação e divulgação das DF separadas. O objetivo deste estudo é então perceber se a adoção das IFRS tem maior valor relevante que os normativos contabilísticos nacionais na preparação dessas DF separadas, já que há diferentes abordagens no seio da União Europeia. As informações contabilísticas a serem analisadas em detalhe são o capital próprio e o resultado líquido, uma vez que ambas permitem dar informação ao investidor sobre a posição financeira da empresa (Palea, 2013).

Com uma amostra de 1172 observações de 293 entidades de 17 países da União Europeia, a análise empírica sugere que a informação contabilística apresentada nas DF separadas, sumariada nos elementos capital próprio e resultados líquidos apresenta valor relevante para o investidor, já que há uma associação positiva e estatisticamente significativa com o valor de mercado das respetivas entidades. Porém, quando comparada com as entidades dos países que exigem a obrigatoriedade de aplicação das IFRS na preparação dessas DF separadas, a relevância do capital próprio e dos resultados das entidades nos países onde o uso das IFRS é proibido é mais reduzido, sugerindo-se que a proibição do uso das IFRS nas DF separadas atenua a relevância da informação contabilística. Importa, contudo, salientar que a escolha do normativo nas contas separadas depende não só da decisão do EM permitir a adoção das IFRS nestas DF como também de fatores culturais, legais e regulamentares (Palea, 2013).

A contribuição do estudo para a literatura engloba várias vertentes. Numa delas investiga a importância das DF separadas na perceção de informação dos *stakeholders*, e na outra



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

investiga a importância das normas contábilísticas usadas na sua preparação. Este estudo é importante na medida em que existe pouca literatura sobre a utilização das IFRS nas DF separadas e a sua importância para os investidores, sendo que esta análise empírica vem preencher essa lacuna. Por fim, a abordagem paradigmática usada foi a positivista, uma vez que neste estudo a posição do investigador não é tida em consideração tanto na análise como na discussão de resultados. O método utilizado foi o dedutivo, uma vez que, após a revisão de literatura, foram elaboradas questões de investigação, onde posteriormente se procedeu à recolha dos dados e se obteve resultados às questões formuladas (Saunders et al., 2019).

Este trabalho está estruturado em 5 capítulos. O primeiro capítulo faz uma introdução do tema em investigação neste estudo. No segundo capítulo apresenta-se uma revisão de literatura e o desenvolvimento de hipóteses, seguido, no terceiro capítulo pela exposição da metodologia de investigação utilizada para a concretização do objetivo de estudo. O quarto capítulo apresenta os resultados da análise e a respetiva discussão. Por fim, o último capítulo mostra as principais conclusões e respetivas limitações do estudo.

2. REVISÃO DE LITERATURA E DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES

2.1 Enquadramento

Ao longo dos anos tornou-se necessário a utilização de uma linguagem global comum na maneira como as empresas reportam as informações contábilísticas, isto é, é importante que as normas contábilísticas dos diversos países se aproximem umas das outras de forma a tornar o entendimento mais facilitado para os utilizadores dessas informações. A principal causa desta necessidade foi a globalização dos mercados, pelo que existe um foco nas empresas que procuram investidores e financiadores, uma vez que estes ajudam financeiramente no processo de globalização (Bhimani, 2008; Haller et al., 2009; Rahman et al., 2002; Soderstrom & Sun, 2007). Para Ball, Kothari, & Robin (2000), na perspetiva dos utilizadores de informação contábilística, uma abordagem mais transparente às divulgações financeiras é fundamental, principalmente quando as mesmas estão geográfica, cultural e linguisticamente separadas da gestão.

No entanto, a diversidade de práticas contábilísticas impede as decisões de investimento entre países, devido ao aumento das assimetrias e custos de informação (Ahearne et al., 2004). Importa salientar que grande impulsionador do movimento harmonizador, foi a livre circulação de comércio, que fez com que o crescimento dos mercados financeiros internacionais e a alteração das práticas dos investidores, contribuíssem e intensificassem a internacionalização das atividades económicas (Callao et al., 2007). Conforme Nobes & Parker (2008), a harmonização é um procedimento que tem como um dos principais focos a compatibilização das práticas contábilísticas, sendo que esta reduz os obstáculos ao investimento entre países (Bradshaw et al., 2004).

Anteriormente, na União Europeia (UE), não existia um único normativo contábilístico, mas sim uma variedade de normas com diferentes graus de complexidade, sofisticação e autoridade, refletindo diferentes tradições nacionais e institucionais (Whittington, 2005). A UE, anteriormente denominada de Comunidade Económica Europeia (CEE), desenvolveu um conjunto de medidas com o objetivo de diminuir as disparidades da legislação fiscal, laboral e comercial, incluindo as práticas contábilísticas dos países membros (Pereira et al., 2009). Consequentemente, para a criação de um mercado financeiro europeu, apto a competir com os maiores mercados mundiais, a UE teve que apresentar normas de relato financeiro convergentes para esse mercado (Whittington, 2005), capazes de garantirem que a informação que serve de base à tomada de decisões económicas para os diversos utilizadores fosse



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

comparável, compreensível, fiável e relevante à escala internacional (Albuquerque & Rodrigues, 2015; Soderstrom & Sun, 2007).

Como consequência da internacionalização, as informações contabilísticas tornaram-se uma importante ferramenta para os diversos utilizadores, tendo-se tornado essencial a harmonização das normas contabilísticas a nível internacional (Callao et al., 2007), sendo necessário definir um conjunto de regras, mais ou menos uniformes, com o objetivo de permitir o registo de todos os factos que são comuns à maioria das empresas (Barth et al., 2008; Palea, 2013) e então permitir a comparabilidade.

Foi com o intuito de atingir os objetivos da comparabilidade de informação contabilística que a UE publicou duas Diretivas comunitárias, a 4.^a e a 7.^a Diretivas, e que foram apontadas como o motor da harmonização contabilística. A 4.^a Diretiva (78/660/CEE) é relativa aos formatos de mensuração de certas formas de sociedade e, posteriormente, a 7.^a Diretiva (83/334/CEE) aborda os assuntos de consolidação (Albuquerque & Rodrigues, 2015). A implementação das Diretivas constituíram um importante papel na uniformização contabilística, no entanto as mesmas não garantiram níveis de transparência e comparabilidade para criar um mercado integrado (Macías & Muiño, 2011), sendo que estas estão direcionadas para a proteção dos detentores da dívida e exigem métodos contabilísticos mais conservadores (Palea, 2013).

O novo contexto de informação contabilísticas na UE surge caracterizado por ter como objetivo a existência de uma harmonização nos relatórios financeiros pela via obrigatória de se aplicarem as IFRS nas contas consolidadas, de forma direta para certas empresas e por força da reforma de sistemas contabilísticos para as restantes. Uma vez que as Diretivas não foram consideradas suficientes, a UE promulgou o Regulamento n.º 1606/2002 de forma a obter maiores níveis de transparência e comparabilidade nos mercados, resultando num alinhamento das Diretivas com as normas internacionais emitidas pelo *International Accounting Standard Board* (IASB) (Silva, 2016). Este Regulamento n.º 1606/2002 visa assim a aplicação obrigatória das IFRS nas contas consolidadas de empresas com títulos admitidos à cotação em bolsa e, suplementarmente, no caso de contas separadas, “quando tais entidades estejam incluídas no âmbito de sociedades que já elaborem, obrigatória ou facultativamente, as suas contas consolidadas de acordo com essas normas” (Albuquerque & Rodrigues, 2015).

Para Rahman, Perera, & Ganesh (2002), o nível de harmonização contabilística não necessita apenas de regulamentações, são também de realçar os fatores institucionais, sendo que estes podem influenciar os normativos contabilísticos, e os fatores a nível micro, em que os aspetos específicos de cada empresa, quando comparados com as escolhas das políticas contabilísticas, interferem na perceção dos valores contabilísticos por parte dos mercados. Consideram também a necessidade de ter atenção às características das empresas e às idiosincrasias de cada país no processo de harmonização contabilística para que seja possível alcançar a harmonia contabilística. No entanto, Soderstrom & Sun (2007), mostram-se céticos quanto à melhoria na harmonização, uma vez que os mercados estão em constantes mudanças e rapidamente os normativos contabilísticos podem sofrer alterações.

2.2 IFRS versus outros normativos

A comparabilidade é uma característica qualitativa que permite aos utilizadores de informações financeiras e contabilísticas a perceção das semelhanças e das diferenças entre os elementos que são apresentados.

O *Financial Accounting Standard Board* (FASB) e o IASB alegam que comparabilidade é díspar de uniformidade, uma vez que comparabilidade não é aumentada por tornar coisas diferentes iguais nem coisas iguais diferentes (Yip & Young, 2012), enquanto uniformidade tem como objetivo a convergência de coisas iguais ou diferentes numa só. Para Barth, Landsman, Lang, & Williams (2012), o conceito de comparabilidade nos normativos contabilísticos IFRS e *United States Generally*



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

Accepted Accounting Principles (US GAAP) ocorre se, em condições económicas semelhantes para duas empresas, forem apresentados valores contabilísticos idênticos.

Devido à necessidade de harmonização entre empresas, tornou-se necessário verificar qual o normativo que permite que exista um maior grau de comparabilidade aliado a uma menor assimetria de informação contabilística. Para Leuz (2003), as assimetrias são dispendiosas para as empresas, pois os investidores ajustam os preços para comparar a participação em mercados ilíquidos. Aumentado o nível ou a precisão de divulgação deverá reduzir-se a probabilidade de assimetrias.

Vários estudos permitem chegar a diversas conclusões no que diz respeito às diferenças entre os normativos. van Tendeloo & Vanstraelen (2005), consideram que as empresas que utilizam as IFRS não apresentam diferenças na gestão de resultados quando comparadas às que aplicam as normas alemãs. Daske (2006), não encontra evidências de redução do custo do capital para empresas alemãs que aplicam o IFRS. Hung & Subramanyam (2007), consideram que os valores contabilísticos baseados nas normas contabilísticas alemãs não diferem em valor relevante dos baseados nas IFRS. No entanto, para Bartov, Goldberg, & Kim (2005), os ganhos baseados nas IFRS têm um valor relevante maior do que os ganhos com base nos normativos alemães. Eccher & Healy (2000), compararam os valores contabilísticos das IFRS e os normativos chineses e concluíram que os normativos chineses são mais relevantes.

Barth et al. (2012), realizaram estudos empíricos sobre a harmonização entre as IFRS e o US GAAP. Concluíram que as empresas que adotaram as IFRS tinham uma maior comparabilidade com as empresas americanas ao contrário do que as que aplicavam as normas locais. Para Yip & Young (2012), uma melhoria na comparabilidade é mais provável que ocorra entre empresas de ambientes institucionais similares do que entre empresas de diferentes ambientes institucionais.

É, contudo, difícil comparar relatórios financeiros através das fronteiras europeias, uma vez que a Europa é a origem de muitos sistemas legais e, antes da harmonização, existiam sistemas contabilísticos muito desiguais, particulares de cada país, e que se combinavam com outras diferenças económicas e políticas (Soderstrom & Sun, 2007). A maneira como os órgãos reguladores estão estruturados, quer a nível nacional quer a nível internacional, são importantes na medida em que fazem evoluir as normas contabilísticas no sentido de procurar acrescentar qualidade na informação financeira, através do aumento da comparabilidade das DF (Barth et al., 2012; Chand & Patel, 2008; Rahman et al., 2002). Os regulamentadores presumem que o uso das IFRS aumente a comparabilidade das DF, a transparência das divulgações e a qualidade da informação contabilística (Daske et al., 2008).

Para Christensen, Hail, & Leuz (2013), é necessário ter algum ceticismo quanto à adoção das IFRS na mesma época. Alguns estudos que analisam os resultados do mercado de capitais em relatórios que utilizam as normas internacionais podem ser confundidos por mudanças institucionais não relacionadas e/ou choques económicos que ocorreram no mesmo período. Também, Chand & Patel (2008), indicam que a comparabilidade no relato financeiro por diversos países pode ser difícil de atingir mesmo após a adoção das IFRS, uma vez que uma convergência perfeita não é concretizável, pois exigiria a aproximação de outras características específicas de cada país.

Não obstante, e devido à necessidade de comparabilidade das DF entre diversos países, tornou-se necessário criar condições para o fazer. Se não fosse em termos globais, pelo menos por regiões. E em termos Europeus a UE desempenhou um papel importante nesse sentido. Numa primeira fase, antes do Regulamento n.º 1606/2002, a adoção do normativo internacional nas contas consolidadas era voluntária e nem permitida em todos os EM. Posteriormente a 2005, a sua adoção passou a ser obrigatória nas contas consolidadas de entidades com títulos admitidos à cotação e voluntária nas contas separadas e restantes contas consolidadas, sendo que para estas a adoção das IFRS pode depender de incentivos à sua aplicação, tais como a emissão de informações de alta qualidade (Macías & Muíño, 2011).

Embora a adoção obrigatória, após 2005 nas contas consolidadas de entidades com títulos admitidos à cotação, seja um acontecimento que está previsto na lei em todos os países da UE, que pretende melhorar a qualidade e a harmonização da divulgação pública, a adoção voluntária das IFRS, quando possível em outras situações, tem como objetivo um compromisso estratégico para com as empresas (Kim & Shi, 2012).



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

Para alguns países os normativos contábilísticos podem não ter tanta importância como outro tipo de regulamentação legal/institucional, o que faz com que a alteração de normativo, de nacional para internacional ou vice-versa, não apresente mudanças substanciais nos resultados dos relatórios financeiros (Daske et al., 2008).

Desde 1998 que a Bélgica, França, Alemanha e Itália permitiam que as empresas com títulos admitidos à cotação em bolsa utilizassem nas DF consolidadas as normas internacionais em alternativa às normas nacionais. Muitas das empresas desses países optaram por apresentar as suas contas consolidadas de acordo com as normas internacionais antes do período definido pela EU para a sua utilização obrigatória (Bhimani, 2008; Haverty, 2006; Qu & Zhang, 2010), começando então a existir uma preocupação com a adoção das IFRS de forma a poder existir uma comunicação efetiva e verdadeira com os investidores.

A adoção voluntária das IFRS não é feita isoladamente, tem em consideração outros fatores complementares, por exemplo, melhoria da qualidade dos relatórios financeiros, governo, auditoria e benefícios no mercado de capital. Para Barth, Landsman, Lang, & Williams (2018), as empresas que passaram a adotar voluntariamente as IFRS têm um maior grau de comparabilidade com aquelas que anteriormente já adotavam as IFRS, do que aquelas que adotam os normativos locais. Cumulativamente, as empresas que adotaram voluntariamente as IFRS beneficiaram de vantagens relativas ao mercado de capitais, pois exigiram maior liquidez, rotatividade de ações e informações específicas da empresa. Também Kim & Shi (2012), concluíram que a adoção voluntária das IFRS incentiva os utilizadores de informação a seguir as empresas que adotam as normas internacionais em vez daquelas que utilizam as normas nacionais. A adoção voluntária está positivamente associada à precisão dos dados disponíveis para os utilizadores das informações, sendo que estes beneficiam de divulgações aprimoradas.

Yip & Young (2012), concluem que a adoção obrigatória das IFRS melhora a comparabilidade entre países. Informações mais comparáveis permitem que os mercados globais operem com menos atrito. Daske et al. (2008), enumeram argumentos a favor de que a adoção obrigatória das IFRS tem um efeito benéfico para os mercados de capitais, uma vez que está associado com a qualidade do relato financeiro e melhores divulgações, repercutindo benefícios na liquidez de mercado, custo de capital e valor das empresas, baixando o risco dos investidores e tornando menos dispendiosas para os mesmos a comparação de empresas. No entanto, Daske et al. (2008), também sugerem que a adoção obrigatória das IFRS pode ter poucos resultados, uma vez que está dependente de incentivos para o relato nas empresas e da aplicação de julgamento substancial permitido pelas IFRS.

2.3 Demonstrações financeiras separadas e desenvolvimento de hipóteses

Uma informação de natureza contábilística será relevante se existir uma correlação/associação estatisticamente significativa entre essa informação e o preço das ações da entidade, significando que essa informação foi suficientemente importante para os investidores na avaliação da empresa, sendo mensurada com confiabilidade o suficiente para ser refletida no preço de mercado (Barth et al., 2001; Francis et al., 2004; Müller, 2011).

Genericamente, vários estudos têm-se debruçado sobre o valor relevante de elementos específicos incluídos ou não nas DF, ou o valor relevante das DF preparadas de acordo com diferentes normativos contábilísticos. Relativamente a este último aspeto, analisar a existência de valor relevante aquando da utilização de um normativo em detrimento de outro tornou-se num objetivo para vários investigadores. As conclusões são dispare. Tsalavoutas, André, & Evans (2012), verificaram que após a aplicação das IFRS não se observaram mudanças no valor relevante do valor contábilístico do capital próprio e dos resultados, não sendo possível suportar a ideia de que a qualidade da informação contábilística é alcançada após adoção das normas internacionais. Por sua vez, Bartov et al. (2005), compararam os valores relevantes produzidos por 3 normativos contábilísticos, o US GAAP, o GAAP alemão e as IFRS. Concluíram que as DF que têm em consideração o modelo do acionista fornecem melhores informações do que as preparadas sob o modelo da dívida, ou seja, os ganhos preparados de acordo com o US GAAP e as IFRS são mais elevados do que os preparados sobre o GAAP alemão. Já para



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

Morais & Curto (2009), as empresas que aplicam as IFRS têm um valor relevante maior do que as empresas que seguiram os normativos contabilísticos nacionais.

Apesar do grande número de estudos em que se identifica a relevância da informação incluída nas DF, as diferentes abordagens incluem, na sua grande maioria, a análise às DF consolidadas, como sendo as mais importantes na presença de um grupo. As pesquisas feitas sobre o valor relevante nas DF separadas são bastante limitadas, tanto em termos absolutos como em comparação com dados consolidados. Isto deve-se essencialmente ao facto de as empresas norte americanas não divulgarem as contas separadas da empresa mãe (Cristina Abad et al., 2000; Palea, 2014). Estudos anteriores revelam que as principais causas para a variação do valor relevante são a aplicação de justo valor a instrumentos financeiros, reclassificação de contas e mudanças no âmbito da consolidação (Callao et al., 2007).

Concettualmente, sempre que se esteja em relação de grupo e não se esteja dispensado de o fazer, uma empresa mãe deve apresentar DF consolidada. No entanto as DF separadas também podem ou devem ser apresentadas no mesmo relatório que a consolidada, facto que é exigido em muitos Estados Membros da União Europeia. Assim, apesar de estudos anteriores sugerirem que os valores contabilísticos que têm maior valor relevante se encontram nas DF consolidadas, sendo a correlação do preço das ações e dos valores contabilísticos maior nessas DF (Cristina Abad et al., 2000; Müller, 2011), poucos estudos até ao momento questionaram a utilização das IFRS nas DF separadas. Palea (2014) é um dos escassos estudos que procurou analisar se as DF separadas são uteis para os investidores, e se as IFRS são mais relevantes do que as normas locais na preparação dessas DF separadas. As suas conclusões sugerem que as DF separadas têm valor relevante, independentemente do normativo em que são preparadas e que a preparação das DF separadas de acordo com as IFRS não apresenta valor relevante incremental face às normas locais. Uma possível justificação prende-se com o facto de as IFRS já estarem inseridas nas DF consolidadas, absorvendo assim o efeito positivo esperado na adoção das DF separadas.

No entanto, estas evidências e sugestões são limitadas ao contexto italiano, no qual as IFRS são de aplicação obrigatória nas DF separadas (opção do EM). Neste contexto, a literatura até ao momento parece não incluir estudos com amostras que incluem uma maior diversidade de países, países estes nos quais a aplicação das IFRS nas DF separada possa ser exigida ou proibida. Assim sendo o objetivo desta investigação será perceber se a adoção das IFRS nas DF separadas tem maior valor relevante que os normativos contabilísticos nacionais. Considerando que muitas entidades que se encontram em relação de grupo preparam DF separadas, a primeira hipótese, considerada como ponto de partida, pretende testar se as principais informações incluídas nessas DF separadas (valor do capital e dos resultados) apresentam valor relevante. Como tal:

H1a: O capital próprio divulgado nas DF separadas tem valor relevante para o investidor.

H1b: Os resultados líquidos divulgados nas DF separadas têm valor relevante para o investidor.

De seguida, tem-se em consideração que as DF separadas podem ter sido preparadas com base em normativos contabilísticos diferentes, uma vez que a diversidade de normativos usados na preparação nas DF separadas ainda não foi eliminada. Como tal, e concretamente na UE, enquanto as DF consolidadas de entidades com títulos admitidos à negociação em Bolsa são obrigatoriamente preparadas de acordo com as IAS/IFRS, as DF separadas são preparadas de acordo com os normativos que cada Estado membro permitir. Antecipa-se, então, que o normativo contabilístico utilizado na preparação das DF separadas possa ter um efeito moderador, ou intensificador, no valor relevante dessas DF. A segunda hipótese de investigação é, então, formulada:

H2a: O normativo contabilístico usado nas DF Separadas tem um efeito sobre o valor relevante do capital próprio divulgado nas DF separadas

H2b: O normativo contabilístico usado nas DF separadas tem um efeito sobre o valor relevante do resultado líquido divulgados nas DF separadas



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

3. METODOLOGIA

3.1 Amostra e recolha de dados

A amostra utilizada tem em consideração entidades de diversos setores, onde todas elas têm títulos admitidos à cotação em bolsa em 17 países da EU e, cumulativamente, a utilização das IFRS nas DF separadas é exigida ou proibida, mas não são incluídos aqueles em que as IFRS são permitidas para evitar enviesamento de dados (cf. Macías & Muiño, 2011), conforme Tabela 1.

Tabela 1. Utilização das IFRS nas DF separadas

| Exigido | IFRS | |
|------------------------|----------|------------|
| | Proibido | Permitido |
| Bulgária | Alemanha | Dinamarca |
| República Checa | Áustria | Eslováquia |
| Chipre | Bélgica | Eslovénia |
| Croácia | Espanha | Finlândia |
| Estónia | França | Irlanda |
| Grécia | Hungria | Lituânia |
| Itália | Suécia | Luxemburgo |
| Letónia | | Holanda |
| Malta | | Polónia |
| Roménia | | Portugal |
| | | UK |

Foi preparada uma base de dados manualmente. Os valores contabilísticos que a constituem foram retirados para as DF separadas através dos relatórios de contas anuais, estando estes disponíveis nos sites das empresas. Todos os outros valores, como o capital próprio para a DF consolidada, o resultado líquido para a DF consolidada, o preço das ações e as variáveis de controlo foram recolhidos através da *Thompson Reuters Datastream*.

A Tabela 2 apresenta detalhadamente o processo de seleção da amostra. Inicialmente, a amostra foi considerada com todas as entidades existentes na base de dados (3461 entidades), Posteriormente algumas foram eliminadas de acordo com os seguintes critérios: entidades que não se encontravam na bolsa de valores do país; entidades cujo relatório das DF separadas não estava disponível; entidades cujo site não estava em inglês ou espanhol; entidades cujo capital próprio é negativo.

Tendo em consideração todos os fatores de eliminação, a amostra final é constituída por 293 entidades, correspondendo a 1172 observações, uma vez que a investigação compreende os anos entre 2015 a 2018.

Tabela 2. Seleção da amostra

| Seleção da amostra | N.º de entidades |
|---|------------------|
| Entidades iniciais | 3461 |
| Entidades que não se encontravam na bolsa de valores do país | (3040) |
| Entidades cujo relatório das DF separadas não estava disponível | (98) |
| Entidades cujo site não estava em inglês ou espanhol | (24) |
| Entidades cujo capital próprio é negativo | (6) |
| | 293 |



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

A Tabela 3 mostra a dispersão geográfica da amostra por países. Analisando-a, é possível observar que os países com maior representatividade na amostra são Grécia, Espanha e Itália, com percentagens de 14%, 11% e 11% respetivamente. Em contrapartida os países com menor representatividade na amostra são República Checa, Chipre e Hungria todas elas com percentagens de 2%.

Tabela 3. Dispersão da amostra

| País | N.º de entidades | % |
|-----------------|------------------|------------|
| Alemanha | 22 | 8 |
| Áustria | 15 | 5 |
| Bélgica | 15 | 5 |
| Bulgária | 12 | 4 |
| República Checa | 6 | 2 |
| Chipre | 5 | 2 |
| Croácia | 11 | 4 |
| Espanha | 32 | 11 |
| Estónia | 13 | 4 |
| França | 21 | 7 |
| Grécia | 42 | 14 |
| Hungria | 6 | 2 |
| Itália | 31 | 11 |
| Letónia | 8 | 3 |
| Malta | 15 | 5 |
| Roménia | 14 | 5 |
| Suécia | 25 | 9 |
| Total | 293 | 100 |

A Tabela 4 mostra a dispersão de empresas por setores de atividade. Observando-a é possível concluir que o setor mais representativo na amostra é o da indústria da manufatura (35%), seguindo-se a indústria financeira, seguradora e imobiliária (26%). Estes dois setores juntos representam mais de metade da amostra. Por sua vez o setor menos representativo é o da saúde (2%) seguindo-se o mercado grossista e retalhista (5%).

Tabela 5. Dispersão da amostra por setores de atividade

| Setor | N.º de entidades | % |
|--|------------------|-------------|
| Indústria e Construção (SIC 1) | 22 | 8% |
| Manufatura (SIC 2 e SIC 3) | 103 | 35% |
| Serviços de utilidade pública (SIC 4) | 48 | 16% |
| Mercado grossista e retalhista (SIC 5) | 15 | 5% |
| Finanças, seguros, imobiliário (SIC 6) | 77 | 26% |
| Tecnologia (SIC 7) | 23 | 8% |
| Saúde (SIC 8) | 5 | 2% |
| Total | 293 | 100% |

Para que seja possível controlar a possível existência de *outliers* na amostra procedeu-se ao método de *winsorizing*, isto é, não existe a exclusão de observações, utilizando assim o percentil de 1% e 99% (Barth et al., 2017; Florou et al., 2017).

Para verificar as hipóteses de investigação, a recolha de informação foi efetuada por intermédio de consulta da *Thompson Reuters DataStream*, para obtenção de dados das DF consolidadas e alguns valores para as variáveis de controlo. Os dados relativos às DF separadas foram manualmente recolhidos dos relatórios e contas anuais, ou equivalentes,



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

disponibilizadas no site de cada empresa, dos quais se fez download. Também foram recolhidas variáveis para controlar diferenças institucionais e de jurisdição para a amostra.

A análise e tratamento da informação foi suportada pela aplicação *SPSS* (versão 26). Com o objetivo de estudar as hipóteses procedeu-se à análise da relação entre as variáveis, com auxílio de testes paramétricos: testes *t* para duas amostras independentes. Uma vez verificados os pressupostos ((Hair, Black, Babin, Anderson, & Tatham, 2010), terão que se realizar testes para ver qual a significância das variáveis nas equações de forma a poder concluir detalhadamente se o normativo contabilístico utilizado tem valor relevante para as DF separadas, ou não.

3.2 Modelo Empírico

Desenvolvimento H1

Para testar H1 (H1a e H1b), ou seja, analisar se as principais informações nas DF separadas apresentam valor relevante, foi testado o seguinte modelo de regressão linear (1), modelo base usado numa grande variedade de estudos sobre o valor relevante da informação contabilística:

$$PRICE = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{DFS} + \alpha_2 NI_{DFS} + Controls + \varepsilon \quad (1)$$

Onde:

PRICE é a variável dependente, que representa o preço por ação.

BV_{DFS} representa o capital próprio por ação nas DF separadas (Barth et al., 2012; Morais & Curto, 2009; Palea, 2014).

NI_{DFS} representa o resultado líquido por ação nas DF separadas (Barth et al., 2012; Morais & Curto, 2009; Palea, 2014).

Controls são variáveis de controlo, a detalhar.

Espera-se que α_1 e α_2 sejam estatisticamente significativas, diferentes de zero, e positivas, isto é, que tanto o capital próprio como o resultado líquido apresentado nas DF separadas estejam positivamente associados com o valor de mercado das respetivas entidades, sugerindo-se que têm valor relevante para a tomada de decisão dos investidores.

Desenvolvimento H2

Para testar a H2 (H2a e H2b), ou seja, ver se o tipo de normativo contabilístico utilizado tem um efeito moderador, ou intensificador, no impacto no capital próprio e no resultado líquido das DF separadas sobre o valor de mercado, foram adicionadas variáveis à equação anterior. Especificamente, adiciona-se a variável *NoIFRS*, e criam-se duas interações, com as duas variáveis principais identificadas na equação anterior, testando-se o seguinte modelo de regressão linear:

$$PRICE = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{DFS} + \alpha_2 NI_{DFS} + \alpha_3 NoIFRS + \alpha_4 NoIFRS * BV_{DFS} + \alpha_5 NoIFRS * NI_{DFS} + Controls + \varepsilon \quad (2)$$

Na qual, mantendo-se as variáveis anteriores, é introduzida a seguinte:

NoIFRS é uma variável *dummy* que assume o valor 1 quando a utilização das IFRS for proibida nas DF separadas e 0 caso seja exigida.



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

Espera-se que se α_4 e α_5 forem estatisticamente significativas e diferentes de zero, não se rejeite a hipótese nula, ou seja, sugere-se que o normativo contabilístico usado nas DF separadas influencie o valor relevante do capital próprio e do resultado líquido divulgados nas DF separadas. Se o valor for positivo (negativo), o valor relevante será maior (menor).

Além das variáveis supracitadas são incluídas algumas variáveis de controle com o objetivo de mitigar a diferenças entre entidades, diferenças institucionais e efeitos fixos, nomeadamente:

SIZE representa o tamanho da empresa, através do logaritmo do total de ativos de uma empresa (Aubert & Grudnitski, 2011).

LEV representa a alavancagem através da divisão da dívida total no final do ano pelo total de ativos no final do ano. Para Barth et al. (2008) e Dumontier & Raffournier (1998), empresas menos alavancadas e em crescimento têm maior probabilidade de adotar as IFRS.

ROA mede o lucro gerado por cada unidade monetária de ativos. Sem existência de diferenças estatisticamente significativas entre o ROA produzido por normas nacionais ou as IFRS é difícil que as condições para que o grau de comparabilidade entre os 2 normativos possa existir (Aubert & Grudnitski, 2011).

AUD é uma variável *dummy* que assume o valor 1 se for auditada por uma das 4 grandes empresas de auditoria e 0 caso contrário. As grandes empresas de auditoria tendem a exigir às empresas que auditam DF mais detalhadas conferindo uma maior qualidade de informação contabilística (Isidro & Raonic, 2012). Portanto é provável que um maior reconhecimento da qualidade das DF esteja associado às empresas auditadas por BIG4.

COMP representa a competitividade existente entre os países tendo em consideração 12 pilares. Os fatores sociais, políticos e institucionais podem afetar o valor relevante e cumulativamente fazer obter uma maior extensão dos normativos contabilísticos (Ray Ball, 2006; Damant, 2006; Zeff, 2007).

STR representa a força que os normativos contabilísticos e de auditoria exercem em cada país (Pathiranage & Jubb, 2018).

YEAR é uma variável *dummy*. Representa a relação que inclui os efeitos fixos para os anos.

SET é uma variável *dummy*. Representa a relação que inclui os efeitos fixos para as indústrias.

4. Resultados

A Tabela 5 apresenta as estatísticas descritivas das principais variáveis utilizadas na análise empírica das Equações (1) e (2). Para toda a amostra, a média do valor de mercado por ação é 30.13, para um valor médio de capital próprio por ação de 12.4 e de resultado líquido de 1.90.

Quanto aos ajustamentos para chegar aos dados consolidados, em média, esse ajustamento por ação é de 3.94 no capital próprio e -0.24 no resultado líquido. Teoricamente, os valores deveriam estar invertidos, uma vez que no processo de consolidação é o resultado líquido que sofre alterações e anulações de valor, não sendo expectável que tal ocorra no capital próprio (IFRS 3 - *Business Combinations*, 2015; Yang et al., 2015) embora algumas correções sejam diretamente incluídas nesse item. Das 293 entidades da amostra, em média, o valor por ação do capital próprio daquelas que as IFRS são proibidas nas DF separadas é de 0.20, sendo o do resultado líquido de 0.15. Já o valor por ação dos ajustamentos para as DF consolidadas utilizando as normas contabilísticas locais é, em média, 0.13 no capital próprio e 0.10 no resultado líquido.



Tabela 5. Estatística descritiva

| | Média | Mediana | Desvio Padrão | Mínimo | Máximo |
|----------------------------------|-------|---------|------------------|--------|--------|
| n = 1172 observações | | | | | |
| PRICE | 30.13 | 9.93 | 54.19 | 0.01 | 484.80 |
| BV_{DFS} | 12.65 | 4.94 | 20.49 | 0.00 | 166.54 |
| NI_{DFS} | 1.90 | 0.35 | 22.31 | -15.78 | 753.75 |
| NoIFRS * BV_{DFS} | 0.20 | 0.00 | 0.63 | -3.27 | 2.44 |
| NoIFRS * NI_{DFS} | 0.15 | 0.00 | 0.75 | -2.99 | 3.27 |
| SIZE | 15.08 | 15.40 | 2.75 | 7.27 | 21.21 |
| LEV | 0.11 | 0.14 | 0.26 | -0.99 | 1.02 |
| ROA | 0.04 | 0.03 | 0.06 | -0.41 | 0.36 |
| AUD (a) | 0.77 | - | 0.42 | - | - |
| COMP | 4.79 | 4.68 | 0.53 | 4 | 5.8 |
| STR | 4.99 | 4.90 | 0.76 | 3.7 | 6.2 |

(a)Esta variável por ser binária apresenta valor máximo e mínimo de 1 e 0, respetivamente
 PRICE é o valor da ação no mercado; **BV_{DFS}** é o valor do capital próprio por ação nas DF separadas;
NI_{DFS} é o valor do resultado líquido por ação nas DF separadas; **NoIFRS* BV_{DFS}** é o valor do capital
 próprio por ação nas DF separadas quando a utilização das IFRS é proibida; **NoIFRS* NI_{DFS}** é o valor do
 resultado líquido por ação nas DF separadas quando a utilização das IFRS é proibida; **SIZE** representa o
 tamanho da empresa; **LEV** é a alavancagem de cada empresa; **ROA** representa o retorno sobre os ativos;
AUD representa se a empresa é auditada por BIG4; **COMP** representa a competitividade ente os países;
STR representa a força dos normas contabilísticas e de auditoria.

A Tabela 6 apresenta as correlações de *Pearson* para as variáveis contínuas incluídas nas Equações (1) e (2). Em relação às variáveis principais, **BV_{DFS}** e **NI_{DFS}** estão estatisticamente significativa e positivamente correlacionadas com **PRICE** (0.0673** e 0.079**, respetivamente), sugerindo que à medida que o valor do capital próprio ou resultado líquido por ação aumenta o valor de mercado acompanha esse aumento, e vice-versa. Também a correlação entre **BV_{DFS}** e **NI_{DFS}** (0.095**) é positiva, de intensidade fraca e significativa, uma vez que o resultado líquido faz parte do capital próprio é expectável que quando um aumento o outro aumento no mesmo sentido, e vice-versa.

Quanto às variáveis de controlo, as variáveis *country level*, **COMP** e **STR**, são estatisticamente e positivamente correlacionadas (0.849**), isto é, à medida que a competitividade aumenta, no país maior a importância das normas contabilísticas, e vice-versa. A variável **SIZE** é estatisticamente significativa e negativa com a variável **ROA** (-0.128**), sugerindo que quanto maior o tamanho da empresa menor o lucro gerado, ou vice-versa. No entanto, a variável **SIZE** é positiva, de intensidade média e significativa com a variável **COMP** (0.494**), ou seja, quanto maior o tamanho da empresa maior a competitividade existente entre países, e vice-versa.



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

Tabela 6. Correlações

| | PRICE | BV _{DFS} | NI _{DFS} | SIZE | LEV | ROA | AUD | COMP |
|-------------------------|----------|-------------------|-------------------|----------|----------|--------|---------|---------|
| PRICE | | | | | | | | |
| BV_{DFS} | 0.673** | | | | | | | |
| NI_{DFS} | 0.079** | 0.095** | | | | | | |
| SIZE | 0.257** | 0.285** | 0.054 | | | | | |
| LEV | -0.088** | -0.002 | -0.015 | 0.214** | | | | |
| ROA | 0.185** | -0.002 | 0.010 | -0.123** | -0.097** | | | |
| AUD | 0.077* | 0.083** | 0.022 | 0.333** | 0.056 | 0.002 | | |
| COMP | 0.318** | 0.202** | 0.053 | 0.494** | 0.094** | 0.059* | 0.244** | |
| STR | 0.229** | 0.143** | 0.063* | 0.251** | 0.069* | 0.045 | 0.223** | 0.849** |

PRICE é o valor da ação no mercado; BV_{DFS} é o valor do capital próprio por ação nas DF separadas; NI_{DFS} é o valor do resultado líquido por ação nas DF separadas; NoIFRS* BV_{DFS} é o valor do capital próprio por ação nas DF separadas quando a utilização das IFRS é proibida; NoIFRS* NI_{DFS} é o valor do resultado líquido por ação nas DF separadas quando a utilização das IFRS é proibida; SIZE representa o tamanho da empresa; LEV é a alavancagem de cada empresa; ROA representa o retorno sobre os ativos; AUD representa se a empresa é auditada por BIG4; COMP representa a competitividade ente os países; STR representa a força dos normas contabilísticas e de auditoria.

A Tabela 7 resume os resultados das regressões lineares (1) e (2) após a remoção de *outliers*, ranqueamento de dados e *winsorize*, apresentando o valor estimado dos coeficientes, o valor do teste t e o R² ajustado.

Relativamente à Equação 1, os resultados mostram que o valor dos coeficientes das variáveis BV_{DFS} e NI_{DFS} são estatisticamente positivas e significativas ($\alpha = 0.604$; $\rho < 0,01$ e $\alpha = 0.119$; $\rho < 0.001$). Os valores são consistentes com a literatura, uma vez que sugerem que o tanto o capital próprio como o resultado líquido têm valor relevante para o investidor (Cristina Abad et al., 2000). Em termos económicos, um aumento de 1 no capital próprio e no resultado líquido, em média, está associado a 0.604 e 0.119 de aumento no preço das ações, respetivamente.

Na Equação 2 é introduzida uma *dummy*, e assumindo que “NoIFRS = IFRS são proibidas”, então, sugere-se que tanto o capital próprio ($\alpha = 0.643$; $\rho < 0.01$) como o resultado líquido ($\alpha = 0.157$; $\rho < 0.01$) nas DF separadas apresenta valor relevante para o investidor, à semelhança do já apontado para H1, mas esse valor relevante é mitigado, ou seja, é mais baixo, quando se proíbe o uso das IFRS na preparação das DF separadas quer analisando o seu impacto no capital próprio ($\alpha = -0.137$; $\rho < 0.01$) quer no resultado líquido ($\alpha = -0.053$; $\rho > 0,1$), embora neste último não seja materialmente relevante, sugerindo-se que o valor relevante do resultado líquido é independente do normativo utilizado.

As variáveis de controlo foram incluídas em todas as Equações, e os resultados são consistentes entre a Equação (1) e (2).



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

Tabela 7. Resultados da regressão

| | Equação (1) | Equação (2) |
|----------------------------------|------------------------|-----------------------|
| Intercept | -2.630*** (-16.554) | -1.928*** (-9.121) |
| BV_{DFS} | 0.604*** (32.320) | 0.643*** (25.540) |
| NI_{DFS} | 0.119*** (6.373) | 0.157*** (5.243) |
| NoIFRS | | 0.255*** (5.471) |
| NoIFRS * BV_{DFS} | | -0.137*** (-3.735) |
| NoIFRS * NI_{DFS} | | -0.053 (-1.522) |
| SIZE | 0.017** (2.096) | 0.008 (0.980) |
| LEV | -0.161*** (-2.806) | -0.132 (-2.334) |
| ROA | 2.942*** (10.209) | 2.867*** (10.074) |
| AUD | 0.107*** (2.990) | 0.086** (2.439) |
| COMP | 0.607*** (8.424) | 0.436*** (5.727) |
| STR | -0.129*** (-3.085) | -0.098** (-2.378) |
| YEAR 2016 | -0.055 (-1.428) | -0.046 (-1.235) |
| YEAR 2017 | -0.027 (-0.691) | -0.015 (-0.391) |
| YEAR 2018 | -0.227*** (-5.236) | -0.174*** (-4.006) |
| SET 2 | 0.121** (1.977) | 0.138** (2.306) |
| SET 3 | 0.108* (1.766) | 0.119** (1.978) |
| SET 4 | -0.088 (-1.438) | -0.099** (-1.654) |
| SET 5 | 0.147* (1.845) | 0.130** (1.674) |
| SET 6 | -0.136** (-2.345) | -0.109** (-1.900) |
| SET 7 | 0.115* (1.646) | 0.131** (1.925) |
| SET 8 | 0.660*** (5.434) | 0.652*** (5.473) |
| N.º de observações | 1172 | 1172 |
| R² ajustado | 0.782 | 0.793 |

PRICE é o valor da ação no mercado; **BV_{DFS}** é o valor do capital próprio por ação nas DF separadas; **NI_{DFS}** é o valor do resultado líquido por ação nas DF separadas; **NoIFRS* BV_{DFS}** é o valor do capital próprio por ação nas DF separadas quando a utilização das IFRS é proibida; **NoIFRS* NI_{DFS}** é o valor do resultado líquido por ação nas DF separadas quando a utilização das IFRS é proibida; **SIZE** representa o tamanho da empresa; **LEV** é a alavancagem de cada empresa; **ROA** representa o retorno sobre os ativos; **AUD** representa se a empresa é auditada por BIG4; **COMP** representa a competitividade ente os países; **STR** representa a força dos normas contabilísticas e de auditoria.



5. CONCLUSÃO

A globalização das economias e a expansão das empresas a nível internacional veio mostrar a necessidade de uma maior comunicação capaz de ser perceptível para a maior parte dos *stakeholders* e dos mercados em que as empresas atuam, por meio de uma linguagem contabilística comum, as normas (Palea, 2013; Pathiranaige & Jubb, 2018; Whittington, 2005). A necessidade de uma única norma contabilística, como as IFRS, contribuiu para a comparabilidade da informação contabilística, no entanto nem sempre é um caminho linear, uma vez que as normas locais por terem características similares às internacionais podem levar à não mudança de normativo (Christensen et al., 2013). Atendendo a que as DF separadas podem, ou devem, ser apresentadas pelas empresas que preparam DF consolidadas, este estudo teve o intuito de mostrar a importância das diferentes DF, consolidadas e separadas, aliando a isto as normas contabilísticas. A amostra tida em consideração foi de 293 empresas perfazendo um total de 1172 observações uma vez que o período temporal se estendeu de 2015 a 2018. Globalmente, os resultados parecem sugerir: i) que o capital próprio apresentado nas DF separadas tem valor relevante, mas esse valor é mais baixo quando as IFRS são proibidas nas DF separadas, em comparação com quando são exigidas as IFRS; e, ii) que o resultado líquido apresentado nas DF separadas tem valor relevante, mas esse valor relevante é mais baixo quando as IFRS são proibidas nas DF separadas, embora não estatisticamente significativo em comparação com quando são exigidas as IFRS. Sendo através destas duas variáveis, capital próprio e resultado líquido, que é mais comum a literatura na área científica da contabilidade suportar a avaliação das entidades (Palea, 2013), uma vez que as informações financeiras para além de serem úteis, precisam de ser relevantes para o processo de tomada de decisão dos investidores (Müller, 2011), os resultados sugerem que as DF separadas da empresa mãe apresentam valor relevante para o investidor, não sendo indiferente qual o normativo utilizado na sua preparação. Como hipótese de investigação futura, está em curso a ampliação deste estudo para incluir variáveis que captem os ajustamentos às DF separadas para as transformar em DF consolidadas, obrigatoriamente preparadas de acordo com IFRS na União Europeia, e analisar se esses ajustamentos têm valor relevante e se esse valor relevante é diferente consoante o normativo usado nas DF separadas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abad, C, Garcia-Barbolla, J., Laffarga, J., Larrán, M., & Piñero, J. (1997). Análisis de las diferencias entre la información contable de las cuentas individuales y las consolidadas. *Actualidad financiera*, 2(11), 27–48.
- Abad, Cristina, Laffarga, J., Garcia-Borbolla, A., Larran, M., Pinero, J. M., & Garrod, N. (2000). An Evaluation of the Value Relevance of Consolidated versus Unconsolidated Accounting Information: Evidence from Quoted Spanish Firms. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 11(3), 156–177. <https://doi.org/10.1111/1467-646X.00060>
- Ahearne, A. G., Grier, W. L., & Warnock, F. E. (2004). Information costs and home bias: An analysis of US holdings of foreign equities. *Journal of International Economics*, 62(2), 313–336. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(03\)00015-1](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(03)00015-1)
- Albuquerque, F., & Rodrigues, N. (2015). Um enquadramento nacional e internacional dos conceitos relacionados com a informação financeira. *Revisores e Auditores*, 38–49.



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

- Aubert, F., & Grudnitski, G. (2011). The Impact and Importance of Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in Europe: Mandatory Adoption of IFRS in Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22(1), 1–26. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2010.01043.x>
- Ball, R., Kothari, S., & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1–51.
- Ball, Ray. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(1), 5–27. <https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730040>
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view\$. *Journal of Accounting and Economics*, 28.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. *Accounting, Organizations and Society*, 62, 43–64. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2017.08.005>
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467–498. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x>
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M. H., & Williams, C. D. (2018). Effects on Comparability and Capital Market Benefits of Voluntary IFRS Adoption. *Journal of Financial Reporting*, 3(1), 1–22. <https://doi.org/10.2308/jfir-52279>
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M., & Williams, C. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting and Economics*, 54(1), 68–93. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2012.03.001>
- Bartov, E., Goldberg, S. R., & Kim, M. (2005). Comparative Value Relevance Among German, U.S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 20(2), 95–110.
- Bhimani, A. (2008). The role of a crisis in reshaping the role of accounting. *Journal of Accountant and Public Policy*, 27(6), 444–454.
- Bradshaw, M. T., Bushee, B. J., & Miller, G. S. (2004). Accounting Choice, Home Bias, and U.S. Investment in Non-U.S. Firms. *Journal of Accounting Research*, 42(5), 795–841. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2004.00157.x>
- Callao, S., Jarne, J. I., & Laínez, J. A. (2007). Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 148–178. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2007.06.002>
- Carvalho, C. (2015). *A Diretiva 2013/34/U.E.: Principais alterações e previsíveis impactos da sua transposição* [Dissertação de Mestrado]. Instituto Politécnico de Bragança.
- Chand, P., & Patel, C. (2008). Convergence and harmonization of accounting standards in the South Pacific region. *Advances in Accounting*, 24(1), 83–92.
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2013). Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2–3), 147–177. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.10.007>
- Damant, D. (2006). Discussion of ‘International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and cons for investors’. *Accounting and Business Research*, 36(1), 29–30. <https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730041>
- Darrough, M., & Harris, T. (1991). Do management forecasts of earnings affect stock prices in Japan? Em W. Ziemba, W. Bailey, & Y. Hamao (Eds.), *Japanese financial markets research*. Elsevier Science Publishers B.V.



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

- Daske, H. (2006). Economic Benefits of Adopting IFRS or US-GAAP – Have the Expected Cost of Equity Capital Really Decreased? *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(3–4), 329–373.
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085–1142.
- Dumontier, P., & Raffournier, B. (1998). Why firms comply voluntarily with IAS: An empirical analysis with Swiss data. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 9(3), 216–245.
- Eccher, E., & Healy, P. (2000). *The role of international accounting standards in transitional economies: A study of the People's Republic of China* [Working Paper].
- Florou, A., Kosi, U., & Pope, P. F. (2017). Are international accounting standards more credit relevant than domestic standards? *Accounting and Business Research*, 47(1), 1–29. <https://doi.org/10.1080/00014788.2016.1224968>
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967–1010.
- Gu, Z., Ng, J., & Tsang, A. (2019). Mandatory IFRS adoption and management forecasts: The impact of enforcement changes. *China Journal of Accounting Research*, 12(1), 33–61. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2018.09.001>
- Hair, J., Black, W., Babin, B., Anderson, R., & Tatham, R. (2010). *Multivariate Data Analysis* (7.^a ed.). Pearson Prentice Hall.
- Haller, A., Ernstberger, J., & Froschhammer, M. (2009). Implications of the mandatory transition from national GAAP to IFRS - Empirical evidence from Germany. *Advances in Accounting*, 25(2), 226–236.
- Harris, M. S., & Muller, K. A. (1999). The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1–3), 285–312. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(99\)00003-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(99)00003-8)
- Harris, T., Lang, M., & Moller, H. (1997). *Unconsolidated versus consolidated accounting measures: Empirical evidence from listed German companies* (20.^a ed.). Annual Congress of the European Accounting Association.
- Haverty, J. (2006). Are IFRS and U.S. GAAP converging? Some evidence from People's Republic of China companies listed on the New York Stock Exchange. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15(1), 48–71.
- Hung, M., & Subramanyam, K. (2007). Financial statement effects of adopting International Accounting Standards: The case of Germany. *Review of Accounting Studies*, 12(4), 623–657.
- International Accounting Standards Board. (2015). *IASB - Conceptual Framework for Financial Reporting*. Disponível em <http://www.ifrs.org>
- International Accounting Standards Board. (2015). *IFRS 1—First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*. Disponível em <http://www.ifrs.org>
- International Accounting Standards Board. (2015). *IFRS 3—Business Combinations*. Disponível em <http://www.ifrs.org>
- Isidro, H., & Raonic, I. (2012). Firm incentives, institutional complexity and the quality of “harmonized” accounting numbers. *The International Journal of Accounting*, 47(4), 407–436.
- Kim, J.-B., & Shi, H. (2012). Voluntary IFRS Adoption, Analyst Coverage, and Information Quality: International Evidence. *Journal of International Accounting Research*, 11(1), 45–76. <https://doi.org/10.2308/jiar-10216>



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

- Leuz, C. (2003). IAS Versus U.S. GAAP: Information Asymmetry–Based Evidence from Germany’s New Market. *Journal of Accounting Research*, 41(3), 445–472.
- Macías, M., & Muiño, F. (2011). Examining dual accounting systems in Europe. *The International Journal of Accounting*, 46(1), 51–78. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2010.12.001>
- Morais, A. I., & Curto, J. D. (2009). Mandatory Adoption of IASB Standards: Value Relevance and Country-Specific Factors. *Australian Accounting Review*, 19(2), 128–143. <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2009.00051.x>
- Mota, A. G., Barroso, C., Soares, H., & Laureano, L. (2014). *Introdução às Finanças—Fundamentos de finanças com Casos Práticos Resolvidos e Propostos* (2.^a ed.). Edições Sílabo.
- Müller, V.-O. (2011). *VALUE RELEVANCE OF CONSOLIDATED VERSUS PARENT COMPANY FINANCIAL STATEMENTS: EVIDENCE FROM THE LARGEST THREE EUROPEAN CAPITAL MARKETS*. 10(3), 326-350.
- Nobes, C., & Parker, R. (2008). *Comparative International Accounting* (10.^a ed.). Prentice Hall.
- Palea, V. (2013). IAS/IFRS and financial reporting quality: Lessons from the European experience. *China Journal of Accounting Research*, 6(4), 247–263. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2013.08.003>
- Palea, V. (2014). Are IFRS value-relevant for separate financial statements? Evidence from the Italian stock market. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 23(1), 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2014.02.002>
- Pathirana, N. P. W., & Jubb, C. A. (2018). Does IFRS make analysts more efficient in using fundamental information included in financial statements? *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 14(3), 373–385. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2018.10.004>
- Pellens, B., & Linnhoff, U. (1993). Financial analysis of group accounts in Germany: An empirical study. Em S. Gray, A. Coenenberg, & P. Gordon (Eds.), *International Group Accounting: Issues in European Harmonization* (2.^a ed., pp. 110–120). Routledge.
- Pereira, R., Estevam, M., & Almeida, R. (2009). *Harmonização Contabilística Internacional: Análise das suas implicações em Portugal*. Bnomics.
- Qu, X., & Zhang, G. (2010). Measuring the convergence of national accounting standards with international financial reporting standards: The application of fuzzy clustering analysis. *The International Journal of Accounting*, 45(3), 334–355.
- Rahman, A., Perera, H., & Ganesh, S. (2002). Accounting practice harmony, accounting regulation and firm characteristics. *Abacus*, 38(1), 46–77.
- Saunders, M. N. K., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Research methods for business students*. Pearson Education.
- Silva, C. (2016). *Avaliação do impacto da Nova Diretiva da Contabilidade no processo de consolidação de contas* [Dissertação de Mestrado]. Universidade Católica Portuguesa.
- Soderstrom, N. S., & Sun, K. J. (2007). IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review. *European Accounting Review*, 16(4), 675–702. <https://doi.org/10.1080/09638180701706732>
- Tsalavoutas, I., André, P., & Evans, L. (2012). The transition to IFRS and the value relevance of financial statements in Greece. *The British Accounting Review*, 44(4), 262–277. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2012.09.004>
- van Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2005). Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14(1), 155–180. <https://doi.org/10.1080/0963818042000338988>



São Paulo 28 a 30 de julho 2021.

- Whittington, G. (2005). The adoption of International Accounting Standards in the European Union. *European Accounting Review*, 14(1), 127–153. <https://doi.org/10.1080/0963818042000338022>
- Yang, J. G. S., Poon, W., & Lee, J. (2015). Franklin Business & Law Journal. *Franklin Business & Law Journal*, 2015(1), 1–15.
- Yip, R. W. Y., & Young, D. (2012). Does Mandatory IFRS Adoption Improve Information Comparability? *The Accounting Review*, 87(5), 1767–1789. <https://doi.org/10.2308/accr-50192>
- Zeff, S. (2007). Some obstacles to global financial reporting comparability and convergence at a high level of quality. *The British Accounting Review*, 39, 290–302.