ISCTE Business School
Instituto Universitário de Lisboa

Qualidade da informação financeira após a adopção das IAS/IFRS – o caso da Bélgica, Itália e França

Vanessa Cristiana Carvalho dos Reis

Dissertação de Mestrado
em Contabilidade

Orientador(a):
Prof.ª Doutora Ana Isabel Morais
Prof.ª Associada, ISCTE Business School, Departamento de Contabilidade

Abril 2012

Agradecimentos

A concretização desta dissertação de mestrado só foi possível graças ao apoio, motivação e colaboração de várias pessoas. A todos eles gostaria de expressar o meu sincero agradecimento.

Assim, começo por agradecer à Professora Ana Isabel Morais pela orientação prestada, pelos comentários, sugestões e interesse sempre demonstrado.

Agradeço também ao Professor José Dias Curto pela sua colaboração no esclarecimento de dúvidas relacionadas com a utilização de dados em painel.

Um agradecimento especial é devido ao Professor Raúl Laureano pelo permanente incentivo de ir mais além e por todos os desafios que me tem proposto.

Um especial obrigado para todos os meus amigos, pelo apoio, compreensão e encorajamento ao longo deste mestrado em contabilidade. Particularmente, gostaria de agradecer à Marta Bizarro pela sua amizade e paciência nos momentos de maior desânimo, como também, à Ana Fernandes, pela sua amizade e interesse sempre demonstrado para a qual manifesto a minha total disponibilidade aquando da sua ingressão no mestrado.

Agradeço ainda à Célia Vicente pela disponibilidade demonstrada e pelos preciosos comentários à versão final desta dissertação.

Finalmente, gostaria de deixar dois agradecimentos muito especiais. Em primeiro lugar ao meu namorado, Bruno Quintão, pelo apoio incondicional, pela sua preciosa amizade e pela motivação diária absolutamente fundamental para que esta dissertação fosse uma realidade. E por fim, agradeço aos meus pais por sempre me apoiarem nas minhas decisões pessoais e profissionais, e por fazerem de mim a pessoa que sou hoje.

Resumo

A União Europeu, a partir de 2005, exigiu a aplicação do normativo internacional às empresas cotadas em qualquer Estado-Membro, aquando da preparação das respectivas demonstrações financeiras consolidadas. Diversos estudos, como Barth *et al.* (2008) e Horton e*t al.* (2010) comprovaram que a qualidade do reporte financeiro é superior após a adopção das IAS/IFRS. Contudo, acredita-se que a evolução da qualidade da informação financeira possa não ser idêntica entre países, uma vez que, segundo Nobes (2011) os padrões nacionais continuam a influenciar as práticas contabilísticas apesar da tentativa de harmonização.

Neste sentido, o presente estudo empírico visa analisar a influência da adopção obrigatória das normas internacionais IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira, bem como verificar se a adopção das IAS/IFRS influenciou de igual forma a qualidade de reporte financeiro de cada país. Para tal, recorreu-se a uma amostra de países cujos sistemas contabilísticos estiveram outrora orientados para a fiscalidade, designadamente, Bélgica, Itália e França.

Para o alcance destes objectivos utilizaram-se as métricas apresentadas por Barth *et al.* (2008), amplamente usadas em estudos anteriores, com o intuito de analisar a evolução sobre a gestão de resultados, reconhecimento atempado das perdas e relevância da informação financeira.

Os resultados revelaram que a qualidade da informação financeira no período de pós-adopção das IAS/IFRS não é superior à verificada no período de pré-adopção, quando as empresas aplicavam o normativo local e evoluiu, genericamente, no mesmo sentido entre os três países estudados, particularmente no que respeita à gestão de resultados e reconhecimento atempado das perdas.

Palavras-chave: IFRS; Qualidade da informação financeira; Gestão de resultados; Reconhecimento atempado das perdas.

JEL Classification System: M41, Y40

Abstract

The European Union has demanded the application of international accounting standards since 2005 for firms quoted and governed by the law of a Member State, when they prepare their consolidated statements. Several prior studies, like Barth *et al.* (2008) and Chen e*t al.* (2010) have proven that financial reporting quality is higher after firms adopt IAS/IFRS. However, the evolution of financial reporting quality cannot be similar between countries, follow Nobes (2011), the national patterns have continued into IAS/IFRS practice, although attempt accounting harmonization.

Therefore, the purpose of this empirical study is to verify the influence of mandatory adoption of IAS/IFRS in financial reporting quality, as well as, intending to verify if mandatory adoption has influenced financial reporting quality similarly in each country. In this order, our sample is based on countries, whose accounting systems were tax dominated in the past, specifically Belgium, Italy and France.

To achieve this purpose we've used the same quality metrics that Barth *et al.* (2008), widely used in prior studies to analyse the evolution in earnings management, timely loss recognition and value relevance.

The results show that financial reporting quality in the pre-adoption period isn't higher than in the post-adoption period, when the firms used the local standards and generally, it has decreased between the three countries studied, specifically in earnings management and timely loss recognition.

Keywords: IFRS; accounting quality; earnings management; timely loss recognition.

JEL Classification System: M41, Y40

Índice

Agradecimentos I
Resumo II
Abstract III
Índice IV
Lista de abreviaturas XIV
1. Introdução 1
2. Enquadramento e Revisão de Literatura 3
2.1. As normas IAS/IFRS e a qualidade da informação financeira 3
2.2. Mensuração da Qualidade da Informação Financeira 10
2.2.1. Gestão de Resultados 10
2.2.2. Reconhecimento atempado das perdas 13
2.2.3. Relevância da informação financeira 13
3. Análise da influência da adopção das IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira 16
3.1. Objectivos 16
3.2. Hipóteses 17
3.3. Caracterização da Amostra 19
3.4. Metodologia 23
3.5. Resultados 32
3.5.1. Globalidade da amostra 32
3.5.1.1. Análise Descritiva 32
3.5.1.2. Análise da qualidade da informação financeira 34
3.5.2. Bélgica 41
3.5.2.1. Análise Descritiva 41
3.5.2.2. Análise da qualidade da informação financeira 42
3.5.3. Itália 48
3.5.3.1. Análise Descritiva 48
3.5.3.2. Análise da qualidade da informação financeira 49
3.5.4. França 55
3.5.4.1. Análise Descritiva 55
3.5.4.2. Análise da qualidade da informação financeira 56
4. Conclusão 63
4.1. Principais conclusões 63
4.2. Limitações da investigação 66
4.3. Perspectivas para investigação futura 66

Bibliografia 67
Anexo 1 - Variáveis 70
Anexo 2 – Teste de Breush-Pagan 77
Anexo 3 – Modelos Estimados 80
Anexo 4 – Síntese dos Resultados 86

Índice de figuras

Figura 1 - Classificação hipotética das práticas de mensuração contabilística em países ocidentais desenvolvidos, 1980 20
Figura 2 - Percentagem do número de empresas por país 23

Índice de tabelas

Tabela 1 - Número de empresas incluídas na amostra 22
Tabela 2 - Distribuição da amostra por sectores de actividade 23
Tabela 3 - Estatísticas descritiva, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 33
Tabela 4 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 34
Tabela 5 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 35
Tabela 6 - Rácio entre os resíduos dos modelos da variação do resultado líquido e da variação dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 35
Tabela 7 - Correlação de *Spearman* entre acréscimos e fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 36
Tabela 8 - Modelo estimado para análise do coeficiente de baixos resultados positivos, Totalidade da amostra 36
Tabela 9 - Modelo estimado para análise do coeficiente de avultados prejuízos, Totalidade da amostra 37
Tabela 10 - Resultado da regressão do preço de cotação, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 38
Tabela 11- Resultado da regressão do preço de cotação, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 38

Tabela 12 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 39
Tabela 13 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 39
Tabela 14 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 39
Tabela 15 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS..... 39
Tabela 16 - Estatísticas descritivas, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 41
Tabela 17 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS..... 42
Tabela 18 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 43
Tabela 19 - Rácio entre os resíduos dos modelos da variação do resultado líquido e da variação dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 43
Tabela 20 - Correlação de Spearman entre acréscimos e fluxos de caixa, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 44
Tabela 21 - Modelo estimado para análise do coeficiente de baixos resultados positivos, Bélgica 44
Tabela 22 - Modelo estimado para análise do coeficiente de avultados prejuízos, Bélgica 45
Tabela 23 - Resultado da regressão do preço de cotação, Bélgica, Período de pré-adopção 45
Tabela 24 - Resultado da regressão do preço de cotação, Bélgica, Período de pós-adopção 45
Tabela 25 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 46
Tabela 26 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS..... 46
Tabela 27- Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 47

Tabela 28 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 47
Tabela 29 - Estatísticas descritivas, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 48
Tabela 30 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS..... 49
Tabela 31- Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, Itália, Período de pré-adopção e de pós- adopção das IAS/IFRS..... 50
Tabela 32- Rácio entre os resíduos dos modelos da variação do resultado líquido e da variação dos fluxos de caixa, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 50
Tabela 33 - Correlação de *Spearman* entre acréscimos e fluxos de caixa, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 50
Tabela 34 - Modelo estimado para análise do coeficiente de baixos resultados líquidos positivos, Itália 51
Tabela 35 - Modelo estimado para análise do coeficiente de avultados prejuízos, Itália52
Tabela 36 - Resultado da regressão do preço de cotação, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS..... 52
Tabela 37 - Resultado da regressão do preço de cotação, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS..... 52
Tabela 38 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 53
Tabela 39 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS..... 53
Tabela 40 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 54
Tabela 41 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS..... 54
Tabela 42 - Estatísticas descritivas, França, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS..... 55
Tabela 43 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, França, Período de pré-adopção e de pós- adopção das IAS/IFRS..... 56
Tabela 44 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, França, Período de pré-adopção e de pós- adopção das IAS/IFRS..... 57

Tabela 45 - Rácio entre os resíduos dos modelos da variação do resultado líquido e da variação dos fluxos de caixa, França, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 57
Tabela 46 - Correlação de Spearman entre acréscimos e fluxos de caixa, França, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 58
Tabela 47 - Modelo estimado para análise do coeficiente de baixos resultados líquidos positivos, França 58
Tabela 48 - Modelo estimado para análise do coeficiente de avultados prejuízos, França 59
Tabela 49 - Resultado da regressão do preço de cotação, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 60
Tabela 50 - Resultado da regressão do preço de cotação, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 60
Tabela 51 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 60
Tabela 52 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 60
Tabela 53 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 61
Tabela 54 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 61

Índice de tabelas dos anexos

Tabela A. 1 - Caracterização das variáveis não *dummies* 70
Tabela A. 2 - Codificação da variável *dummy* Auditor 71
Tabela A. 3 - Codificação da variável *dummy* número de presenças em diferentes bolsas de valores 71
Tabela A. 4 - Codificação da variável *dummy* SPOS 71
Tabela A. 5 - Codificação da variável *dummy LNEG* 72
Tabela A. 6 - Codificação da variável *dummy* POST 72
Tabela A. 7 - Codificação da variável *dummy* Bélgica 72
Tabela A. 8 - Codificação da variável *dummy* Itália 72

Tabela A. 9 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 73
Tabela A. 10 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 73
Tabela A. 11- Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 73
Tabela A. 12 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 73
Tabela A. 13 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 73
Tabela A. 14 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 73
Tabela A. 15 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 74
Tabela A. 16 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 74
Tabela A. 17 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 74
Tabela A. 18 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 74
Tabela A. 19 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 74
Tabela A. 20 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 74
Tabela A. 21 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados e reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 75
Tabela A. 22 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados e reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 75

Tabela A. 23 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 75
Tabela A. 24 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 75
Tabela A. 25 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 75
Tabela A. 26 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 75
Tabela A. 27 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 76
Tabela A. 28 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS..... 76
Tabela A. 29 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 76
Tabela A. 30 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 76
Tabela A. 31 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 76
Tabela A. 32 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 76
Tabela A. 33 - Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados de gestão de resultados e reconhecimento atempado das perdas, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 77
Tabela A. 34 - Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados da relevância da informação, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 77
Tabela A. 35- Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados de gestão de resultados e reconhecimento atempado das perdas, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS..... 78
Tabela A. 36 -Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados da relevância da informação, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 78

Tabela A. 37- Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados de gestão de resultados e reconhecimento atempado das perdas, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 78
Tabela A. 38 - Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados da relevância da informação, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 79
Tabela A. 39 - Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados de gestão de resultados e reconhecimento atempado das perdas, França, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 79
Tabela A. 40 - Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados da relevância da informação, França, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS 79
Tabela A. 41 – Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 80
Tabela A. 42 - Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 80
Tabela A. 43 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 80
Tabela A. 44 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 80
Tabela A. 45 - Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 81
Tabela A. 46 -Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 81
Tabela A. 47 - Resultado da regressão dos acréscimos, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 81
Tabela A. 48 - Resultado da regressão dos acréscimos, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 81
Tabela A. 49 - Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 81
Tabela A. 50- Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 81
Tabela A. 51 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 82

Tabela A. 52 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 82
Tabela A. 53- Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 82
Tabela A. 54- Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 82
Tabela A. 55 - Resultado da regressão dos acréscimos, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 82
Tabela A. 56 - Resultado da regressão dos acréscimos, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 82
Tabela A. 57- Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 83
Tabela A. 58 -Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 83
Tabela A. 59 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 83
Tabela A. 60 -Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 83
Tabela A. 61 - Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 83
Tabela A. 62 - Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 83
Tabela A. 63- Resultado da regressão dos acréscimos, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 84
Tabela A. 64 - Resultado da regressão dos acréscimos, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 84
Tabela A. 65 - Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 84
Tabela A. 66- Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 84
Tabela A. 67- Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 84
Tabela A. 68 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 84

Tabela A. 69 - Resultado da regressão dos fluxos de caixa, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 85
Tabela A. 70 - Resultado da regressão dos fluxos de caixa, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 85
Tabela A. 71 - Resultado da regressão dos acréscimos, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS 85
Tabela A. 72 - Resultado da regressão dos acréscimos, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS 85
Tabela A. 73 - Síntese dos resultados 86

Lista de abreviaturas

CE - Comunidades Europeias

EUA - Estados Unidos da América

FASB - *Financial Accounting Standards Board*

IAS/IFRS - *International Accounting Standard* e *International Financial Reporting Standard*

IASB - *International Accounting Standards Board*

Nº - Número

OLS - Estimadores dos mínimos quadrados ordinários

USGAAP – *US Generally Accepted Accounting Principles*

1. Introdução

A emissão do Regulamento (CE) n.°1606/2002 por parte do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade, veio exigir às empresas com títulos admitidos à cotação em qualquer Estado-Membro e sujeitas à respectiva legislação local, a elaboração das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas emitidas pelo *International Accounting Standard Board* (IASB), a partir de 1 de Janeiro de 2005.

Vários autores, nomeadamente Land e Lang (2002), Landsman *et al.* (2011) e Lang *et al.* (2010), reconhecem que a adopção dum normativo comum e de alta qualidade, como as normas *International Accounting Standards* e *International Financial Reporting Standards* (IAS/IFRS) foi uma decisão importante para o alcance da harmonização contabilística e para a melhoria da qualidade da informação financeira. Efectivamente, Barth *et al.* (2008) comprovaram que a adopção voluntária das normas IAS/IFRS contribuiu para a diminuição da gestão de resultados, para o reconhecimento mais atempado das perdas e para informação financeira de maior relevância. Ainda assim, outros autores, como Land e Lang (2002), Christensen e*t al.* (2008), Soderstrom e Sun (2007), Leuz *et al.* (2003) e Landsman *et al.* (2011), salientam que esta é influenciada por outros factores que não exclusivamente o normativo aplicável, nomeadamente, os incentivos à adopção do novo normativo, a protecção dos investidores e os mecanismos de governação.

De facto, a literatura não é unânime no que respeita ao impacto da adopção das normas IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira. Contudo, seria impossível obter demonstrações financeiras verdadeiras e apropriadas na ausência de normas de relato financeiro de alta qualidade, como as IAS/IFRS (Yu, 2005).

Dada a importância da fiabilidade das demonstrações financeiras para os seus utilizadores, e considerando o objectivo da União Europeia de aumentar a qualidade do reporte financeiro e a comparabilidade das demonstrações financeiras entre os Estados-Membros, considerou-se relevante analisar a influência da adopção obrigatória das normas IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira.

Contudo, os estudos que se debruçaram sobre este tema, geralmente, baseiam-se em amostras de diversos países e sistemas contabilísticos distintos. Por sua vez, neste

recorreu-se a uma amostra de empresas cujos sistemas contabilísticos foram considerados semelhantes antes da adopção das IAS/IFRS (Nobes, 1983), pelo facto de estarem orientados para o cumprimento das obrigações fiscais. Como tal, os países seleccionados para a amostra foram: Bélgica, Itália e França.

Por conseguinte, a presente dissertação, além de pretender analisar a influência da adopção obrigatória das IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira, neste conjunto de países, visa também verificar se a adopção das IAS/IFRS influenciou de igual forma a qualidade de reporte em cada um dos países em estudo.

Desta forma, e considerando que estes países no passado detinham sistemas contabilísticos semelhantes e que a partir de 2005 adoptaram um normativo comum, é expectável que sistemas contabilísticos semelhantes conduzam a demonstrações financeiras de idêntica qualidade. Posto isto, o presente estudo intenta evidenciar se a qualidade do relato financeiro evoluiu no mesmo sentido após a aplicação das IAS/IFRS, em países que sempre aplicaram normativos contabilísticos semelhantes.

A estrutura desta dissertação está organizada em quatro capítulos, incluindo a introdução. O capítulo que se segue apresenta um breve enquadramento à adopção do normativo internacional, como também, inclui a revisão de literatura. Neste segundo capítulo, são apresentadas algumas das discussões literárias relacionadas com a qualidade do reporte financeiro e as respectivas métricas. Por sua vez, é no terceiro capítulo que se desenvolve todo o estudo empírico e se procura analisar a influência da adopção das IAS/IFRS sobre a qualidade do reporte financeiro, inicialmente para a totalidade da amostra e posteriormente para cada um dos países de forma individual. Por fim, é apresentada a conclusão do estudo, algumas limitações e ainda, perspectivas para investigação futura.

2. Enquadramento e Revisão de Literatura

2.1. As normas IAS/IFRS e a qualidade da informação financeira

A 19 Julho de 2002 registou-se um marco importante para o desenvolvimento da harmonização contabilística internacional. Nesta data, o Parlamento Europeu emitiu um regulamento que obrigou a adopção oficial das normas IAS/IFRS, emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), a partir de 1 de Janeiro de 2005. Por conseguinte, a partir dessa data, as empresas cotadas em bolsas de valores mobiliários de membros da União Europeia, aplicam obrigatoriamente as IAS/IFRS aquando da preparação das suas demonstrações financeiras consolidadas. Este regulamento deveu-se ao facto do Parlamento Europeu considerar que da adopção de um conjunto de normas contabilísticas comuns e de alta qualidade, adviriam vantagens para as empresas domiciliadas na União Europeia (*Comission of the European Communities*, 2000).

O principal objectivo do IASB é o de desenvolver e emitir normas de relato financeiro de alta qualidade de forma a melhorar a transparência e a comparabilidade das demonstrações financeiras. Esse objectivo é alcançado através da redução de práticas contabilísticas alternativas, da limitação da gestão oportunística discricionária, exigindo um melhor tratamento contabilístico, bem como, divulgações mais completas e de maior abrangência. Posto isto, as demonstrações financeiras devem reflectir de modo apropriado e verdadeiro a posição financeira, o desempenho financeiro e as alterações da posição financeira das empresas. Por conseguinte, é expectável que a adopção das IAS/IFRS tenha contribuído para informações financeiras de maior qualidade, face às emitidas de acordo com os normativos contabilísticos geralmente aceites de cada país.

As IAS/IFRS, pelo facto de serem permitidas ou exigidas num largo número de países de todo o mundo, minimizam os custos associados à preparação das demonstrações financeiras noutros normativos contabilísticos. Isto verifica-se em virtude de não haver necessidade de refazer as demonstrações financeiras, quando os *stakeholders* estão em países que também adoptaram as IAS/IFRS, ou que as aceitam, como é o caso dos EUA.

Barth *et al.* (2011) concluem que as demonstrações financeiras preparadas de acordo com as IAS/IFRS são de maior relevância para os investidores face às normas locais. De facto, os investidores associam a adopção das IAS/IFRS ao aumento da qualidade da informação financeira, à redução das assimetrias de informação e ao maior rigor dos mecanismos de fiscalização na aplicação do normativo internacional (Armstrong *et*

al.,2010). Além disso, Biddle *et al.* (2009) associam a melhoria da qualidade do reporte financeiro ao aumento da eficiência dos investimentos, em virtude dos conflitos de interesses entre gestores e accionistas serem menores. Também a adopção das IAS/IFRS, pelo facto dos investidores estarem com elas familiarizados, atraem significativamente mais investimento estrangeiro em instrumentos de dívida (Beneish *et al.*, 2010).

Por outro lado, Landsman *et al.* (2011) referem que a adopção das IAS/IFRS tornou o conteúdo das demonstrações financeiras mais completo. Porém, e apesar de Land e Lang (2002) e Kvaal e Nobes (2010) reconhecerem todo o esforço para a harmonização contabilística, afirmam que as diferenças tradicionais e culturais entre países, embora atenuadas, continuam a persistir.

Diversos autores defendem que as IAS/IFRS são de maior qualidade do que as normas locais de cada país, nomeadamente Barth *et al.* (2008), Leuz *et al.* (2003), Chen *et al.* (2010) e Ball (2006). Estes afirmam que as empresas que utilizam as IAS/IFRS apresentam informação financeira de maior qualidade, e consequentemente de maior relevância, face às normas locais.

Apesar das normas emitidas pelo IASB estarem frequentemente associadas a uma elevada qualidade de reporte financeiro, conduzindo à melhoria da qualidade da informação financeira após a sua adopção, Barth *et al.* (2008) alertam que essa melhoria de qualidade pode estar comprometida se as respectivas normas locais forem de melhor qualidade do que as IAS/IFRS.

Diversos estudos (Armstrong *et al.*, 2010; Barth *et al.*,2008; Gassen e Sellhorn, 2006; Hung e Subramanyam, 2007) argumentam que a melhoria da qualidade da informação financeira não é linear com a adopção das IAS/IFRS, mesmo quando o seu intuito era o de aumentar a comparabilidade e a transparência das demonstrações financeiras. Ball (2006) alertam até para a lacuna no que respeita ao aumento da comparabilidade, em consequência das mesmas normas permitirem tratamentos contabilísticos diferentes.

Christensen *et al.* (2008) concluíram que a adopção obrigatória das normas não conduz necessariamente a benefícios na qualidade da informação financeira. Tal sucede-se especialmente quando as empresas ou preparadores da informação financeira não têm incentivos à sua adopção, recorrendo assim, à flexibilidade ainda permitida no

reconhecimento e mensuração de alguns itens. Por outras palavras, a existência de normas contabilísticas de alta qualidade, efectivamente pode limitar a capacidade dos gestores distorcerem os resultados, mas a sua influência sobre a gestão de resultados depende de como as regras são instruídas e impostas às empresas (Leuz et al., 2003).

Barth *et al.* (2008), através de uma amostra de empresas que adoptaram voluntariamente as IAS/IFRS até 2003, verificaram que essas revelaram menores níveis de gestão de resultados e um reconhecimento de perdas mais atempado, quando comparado com amostras de empresas que usavam o normativo local. Desta forma, os autores verificaram uma melhoria da qualidade da informação financeira após a adopção das normas internacionais.

Ainda relacionado com a adopção voluntária das IAS/IFRS, tal como Barth *et al.* (2008), também Lang *et al.* (2010) constataram um aumento da comparabilidade entre demonstrações financeiras das empresas que adoptaram voluntariamente as IAS/IFRS. Em contrapartida, o mesmo efeito não se verificou nas empresas que adoptaram obrigatoriamente o normativo internacional.

De acordo com Barth *et al.* (2008), os menores níveis de gestão de resultados verificados nas empresas que adoptaram voluntariamente as IAS/IFRS, deveram-se à restrição de alternativas até então existentes, limitando assim a gestão oportunística dos gestores. Yu (2005) acrescenta o facto das normas internacionais de relato financeiro afectarem directamente a composição das demonstrações financeiras, bem como, as respectivas divulgações, conduzindo à melhoria da qualidade da informação financeira.

Christensen *et al.* (2008), através de uma amostra de empresas alemãs, identificaram uma diminuição da gestão de resultados para as empresas que adoptaram voluntariamente as IAS/IFRS. Contudo, para aquelas que foram obrigadas a aplicá-las registou-se um aumento, ainda que modesto, no alisamento de resultados. Em oposição, Chen *et al.* (2010) com base numa amostra da União Europeia, afirmaram que as alterações observadas na qualidade da informação financeira deveram-se essencialmente à adopção das IAS/IFRS, pela limitação de alternativas no reconhecimento e mensuração subsequente. Por sua vez, Horton *et al.* (2010) evidenciaram que a adopção das IAS/IFRS melhorou a qualidade da informação financeira, quer nas empresas que adoptaram voluntariamente, quer nas que as adoptaram obrigatoriamente em 2005.

Os incentivos da gestão na adopção das IAS/IFRS e as características institucionais relacionadas com os mercados de capitais não são encarados por Chen *et al.* (2010) como cruciais para a melhoria da qualidade da informação financeira. Segundo estes autores, as normas IAS/IFRS, juntamente com a pressão dos mercados internacionais, incentivam, por si só, os gestores a produzirem demonstrações financeiras de maior qualidade que representem verdadeiramente o desempenho das empresas. Esse incentivo surge em virtude de todos os *stakeholders* e particularmente os investidores internacionais, estarem mais familiarizados com este normativo, tornando mais fácil a análise e interpretação das demonstrações financeiras. Bushman *et al.* (2011) afirmam também que a envolvente legal e fiscal influenciam o comportamento dos gestores.

De acordo com Christensen *et al.* (2008), a melhoria na qualidade da informação financeira após a adopção das IAS/IFRS apenas se verifica quando as empresas identificam vantagens na sua adopção. Em consonância, Ahmed *et al.* (2010) salientam ainda, que os estudos que evidenciaram melhorias na qualidade das demonstrações financeiras nas empresas que adoptaram voluntariamente as IAS/IFRS, como Barth *et al.* (2008), não podem ser generalizados para aquelas cuja adopção foi imposta. De facto, estas últimas não tinham qualquer incentivo na sua aplicação, caso contrário, tê-las-iam adoptado voluntariamente.

Adicionalmente, Horton *et al.* (2010) defendem que os efeitos relacionados com a adopção voluntária das IAS/IFRS não podem ser atribuídos exclusivamente a essa adopção. Por outras palavras, as IAS/IFRS por si só não aumentam a qualidade da informação financeira, os incentivos associados à sua adopção são imprescindíveis para que tal se verifique. As empresas alemãs que após a adopção das IAS/IFRS diminuíram a gestão de resultados, melhorando assim a qualidade da informação financeira, fizeram-no devido aos incentivos que tinham para aumentarem a transparência do reporte de resultados (Christensen *et al.*, 2008). Contudo, as empresas alemãs que adiaram a adopção até 2005, dada a ausência de incentivos para uma adopção voluntária, os autores não registaram qualquer melhoria na qualidade do reporte financeiro.

Por sua vez, Capkun *et al.* (2011) constataram um aumento de gestão de resultados para uma amostra de 29 países essencialmente europeus, que adoptaram antecipadamente as IAS/IFRS. No entanto, esse aumento também se registou nas empresas que foram obrigadas a adoptar as IAS/IFRS em 2005, e que até então não as podiam aplicar, bem

como naquelas que adoptaram apenas em 2005, apesar da sua aplicação anterior ser encorajada. Capkun *et al.* (2011) e Nobes (2006) referem como possíveis causas a grande flexibilidade durante o período de transição, bem como a flexibilidade permitida em determinados tratamentos contabilísticos que podem conduzir ao aumento da gestão de resultados.

Kvaal e Nobes (2010) referem que, na medida do possível, os gestores vão tentar manter as políticas contabilísticas até então praticadas, de forma a reduzir os custos de transição. Deste modo, os autores com base numa amostra dos principais índices bolsistas concluem que continuam a persistir diferenças entre países no que respeita à escolha das políticas contabilísticas, mesmo após a adopção das IAS/IFRS.

Igualmente, Ahmed *et al.* (2010) realçam o aumento da gestão de resultados para as empresas que foram obrigadas a adoptar as IAS/IFRS. Embora, os autores assumam que as IAS/IFRS são normas baseadas em princípios, apontam como uma das possíveis causas para o aumento da gestão de resultados, o facto destas normas serem emitidas com um mínimo guia de implementação. Isso conduz a uma grande flexibilidade na escolha das políticas contabilísticos mais apropriadas para a gestão de resultados, visto que, depende de como se interpretam e de como se implementam as normas de relato financeiro. É deste modo que Ahmed *et al.* (2010) justificam a deterioração da qualidade da informação financeira e afirmam que nunca se alcançará a convergência entre IASB e FASB, se os guias de implementação não forem idênticos, mesmo assumindo que aplicam normas de relato financeiro semelhantes.

Apesar da grande discussão acerca da qualidade da informação financeira, de forma geral, esta tem evoluído positivamente desde o início dos anos 90, muito antes da possibilidade da adopção voluntária das IAS/IFRS. Isto sugere que esta evolução se deve também a factores como a globalização e a antecipação da harmonização contabilística internacional (Land e Lang, 2002).

Ahmed *et al.* (2010) relevam que a melhoria da qualidade da informação financeira não se pode atribuir inteiramente à obrigatoriedade da utilização das IAS/IFRS, uma vez que a redução na gestão de resultados não é significativamente diferente entre as empresas que adoptaram as IAS/IFRS e aquelas que não as adoptaram.

Soderstrom e Sun (2007) também referem que a melhoria da qualidade de informação financeira não se deve apenas à adopção das IAS/IFRS, e defendem que não se pode generalizar resultados baseados na adopção voluntária das IAS/IFRS, para empresas que adoptaram obrigatoriamente o normativo internacional. Os autores argumentam que a qualidade da informação financeira, após a adopção do novo normativo, está relacionada com três factores: a qualidade das normas, o sistema político e legal de cada país e os incentivos associados à qualidade do reporte financeiro.

Yu (2005) salienta que qualquer país que aplique normas de alta qualidade não tem necessariamente um reporte financeiro de alta qualidade. Todavia, e independentemente dos factores que a influenciam, é impossível que um país com normas de relato financeiro de baixa qualidade e pouco exigentes ao nível de divulgação apresentem demonstrações financeiras de alta qualidade.

De acordo com Lang *et al.* (2003), as empresas cotadas apresentam um reporte financeiro de maior qualidade devido ao melhor alinhamento de incentivos de gestão, o que promove a transparência. A protecção dos investidores/accionistas, particularmente dos interesses não controlados, assume-se como um factor influente na qualidade da informação financeira, pois esta é tanto melhor, quanto maior for a protecção dos interesses não controlados (Leuz *et al.*, 2003; Ahmed *et al.*, 2010; Yu, 2005; Bushman *et al.*, 2011).

Leuz *et al.* (2003) defendem que uma forte protecção dos investidores limita a capacidade dos gestores adquirirem benefícios de controlo, o que é fundamental para o reporte de resultados verdadeiros e de qualidade. Assim, Leuz *et al.* (2003) e Ahmed *et al.* (2010) mencionam que o *corporate governance* está intrinsecamente relacionado com a qualidade da informação financeira. Isto é, a gestão de resultados usada para manipular o desempenho da empresa, apenas acontece se a empresa não dispuser de fortes mecanismos de protecção ao nível da sua governação. Os mais fortes sistemas de protecção dos investidores estão presentes em países *common-law* e em países cujas empresas, maioritariamente, têm uma estrutura de capital disperso (La Porta *et al.*, 1998).

Empresas domiciliadas em países com fraca protecção de accionistas, segundo Lang *et al.* (2006) e Leuz *et al.* (2003) evidenciam uma maior evidência de gestão de resultados. Ainda a corroborar a importância do *corporate governance,* Ahmed *et al.* (2010) e Leuz

et al. (2003) alertam para o facto dos gestores terem incentivos para gerirem resultados e adiarem o reconhecimento de perdas, em consequência dos conflitos de interesses entre gestores e investidores Assim revela-se de enorme importância a existência de mecanismos de controlo, que entre outros aspectos, enfatizem a importância da adopção das IAS/IFRS para as empresas e para a qualidade de reporte financeiro associado.

Porém, Chen *et al.* (2010) referem que face à possibilidade dos gestores terem incentivos para gerirem resultados, com a obrigatoriedade de aplicação das IAS/IFRS, estes dispõem de menos alternativas para o concretizarem. Esta ideia é defendida pelos autores com base na diminuição da ambiguidade e inconsistência das normas locais que limita a capacidade dos gestores manipularem o desempenho das empresas.

Outros factores, como o facto das empresas estarem presentes em países com mercados de capitais desenvolvidos, elevado controlo legal, adoptarem estruturas de capital disperso (Leuz *et al.*, 2003; Yu, 2005; Bushman *et al.*, 2011; Soderstrom e Sun, 2007), inserirem-se em países *code-law* ou *common-law*, existir uma clara separação entre o reporte contabilístico e o reporte fiscal (Yu, 2005; Bushman *et al.*, 2011), bem como a eficiência da auditoria interna que desempenha um papel importante sobre a fiabilidade das demonstrações financeiras (Prawitt *et al.*, 2009), influenciam a qualidade do reporte financeiro.

A título de conclusão, verifica-se que a qualidade da informação financeira, de um modo geral, está associada a diversos factores, e não apenas ao normativo aplicável ou adoptado. Mas no que concerne à influência da adopção das IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira, não há unanimidade entre os diversos estudos realizados.

Ainda assim, a adopção voluntária do normativo internacional está frequentemente associada ao aumento da qualidade da informação financeira. Já no que concerne à adopção obrigatória, muitos autores referem que a ausência de incentivos na sua aplicação, pode não conduzir à melhoria da qualidade das demonstrações financeiras.

Atendendo a estas razões, a melhoria da qualidade da informação financeira após a adopção obrigatória das normas IAS/IFRS pode estar comprometida e pode variar de país para país.

2.2. Mensuração da Qualidade da Informação Financeira

As demonstrações financeiras são consideradas de alta qualidade, na medida em que, as informações nelas presentes reflectem a respectiva situação económica das empresas (Chen *et al.*, 2010).

Com o intuito de medir e analisar o impacto da adopção das normas internacionais IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira, recorreu-se à análise das métricas utilizadas em estudos anteriores, de onde se destacaram as relacionadas com a gestão de resultados, o reconhecimento atempado das perdas e a relevância da informação financeira.

2.2.1. Gestão de Resultados

De acordo com Healy e Wahlen (1999), gestão de resultados são as alterações efectuadas sobre o desempenho económico reportado pelos gestores de forma a mascarar a informação financeira ou com o intuito de influenciar objectivos contratualizados.

A métrica mais apropriada para medir a gestão de resultados não é ainda unânime entre os diversos autores. Desta forma, apresentam-se algumas das diferentes métricas apresentadas em estudos anteriores.

Barth *et al.* (2008), com o intuito de analisar a evolução da gestão de resultados, recorreu a duas manifestações de gestão de resultados: o alisamento de resultados e a gestão de resultados para um objectivo.

No que respeita ao alisamento de resultados, Barth *et al.* (2008) utilizou três métricas. A primeira tem por base a variação do resultado líquido do período dividido pelo total de activos. Esta métrica corresponde à variância dos resíduos da regressão da variação do resultado líquido sobre as variáveis identificadas como de controlo em estudos anteriores (Lang *et al.*, 2003; Lang *et al*., 2006), tais como, a dimensão, a taxa de crescimento, a variação do número de acções, a alavancagem, variação do passivo, o *Turnover*, os fluxos de caixa, a dimensão da empresa de auditoria, o número de presenças em diferentes bolsas de valores mobiliários, o estar presente numa das bolsas de valores dos Estados Unidos da América e a percentagem de capital fechado. Os autores interpretam uma baixa variância da variação dos resultados líquidos como evidência de alisamento de resultados.

A segunda métrica apresentada por Barth *et al.* (2008) baseia-se no rácio entre a variação do resultado líquido e a variação dos fluxos de caixa operacionais. Esta é obtida através do rácio dos resíduos dos dois modelos, o da variação do resultado líquido e o da variação dos fluxos de caixa. Segundo estes autores, quanto menor for este rácio, maior é a evidência de alisamento de resultados.

A terceira métrica de Barth *et al.* (2008) baseia-se na correlação de *Spearman* entre os resíduos da equação dos acréscimos e os resíduos dos fluxos de caixa das actividades operacionais. Lang *et al.* (2003), bem como Lang *et al.* (2006), assumem que empresas com maiores alisamentos de resultados apresentam correlações mais negativas entre os acréscimos e os fluxos de caixa.

A última métrica utilizada por Barth *et al.* (2008) respeita à gestão de resultados para um objectivo, e é mensurada através do coeficiente de baixos resultados líquidos positivos. Tal como Barth *et al.* (2008), também Christensen *et al.* (2008) e Chen *et al.* (2010) utilizaram também uma variável representativa da frequência de baixos resultados positivos, de forma a analisar se a adopção das IAS/IFRS influenciou a diminuição da gestão de resultados.

Diversos autores basearam-se no modelo desenvolvido por Barth *et al.* (2008) para a mensuração da gestão de resultados, nomeadamente, Christensen *et al.* (2008), Capkun *et al.* (2011) e Ahmed *et al.* (2010).

Capkun *et al.* (2011) com o intuito de analisar a evolução da gestão de resultados após a adopção das IAS/IFRS utilizou também o método adoptado por Barth *et al.* (2008). No entanto, estes autores dividiram a amostra em três grupos de análise: as empresas que adoptaram voluntariamente as normas; as que podiam ter adoptado antecipadamente mas que as adoptaram apenas quando a sua aplicação foi imposta; e aquelas que não as podiam adoptar antecipadamente e por isso adoptaram-nas apenas a partir de 2005.

Ahmed *et al.* (2010), de igual modo, aplicaram maioritariamente as métricas utilizadas por Barth *et al.* (2008), com o intuito de analisar se as IAS/IFRS contribuíram para a melhoria da qualidade da informação contabilística. Estes autores tiveram em consideração a importância de assegurar que acontecimentos não relacionados com a adopção das IAS/IFRS não enviesassem os resultados. De forma a colmatar esse problema, Ahmed *et al.* (2010) compararam as alterações nas medidas da qualidade da informação financeira entre a amostra em estudo e uma outra amostra de países que não

permitiram, ou não exigiram, a adopção das normas durante o período em estudo. Os autores compararam ainda cada empresa em estudo com empresas de referência da mesma indústria, sediadas em países com a mesma exigência de aplicação das normas. A única diferença na mensuração da gestão de resultados face ao modelo utilizado por Barth *et al.* (2008), prende-se com a análise dos acréscimos, baseada no modelo modificado de Jones, também utilizado por Ball e Shivakumar (2005) e por Leuz *et al.* (2003).

Por outro lado, Jones (1991) utilizou os acréscimos como métrica da gestão de resultados, especificamente, os acréscimos discricionários, que são usados pelos gestores como forma de gestão de resultados. Ao longo dos anos, diversos autores foram aperfeiçoando este modelo de Jones, nomeadamente, Dechow *et al.* (1995) e Kothari *et al.* (2005).

Chen *et al.* (2010) utilizaram também a maioria das medidas definidas por Barth *et al.* (2008) no que respeita ao alisamento de resultados. Contudo, e tal como Leuz *et al.* (2003), também estes autores analisaram a magnitude dos acréscimos discricionários. No entanto, utilizaram todos os modelos que partiram do modelo de Jones, modelo modificado de Jones, modelo adaptado de Jones, modelo modificado de Jones com rácio *Book-to-Market* e fluxos de caixa operacionais e modelo modificado de Jones com o *Return on Assets* do ano corrente.

Leuz *et al.* (2003) utilizaram ainda uma outra medida semelhante, baseada na discrição do reporte de resultados, cujo objectivo é analisar o reporte de pequenos prejuízos. Esta foi passível de mensuração através do rácio entre baixos lucros e baixos prejuízos de forma a reflectir em que medida os gestores manipulavam os resultados com o intuito de evitar o reporte de resultados líquidos negativos.

Embora alguns estudos efectivamente se baseiem nos diversos modelos adaptados de Jones, Dechow *et al.* (2010) alertam para o facto de existirem especificações erradas, devido à existência de correlação entre variáveis omitidas, associadas a características económicas, como a dimensão e o crescimento. Os autores concluíram que os testes de gestão de resultados estão susceptíveis a erros de especificação, uma vez que, os modelos de acréscimos não discricionários são imperfeitos e as determinantes da gestão de resultados, muitas vezes, estão correlacionadas com características económicas que os influenciam.

2.2.2. Reconhecimento atempado das perdas

Barth *et al.* (2008) mensuraram o reconhecimento atempado das perdas através de um coeficiente que mede a frequência do reporte de avultados resultados líquidos negativos, isto é, de avultados prejuízos. Em consistência com Lang *et al.* (2003), os relatos financeiros de alta qualidade são os que reportam frequentemente avultadas perdas.

Tal como Barth *et al.* (2008), também Ahmed *et al.* (2010), Chen *et al.* (2010) e Christensen *et al.* (2008) utilizaram o mesmo coeficiente como medida da probabilidade das empresas reportarem avultados prejuízos.

Contudo, outros autores, como Ball e Shivakumar (2005), Ball *et al.* (2000), Christensen *et al.* (2008), Ahmed *et al.* (2010) e Lang *et al.* (2006) basearam-se no modelo de Basu (1997) para mensurar o reconhecimento atempado das perdas. Este indica se as notícias negativas são reconhecidas em resultados de uma forma mais oportuna do que as notícias positivas, quer no período de pré-adopção, quer no de pós-adopção das IAS/IFRS. Deste modo, este estudo pretendeu através de uma combinação dos retornos anuais explicar o resultado líquido por acção.

Christensen *et al.* (2008) utilizam ainda, uma medida apresentada por Ball *et al.* (2003), com o intuito de capturar a persistência das variações dos resultados, que se resume à regressão da variação do resultado líquido do período N, tendo como variáveis explicativas um indicador que contempla os casos em que a variação do resultado líquido é inferior a zero e a variação do resultado líquido do período N-1.

2.2.3. Relevância da informação financeira

Diversos autores, nomeadamente, Ewert e Wagenhofer (2011) e Barth *et al.* (2008), defendem que a relevância da informação é tanto maior, quanto maior for a associação dos valores contabilísticos do capital próprio e do resultado líquido com o preço de cotação, bem como, quanto maior for a associação do retorno anual das acções com o resultado líquido por acção.

Adicionalmente, Ali e Hwang (2000) referem que a informação é de maior relevância, quanto maiores forem os gastos com auditorias externas. Contudo, tende a ser menor, em países onde a fiscalidade influencia a escolha das políticas contabilísticas e onde os sistemas financeiros estão essencialmente orientados para a banca, em vez de para o mercado.

Por sua vez, Barth *et al.* (2008), apresentam duas métricas com o intuito de mensurar se a informação divulgada é, ou não, relevante para os utilizadores da informação financeira. A primeira métrica contempla o poder explicativo do valor contabilístico do capital próprio e do resultado líquido do período sobre o preço de cotação da acção. De forma a eliminar a influência do sector e do país nessa métrica, o poder explicativo foi obtido considerando os resíduos dos modelos que incluem essas duas variáveis. A segunda métrica destes autores baseia-se no poder explicativo da regressão do resultado líquido por acção em função do retorno anual das acções. Nesse sentido, estes autores dividiram a amostra em dois grupos, as observações com retorno positivo, representativas das notícias positivas, e as com retorno negativo, representativas das notícias negativas. Essa divisão foi efectuada com o intuito de analisar se a informação financeira é de maior relevância após a adopção das IAS/IFRS, ou seja, se as notícias negativas e positivas são reflectidas mais rapidamente em resultados no período posterior à adopção das IAS/IFRS face ao período antecedente.

Uma outra forma de mensuração da relevância da informação foi apresentada por Barth *et al.* (2011), baseada em Ohlson (1995), na qual os autores recorreram a duas equações relacionadas com o preço de cotação e com o retorno por acção. Os autores assumiram que o preço de cotação e o retorno por acção capturavam o valor económico subjacente, bem como, as alterações do valor da empresa. Inicialmente, estimaram o preço de cotação com base no valor contabilístico do capital próprio de 2004 e o respectivo resultado líquido. Além disso, consideraram o ajustamento necessário para que o resultado líquido de 2004 estivesse de acordo com as IAS/IFRS, bem como, o ajustamento ao capital próprio. Posteriormente, os autores estimaram também, o retorno das acções, com base no resultado líquido de 2004, no ajustamento necessário para que o resultado líquido de 2004 estivesse de acordo com as IAS/IFRS e ainda, na variação entre o resultado líquido de 2004 e 2003.

Em suma, e atendendo aos estudos anteriormente referidos, julga-se pertinente analisar a qualidade da informação financeira através da utilização das métricas apresentadas por Barth *et al.* (2008), amplamente utilizadas em estudos anteriores.

Contrariamente a outros estudos, nomeadamente Barth *et al.* (2008), Capkun *et al.* (2011) *e* Christensen *et al.* (2008), a presente dissertação, apoiar-se-á nestas métricas para analisar a influência da adopção obrigatória das IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira em países cujos sistemas contabilísticos foram outrora

considerados semelhantes. Assim, pretende-se verificar se efectivamente as IAS/IFRS contribuíram para melhorias idênticas na qualidade do reporte financeiro, em países cujas práticas contabilísticas se assemelhavam no passado, e que aplicam o mesmo normativo internacional no presente. Neste contexto, prevê-se que a adopção das IAS/IFRS por países com sistemas contabilísticos semelhantes, gere idêntica qualidade de reporte financeiro. Como tal, é expectável que a qualidade das informações financeiras se assemelhe no período prévio à adopção das normas, e que a aplicação comum do normativo internacional provoque impactos semelhantes na respectiva qualidade de reporte financeiro de cada um dos países.

3. Análise da influência da adopção das IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira

3.1. Objectivos

O Parlamento Europeu com o intuito de harmonizar as demonstrações financeiras consolidadas das empresas com títulos admitidos à cotação e, simultaneamente melhorar a qualidade da informação financeira, impôs a implementação de um novo normativo contabilístico. Esta imposição recaiu sobre a maioria das empresas sediadas na União Europeia, cotadas em bolsas de valores mobiliários, que desde 1 de Janeiro de 2005, aplicam obrigatoriamente o normativo internacional aquando da preparação das respectivas demonstrações financeiras consolidadas.

Desta forma, o presente estudo visa analisar a influência da adopção obrigatória das normas IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira, particularmente, no que concerne à gestão de resultados, ao reconhecimento atempado das perdas e à relevância da informação financeira.

Embora não haja uma definição consonante na literatura, segundo Dechow e Schrand (2004) a informação financeira é de qualidade quando reflecte precisamente o desempenho operacional do período, é um bom indicador de desempenho operacional futuro e contribui para a avaliação fiável das empresas. Complementarmente, Dechow *et al.* (2010) referem que a informação financeira é de maior qualidade quando fornece determinadas informações acerca do desempenho financeiro das empresas que são relevantes para a tomada de decisão. Ainda, Chen *et al.* (2010) consideram que as demonstrações financeiras são de qualidade se reflectirem precisamente a situação económica da empresa.

Posto isto, e baseado em estudos anteriores, como Barth *et al.* (2008), assume-se que a qualidade da informação financeira é tanto maior, quanto menor for a capacidade de gestão de resultados, quanto maior for a celeridade no reconhecimento das perdas e quanto maior for a relevância da informação financeira divulgada.

Distintamente de estudo anteriores, nomeadamente de Ahmed *et al.* (2010), de Barth *et al.* (2008), de Capkun *et al.* (2011) e de Christensen *et al.* (2008), a presente dissertação recorre a uma amostra de empresas cujos sistemas contabilísticos foram considerados idênticos, numa classificação prévia à adopção das IAS/IFRS. Neste contexto, para além

de se analisar a influência da adopção obrigatória sobre a qualidade da informação financeira, pretende-se também averiguar se o impacto sobre qualidade do reporte financeiro foi semelhante entre os países incluídos na amostra. Esta análise revela-se particularmente interessante, pelo facto destes países aplicarem sistemas contabilísticos semelhantes, antes da adopção das IAS/IFRS, e a partir de 2005 todos aplicarem o normativo internacional. Deste modo, prevê-se que sistemas contabilísticos semelhantes gerem idêntica qualidade de relato financeiro.

Em suma, pretende-se averiguar se a qualidade da informação financeira das empresas é genericamente superior no período em que aplicam as normas internacionais IAS/IFRS do que no período em que as mesmas empresas aplicavam o normativo local. Neste sentido serão incluídos todos os países em estudo de forma a analisar a influência da adopção das IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira. Além disso, a evolução da qualidade da informação financeira será analisada individualmente por país, com o intuito de verificar se essa evolução se manifesta, ou não, de forma semelhante entre os vários países incluídos na amostra. Simultaneamente, evidenciar-se-á se a informação financeira preparada de acordo com as normas internacionais IAS/IFRS é superior à preparada de acordo com o respectivo normativo local.

3.2. Hipóteses

Diversos estudos anteriores testaram se a adopção das normas IAS/IFRS influenciou positivamente a qualidade da informação financeira. Muitos deles evidenciaram que as empresas que aplicam as normas IAS/IFRS reportam demonstrações financeiras de maior qualidade, nomeadamente, Barth *et al.* (2008) concluíram que as empresas a partir da adopção das normas IAS/IFRS evidenciaram melhorias na qualidade do reporte financeiro. Também Chen *et al.* (2010) concluíram que a melhoria da qualidade da informação financeira deveu-se à adopção das normas IAS/IFRS, e não a outros factores, como os incentivos à adopção ou a envolvente económica. Do mesmo modo, também Horton *et al.* (2010) evidenciaram que a qualidade da informação financeira melhorou após a adopção das IAS/IFRS. Estes autores concluíram que os erros de previsão e de avaliação diminuíram, quer nas empresas que adoptaram obrigatoriamente as IAS/IFRS, quer nas que as adoptaram voluntariamente.

Com base nestes estudos, as empresas, a partir do momento que apliquem as normas IAS/IFRS, tenderão a apresentar demonstrações financeiras de maior qualidade. Assente

neste princípio, e tal como Barth *et al.* (2008), é nossa expectativa que a adopção das normas internacionais tenha contribuído para a melhoria da qualidade da informação financeira. Como tal, espera-se que a adopção das IAS/IFRS tenha contribuído para a diminuição da gestão de resultados, para um reconhecimento mais atempado das perdas e para a melhoria da relevância da informação financeira. Esta expectativa conduz à formulação da seguinte hipótese:

H_1: *A qualidade da informação financeira no período de pós-adopção das normas IAS/IFRS é superior ao de pré-adopção, quando as empresas aplicavam o normativo local.*

Para medir a qualidade da informação financeira foram utilizadas várias métricas adoptadas em estudos anteriores (Barth *et al.*, 2008; Lang *et al.*, 2006; Capkun *et al.*, 2011), designadamente, a volatilidade do resultado líquido do período; o rácio entre a volatilidade do resultado líquido do período e a volatilidade dos fluxos de caixa; correlação de *Spearman* entre os acréscimos e os fluxos de caixa operacionais; o coeficiente de reporte de baixos resultados líquidos positivos; o coeficiente de reporte de avultados prejuízos; o poder explicativo da regressão do preço de cotação em função do resultado líquido e do valor contabilístico do capital próprio; o poder explicativo das regressões do resultado líquido por acção em função do retorno anual das acções.

Apesar de vários estudos comprovarem que a adopção das normas IAS/IFRS conduz a uma melhoria da qualidade da informação financeira, outros estudos defendem que esse impacto não é linear.

São apontados na literatura alguns factores que tentam explicar as diferentes práticas contabilísticas que podem influenciar a qualidade do reporte financeiro, nomeadamente a influência do sistema legal, o sistema fiscal e o poder e competência da profissão contabilística (Alexander e Nobes, 2004).

Por outro lado, Christensen *et al.* (2008) comprovaram que as melhorias na qualidade da informação financeira são também determinadas pelos incentivos que as empresas possam ter na adopção do normativo internacional. Ainda, Ball e Shivakumar (2005), Nobes (2006) e Ball (2006) referiram que os mecanismos de controlo e fiscalização à aplicação das IAS/IFRS diferem, mesmo entre países pertencentes à União Europeia. De igual forma, Ahmed *et al.* (2010) salientaram também que as IAS/IFRS foram

implementadas com orientações mínimas e não se registaram alterações nos mecanismos de fiscalização após a adopção das IAS/IFRS, deixando ainda impunes as empresas que as aplicam inadequadamente. Além disso, Nobes (2006) e Ball (2006) referem que as IAS/IFRS continuam a possibilitar tratamentos contabilísticos diferentes para a mensuração de um mesmo item.

Assente nestas razões, e apesar da tentativa de harmonização contabilística, os padrões nacionais continuam a influenciar as práticas contabilísticas (Nobes, 2011). Ainda assim, Ball (2006) refere ser uma ilusão a expectativa de que normas comuns produzem demonstrações financeiras idênticas. Deste modo, acredita-se que a evolução da qualidade da informação financeira possa não ser idêntica após a adopção das IAS/IFRS, mesmo entre países cujas práticas contabilísticas, no passado, se assemelhavam.

Desta forma, considera-se relevante a análise da qualidade da informação financeira por país, no intuito de analisar individualmente, a evolução da qualidade do reporte financeiro após a adopção do normativo internacional, bem como, verificar se essa se registou de igual forma entre os países em estudo. É neste contexto que se formula a segunda hipótese:

H_2: A qualidade da informação financeira não evoluiu no mesmo sentido do período de pré-adopção para o período de pós-adopção das IAS/IFRS nos vários países incluídos na amostra.

Para estudar esta segunda hipótese, utilizaram-se as mesmas métricas enumeradas na primeira hipótese deste estudo, porém aplicadas individualmente a cada país.

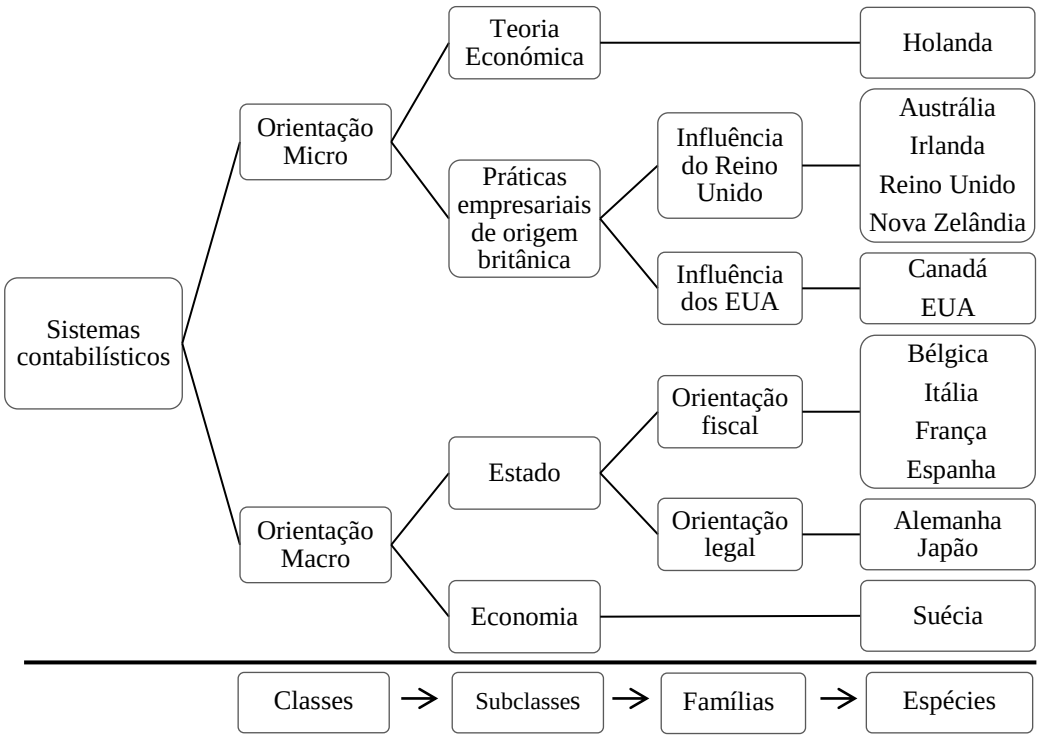
3.3. Caracterização da Amostra

A selecção dos países considerados na amostra baseou-se na classificação hierárquica dos sistemas de reporte financeiro de Nobes (1983), que permitiu evidenciar diferenças e semelhanças entre catorze países ocidentais. Essa classificação foi feita com recurso a nove factores de diferenciação relacionados com as práticas de mensuração contabilística, tendo essa sido hierarquicamente organizada em classes, subclasses, famílias e espécies de sistemas contabilísticos (Figura 1).

Neste contexto, os países sujeitos a análise são os que dispunham de sistemas contabilísticos semelhantes no passado, de acordo com Nobes (1983), em virtude das

respectivas políticas contabilísticas serem influenciadas pelas regras fiscais. Posto isto, a influência da adopção obrigatória das normas IAS/IFRS sobre a qualidade de reporte financeiro será analisada através de uma amostra de empresas domiciliadas na Bélgica, Itália, França e Espanha.

Figura 1 - Classificação hipotética das práticas de mensuração contabilística em países ocidentais desenvolvidos, 1980



Fonte: Adaptado de Nobes (1983)

Todavia, Espanha foi excluída da amostra por não dispor de dados essenciais para o alcance do objectivo deste estudo, nomeadamente informações dos fluxos de caixa, em consequência da sua divulgação não ser exigida antes da adopção do normativo internacional.

Diversos estudos anteriores à adopção obrigatória das IAS/IFRS têm também considerado estes países como sendo semelhantes, no que respeita à escolha de políticas contabilísticas. A título exemplificativo, Nair e Frank (1980), a partir de um estudo da Pricewaterhouse Coopers, classificam trinte e oito países de acordo com as práticas de mensuração e divulgação, no qual foram também considerados semelhantes os sistemas contabilísticos belga, francês, italiano e espanhol, tendo estes sido enquadrados no modelo continental europeu. Também Berry (1987) concluiu que os sistemas contabilísticos destes países eram idênticos e que se baseavam essencialmente em planos contabilísticos e em regras fiscais. Mais recentemente, Nobes (2011) classificou

oito países europeus segundo as respectivas práticas contabilísticas. O autor relevou que o objectivo de aumentar a comparabilidade após a adopção das IAS/IFRS pode ainda não ter sido alcançado, em consequência das influências culturais. De facto, segundo este autor, continuam a persistir as mesmas práticas contabilísticas mesmo após a tentativa de harmonização. É de referir que também neste estudo os sistemas francês, espanhol e italiano foram novamente agrupados na mesma componente principal.

Nobes (2011) refere que, tipicamente as diferenças entre sistemas contabilísticos são muito resistentes à harmonização contabilística. Além disso, concluiu também que os padrões nacionais continuam a influenciar as práticas contabilísticas e que os sistemas contabilísticos outrora considerados semelhantes, continuam a ser classificados como tal, mesmo após a adopção das normas IAS/IFRS.

Por conseguinte, decidiu-se estudar uma amostra de sistemas contabilísticos semelhantes com o intuito de analisar a influência da adopção das normas IAS/IFRS sobre sistemas contabilísticos orientados para a fiscalidade, expectando melhorias significativas. Adicionalmente, decidiu-se complementar esta análise, através do estudo individual de cada país, na intenção de analisar se a qualidade da informação financeira evoluiu no mesmo sentido em cada um dos países pertencentes à amostra.

Considerando que a adopção obrigatória das normas internacionais IAS/IFRS foi imposta a partir do ano 2005, decidiu-se estudar a sua influência sobre a qualidade da informação financeira ao longo de dez anos. Desta forma, foram estudados cinco anos precedentes e cinco subsequentes à adopção obrigatória das IAS/IFRS, ou seja, o período de 2000 a 2004 e o período de 2006 a 2010.

O ano de transição, 2005, não foi considerado para a análise deste estudo, uma vez que a qualidade da informação financeira de 2005 não seria comparável com a do ano precedente, em virtude das demonstrações financeiras não estarem preparadas de acordo com o mesmo normativo. Este também não seria comparável com o ano seguinte, uma vez que, em 2005, as empresas reconheceram nas suas demonstrações financeiras diversos ajustamentos previstos na IFRS 1 – Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro.

Desta forma, a Tabela 1 apresenta os países incluídos neste estudo, bem como o número de empresas incluídas na amostra por país.

Tabela 1 - Número de empresas incluídas na amostra

	Bélgica		França		Itália		Total	
	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%	Nº de empresas	%
Nº Empresas Inicial	322	100%	1792	100%	564	100%	2678	100%
Adopção voluntária das IAS/IFRS e não adopção dessas após 2005	-76	-24%	-98	-5%	-32	-6%	-206	-8%
Apresentação das contas em USGAAP	-7	-2%	-31	-2%	-4	-1%	-42	-2%
Apresentação em moedas Dólares e Pounds	-5	-2%	0	0%	0	0%	-5	0%
Indisponibilidade de dados em algum dos anos em estudo	-153	-48%	-1223	-68%	-363	-64%	-1739	-65%
Nº Empresas Incluídas na Amostra	81	25%	440	25%	165	29%	686	26%

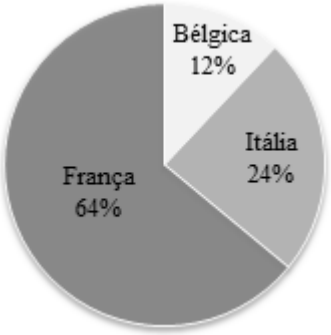
Fonte: Elaboração própria

Em relação à amostra inicial de cada país, foram retiradas determinadas empresas por diversas razões. Essa exclusão deveu-se: à existência de empresas que adoptaram voluntariamente as IAS/IFRS e à existência de empresas que a partir de 2005, por diversos motivos não adoptaram as IAS/IFRS; à apresentação de demonstrações financeiras em normativos diferentes do local ou das IAS/IFRS, particularmente, nas normas americanas – USGAAP; à apresentação das demonstrações financeiras em moedas diferentes do Euro, nomeadamente dólares e *pounds*; e indisponibilidade de dados em qualquer um dos anos em estudo quer por criação da empresa após o ano 2000, quer por encerramento precedente ao ano 2010.

Em consequência dos motivos acima enumerados, o total de empresas da amostra global diminuiu de 2678 para 686 empresas, o que significa que a amostra sujeita a análise corresponde a 26% da inicial. Este facto deve-se, essencialmente, à indisponibilidade de dados durante o período em estudo (65%). Contudo, 8% da amostra foi excluída em virtude da adopção voluntária das normas IAS/IFRS, ou da não adopção destas após 2005, 2%, em consequência das demonstrações financeiras estarem apresentadas segundo o normativo americano, e o restante deveu-se à apresentação das demonstrações financeiras em moedas diferentes do Euro, designadamente no caso da Bélgica.

A Figura 2 representa a distribuição da amostra, ou seja, a contribuição de cada país para a totalidade da amostra.

Figura 2 - Percentagem do número de empresas por país



Fonte: Elaboração Própria

Baseado na sua análise verifica-se que a Bélgica, a Itália e a França representam 12%, 24% e 64% do total da amostra, respectivamente.

A Tabela 2 apresenta a distribuição por sectores de actividade em relação à totalidade da amostra e por país.

Tabela 2 - Distribuição da amostra por sectores de actividade

	Indústria	*Utilities*	Tranportes	Banca	Seguros	Outras	Total
Bélgica	64%	4%	1%	3%	1%	27%	100%
França	80%	2%	2%	3%	1%	12%	100%
Itália	70%	7%	1%	11%	5%	6%	100%
Total	76%	3%	1%	5%	2%	12%	100%

Fonte: Elaboração Própria

Através da sua análise é possível destacar que o sector predominante em todos os países em estudo é o sector Industrial, com destaque para França, no qual operam 80% das respectivas empresas.

3.4. Metodologia

Para analisar a influência da adopção obrigatória das normas IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira das empresas pertencentes à amostra, o presente estudo baseou-se no modelo aplicado por Barth *et al.* (2008), de forma a que os nossos resultados possam ser comparáveis com estudos anteriores. Do mesmo modo que estes autores, a qualidade da informação financeira foi analisada com recurso a três dimensões que foram frequentemente utilizadas para este tipo de análise. Sendo elas: gestão de resultados, reconhecimento atempado das perdas e relevância da informação financeira.

A análise presente neste estudo foi elaborada recorrendo à comparação entre as mesmas empresas em dois períodos distintos, o de pré-adopção das normas IAS/IFRS (2000-2004) e o de pós-adopção das normas IAS/IFRS (2006-2010). Em virtude do número de empresas que haviam adoptado voluntariamente as normas IAS/IFRS, domiciliadas na Bélgica, Itália e França, não ser representativo, optou-se por eliminar as observações das empresas que adoptaram voluntariamente as normas IAS/IFRS e as que não adoptaram após 2005. Posto isto, significa que no período de pré-adopção, todas as observações utilizam as normas locais, e do mesmo modo, no período pós-adopção, todas as observações utilizam as normas IAS/IFRS.

3.4.1. Gestão de Resultados

Com o intuito de avaliar a influência da adopção obrigatória das normas IAS/IFRS sobre a gestão de resultados, tal como Barth *et al.* (2008), Christensen *et al.* (2008) Lang *et al.* (2006) e Ahmed *et al.* (2010) definiram-se dois tipos de análise de gestão de resultados, o alisamento de resultados e a gestão de resultados para um objectivo.

É de salientar que as métricas de alisamento de resultados foram obtidas através das variâncias dos resíduos das regressões estimadas, com o intuito de diminuir a sensibilidade das variáveis dependentes a factores não relacionados com o sistema de reporte financeiro. Analogamente, foram utilizadas variáveis de controlo referidas em estudos anteriores (Lang *et al.*, 2003; Lang, *et al.*, 2006; Barth *et al.*, 2008), nomeadamente, a dimensão, a alavancagem, a taxa de crescimento e a dimensão da empresa auditora, de forma a eliminar outros efeitos não atribuíveis ao normativo e à envolvente económica.

3.4.1.1. Alisamento de resultados

O alisamento de resultados foi mensurado através de três métricas: a variação do resultado líquido do período, o rácio entre a variação do resultado líquido e a variação dos fluxos de caixa operacionais e a correlação de *Spearman* entre acréscimos e fluxos de caixa operacionais.

Portanto, aplicando a metodologia de Barth *et al.* (2008), estimaram-se três regressões por período para a criação de métricas que permitissem analisar a influência da adopção obrigatória das IAS/IFRS sobre o alisamento de resultados.

A primeira métrica que visa mensurar o alisamento dos resultados baseia-se na volatilidade do resultado líquido do período (ΔNI_{it} - variação do resultado líquido do período sobre o total do activo da empresa i, ano t), e é a variância dos resíduos da regressão (1), relativos à variação do resultado líquido.

$$\Delta NI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 EISSUE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 DISSUE_{it} \quad (1)$$
$$+ \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 CF_{it} + \alpha_8 AUD + \alpha_9 NUMEX + \alpha_{10} CLOSE + \varepsilon_{it}$$

As variáveis de controlo apresentadas são: SIZE que representa o logaritmo natural do valor de mercado do capital próprio no final do ano; GROWTH que representa a percentagem de variação das vendas; EISSUE que representa a percentagem de variação das acções ordinárias; LEV que representa a alavancagem, calculada com recurso ao rácio entre passivo e valor contabilístico do capital próprio no final do ano; DISSUE que representa a percentagem de variação do total do passivo; TURN que representa o rácio entre as vendas e o total do activo no fim do ano; CF que representa os fluxos de caixa operacionais no final do ano; AUD que representa a empresa auditora, isto é, se a empresa auditora for uma das quatro maiores auditoras internacionais (Pricewaterhouse coopers, KPMG, Ernst & Young e Deloitte Touche Tohmatsu) esta variável assume o valor um, caso contrário, assume o valor zero; NUMEX representa o número de bolsas de valores mobiliários em que a empresa está cotada, assumindo o valor zero para empresas não cotadas, um para cotadas numa única bolsa de valores e dois para cotadas em duas ou mais bolsas de valores; CLOSE é a percentagem de capital fechado das empresas reportado na base de dados *Worldscope*. Adicionalmente, o Anexo 1 apresenta detalhadamente a descrição de todas as variáveis utilizadas.

Desta forma, os resultados respeitantes à primeira métrica de alisamento dos resultados, foram alcançados através do cálculo da variância dos resíduos da regressão ΔNI, isto é, variância de ΔNI^*, no período pré-adopção e pós-adopção das IAS/IFRS. Considera-se que uma baixa variância nesta métrica é evidência de alisamento de resultados. Esta métrica foi obtida inicialmente para a totalidade da amostra e de seguida para cada país.

A segunda métrica visa também mensurar o alisamento dos resultados e baseia-se no rácio entre a volatilidade do resultado líquido do período e a volatilidade dos fluxos de caixa das actividades operacionais. Esta surge com o intuito de testar se as empresas com maior volatilidade de fluxos de caixa, têm uma maior volatilidade de resultados

líquidos, isto porque, se as empresas utilizarem os acréscimos para alisar resultados, a variabilidade dos resultados líquidos face à dos fluxos de caixa deve ser menor.

Neste sentido, é necessário primeiramente analisar a volatilidade dos fluxos de caixa das actividades operacionais através da segunda regressão, sendo a variação dos fluxos de caixa operacionais da empresa i, ano t (ΔCF_{it}) a variável dependente.

$$\Delta CF_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 EISSUE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 DISSUE_{it} + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 CF_{it} + \alpha_8 AUD_{it} + \alpha_9 NUMEX_{it} + \alpha_{10} CLOSE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

De forma a calcular a segunda métrica, inicialmente calcularam-se as variâncias dos resíduos da regressão (2), isto é, a variância de ΔCF^*, para o período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS. Por sua vez, a métrica foi obtida através do rácio entre variância dos resíduos da regressão (1) e a variância dos resíduos da regressão (2), ou seja, entre as variâncias de ΔNI^* e de ΔCF^*. Tal como a métrica anterior, inicialmente calcularam-se as métricas para a totalidade da amostra e de seguida para cada país.

A terceira métrica de alisamento de resultados pretende estudar em que medida os acréscimos estão correlacionados com os fluxos de caixa. Deste modo, esta métrica baseia-se na correlação de *Spearman* entre acréscimos e fluxos de caixa. Espera-se que uma correlação mais negativa entre estas duas variáveis seja sinónimo de um incremento do alisamento de resultados (Lang *et al.*, 2003; Ball e Shivakumar, 2005).

$$CF_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 EISSUE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 DISSUE_{it} + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 AUD_{it} + \alpha_8 NUMEX_{it} + \alpha_9 CLOSE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$ACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 GROWTH_{it} + \alpha_3 EISSUE_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 DISSUE_{it} + \alpha_6 TURN_{it} + \alpha_7 AUD_{it} + \alpha_8 NUMEX_{it} + \alpha_9 CLOSE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Tal como nos modelos anteriores, foram estimados os modelos de variáveis dependentes, fluxos de caixa das actividades operacionais (CF) e acréscimos (ACC). De igual forma, obtiveram-se os resíduos de cada regressão, uma vez que, também o estudo de correlação entre estas duas variáveis se baseia na correlação entre os resíduos de CF, isto é CF*, e os resíduos de ACC, isto é ACC*.

Inicialmente a correlação foi calculada para a totalidade da amostra e posteriormente para cada país. Em ambos os casos a correlação de Spearman entre os resíduos das regressões CF e ACC, ou seja entre CF* e ACC*, foram calculados para o período pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS.

3.4.1.2. Gestão de resultados para um objectivo

Outra manifestação da gestão de resultados é a gestão de resultados para um objectivo. Esta foi analisada através de uma métrica que representa o coeficiente de baixos resultados líquidos positivos, ou seja, mede a frequência com que as empresas reportam este tipo de resultados através da variável explicativa SPOS presente na equação (5). Esta variável assume o valor um quando o resultado líquido dividido pelo total do activo está entre 0 e 0,01 (Lang *et al*, 2003).

$$POST(0,1)_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SPOS_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 GROWTH_{it} + \alpha_4 EISSUE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 DISSUE_{it} + \alpha_7 TURN_{it} + \alpha_8 CF_{it} + \alpha_9 AUD_{it} + \alpha_{10} NUMEX_{it} + \alpha_{11} CLOSE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

A variável dependente POST representa o período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS, ou seja, a variável assume o valor um para as observações no período de pós-adopção e zero no de pré-adopção das normas internacionais.

Assume-se que um coeficiente da variável SPOS, negativo e significativamente diferente de zero, indica que as empresas reportam baixos resultados líquidos positivos com maior frequência no período de pré-adopção, do que no de pós-adopção das normas IAS/IFRS, o que significaria que a adopção das normas IAS/IFRS teria influenciado a diminuição deste tipo de gestão de resultados.

3.4.2. Reconhecimento atempado das perdas

A mensuração do reconhecimento atempado das perdas foi obtida através do cálculo de um coeficiente que mede o reporte de avultados prejuízos (Lang *et al.*, 2003; Lang *et al.*, 2006). Este está representado pela variável explicativa LNEG, na regressão (6), e é um indicador variável que assume o valor um para as observações em que o resultado líquido do período dividido pelo total do activo é inferior a (-0,2), e zero nos restantes casos.

$$POST(0,1)_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LNEG_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 GROWTH_{it} + \alpha_4 EISSUE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 DISSUE_{it} + \alpha_7 TURN_{it} + \alpha_8 CF_{it} + \alpha_9 AUD_{it} + \alpha_{10} NUMEX_{it} + \alpha_{11} CLOSE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

Um coeficiente positivo e significativamente diferente de zero da variável LNEG sugere que as empresas reconhecem mais frequentemente avultadas perdas no período pós-adopção do que no de pré-adopção das normas IAS/IFRS.

Da mesma forma, este modelo foi estimado inicialmente para a totalidade da amostra e de seguida para cada país. Em qualquer dos casos um coeficiente positivo e significativo indicaria que a adopção das normas IAS/IFRS contribuiu para um reconhecimento mais atempado das perdas.

3.4.3. Informação Relevante

Com o intuito de mensurar se a informação reportada é relevante, o presente estudo apoiou-se em duas métricas referidas em Barth *et al*. (2008). A primeira baseia-se no poder explicativo do resultado líquido e do valor do capital próprio sobre o preço de cotação, e a segunda baseia-se no poder explicativo do retorno anual das acções sobre o resultado líquido por acção.

3.4.3.1. Poder explicativo do resultado líquido e do valor contabilístico do capital próprio sobre o preço de cotação

Com o intuito de mensurar a capacidade explicativa do resultado líquido e do valor contabilístico do capital próprio sobre o preço de cotação de seis meses após a data de encerramento de contas, começou-se por estimar o seguinte modelo:

$$P_{it} = \beta_0 + \sum_I Country_{iI} + \sum_J Ind_{iJ} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

A estimação da equação (7) fez-se com o intuito de eliminar o efeito do sector e do país sobre a variável Preço (P). Este inclui a variável *Country*, que representa as duas variáveis *dummies* de países, assumindo o valor um quando a empresa i está domiciliada no país I, e incluindo a variável *Ind* representativa do sector de actividade, que assume o valor um quando a empresa i actua no sector de actividade J.

Seguiu-se o cálculo dos resíduos da regressão (7), (P*), que é a parte do preço não explicada pelas variáveis país e sector. Desta forma, estimou-se o modelo (8), tendo como variável dependente os resíduos da regressão (7), em vez da variável original preço de cotação (P).

$$P^*_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVEPS_{it} + \beta_2 NIPS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

Em consonância com estudos anteriores (Lang *et al.*, 2003; Lang *et al.*, 2006), a variável P representa o preço de cotação da empresa i no período t, seis meses[1] após o término do ano fiscal. De forma a assegurar o cumprimento deste princípio, averiguou-se qual a data de encerramento do período e, posteriormente apurou-se o preço seis meses após a respectiva data.

No que se refere às variáveis explicativas, BVEPS representa o valor do capital próprio por acção e NIPS representa o valor do resultado líquido do período por acção.

Por conseguinte, a primeira métrica relacionada com a informação relevante é o poder explicativo, ou seja, o R^2 Ajustado da regressão (8), comparando o resultado do período de pré-adopção com o de pós-adopção das normas IAS/IFRS.

Todos os modelos relacionados com a relevância da informação foram aplicados numa primeira fase à totalidade da amostra e posteriormente aos países em estudo de forma individual. No primeiro caso, a metodologia aplicada teve em consideração o efeito do sector e do país, já no segundo, apenas se considerou o efeito do sector.

3.4.3.2. Poder explicativo do retorno anual das acções sobre o resultado líquido por acção

A segunda métrica da relevância da informação é baseada no poder explicativo do retorno anual das acções sobre o resultado líquido por acção. Para tal, considerou-se o estudo de Ball *et al.* (2000) que alerta para o facto das empresas terem menos incentivos para gerirem resultados quando têm notícias positivas do que quando têm notícias negativas. De forma a analisar este efeito, e tal como Barth *et al.* (2008), a regressão (9) foi calculada separadamente para retornos positivos e retornos negativos, representativos das notícias positivas e negativas, respectivamente.

Numa primeira fase, e da mesma forma que anteriormente, a metodologia aplicada ao conjunto de países considera o efeito da indústria e do país. Assim, estimou-se inicialmente o modelo (9) de forma a eliminar esses efeitos sobre o resultado líquido do período por acção.

$$NI/P_{it} = \beta_0 + \sum_I Country_{iI} + \sum_J Ind_{iJ} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

[1] Uma vez que a recolha de dados para estudo decorreu ainda em 2010 e que a maioria das empresas da amostra encerra contas a 31 de Dezembro, os dados disponíveis para a variável P no período pós-adopção são os do período 2006-2009.

Novamente, incluindo a variável *Country*, que representa as duas variáveis *dummies* de países, e incluindo a variável *Ind* representativa do sector de actividade. Seguiu-se o cálculo dos resíduos da regressão do resultado líquido por acção (NI/P*), que representa o resultado líquido por acção não explicado pelas variáveis sector e país.

Após isto, estimou-se o modelo (10) considerando como variável dependente os resíduos da regressão (9), em detrimento da variável original NI/P.

$$NI/P^*_{it} = \beta_0 + \beta_1 RETURN_{it} + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

Neste modelo, considerou-se como variável explicativa o retorno anual das acções, representado por *Return*. A variável *Return* é o retorno das acções calculado com base em doze meses, sendo o seu término três meses após o encerramento de contas.

Como mencionado acima, analisou-se separadamente o poder explicativo da regressão NI/P* para empresas com retorno positivo e negativo. Considera-se que as empresas apresentam retorno positivo quando a variável *Return* assume valores positivos e retorno negativo, quando a variável *Return* assume valores negativos.

Numa segunda fase esta segunda métrica da relevância da informação foi analisada em cada país individualmente. A metodologia aplicada foi semelhante, apenas diferindo na equação (9) em que apenas se considerou o efeito do sector de actividade.

Em ambos os casos, ou seja, quer para o modelo em que os retornos são positivos, quer para o modelo em que os retornos são negativos, compararam-se os R^2 Ajustados entre os modelos estimados para o período de pré-adopção e para o de pós-adopção das normas IAS/IFRS. Segundo Barth *et al.* (2008) o aumento do poder explicativo, quer do modelo de retornos negativos, quer do modelo de retornos positivos, evidência o aumento da relevância da informação financeira.

3.4.4. Recolha, tratamento e análise de dados

Todos os modelos acima apresentados foram estimados através dos dados recolhidos da base de dados *Worldscope* produzida pela *Thomson Reuteurs*. Pelo facto de existirem valores omitidos na base de dados o número de observações pode variar entre os dois períodos em estudo.

O tratamento dos dados iniciou-se com a averiguação da existência de valores extremos que pudessem enviesar os resultados obtidos. De forma a corrigir esta influência dos

valores extremos sobre os modelos a estimar, foi efectuado o *winsorize* de todas as variáveis. Este procedimento, no presente estudo, consiste na substituição dos valores extremos de cada variável pelos valores dos percentis 5% e 95%, consoante o caudal a que pertence o valor extremo. Este método de tratamento permite neutralizar o efeito dos valores extremos, mantendo a dimensão da amostra.

Para a estimação dos modelos recorreu-se ao *software* STATA - *Statistics Data Analysis.*

Considerando que este estudo visa comparar as mesmas empresas ao longo de dez anos, classificados em dois períodos, todos os modelos apresentados ao longo desta dissertação foram estimados, sempre que apropriado, com recurso a dados em painel. Por sua vez, estes capturam as alterações observadas numa variável ao longo do tempo e fornecem maior eficiência na estimação deste tipo de modelos.

Por conseguinte, os modelos em dados em painel podem ser estimados em efeitos fixos ou em efeitos aleatórios. O teste de *Hausman* permite seleccionar quais os efeitos mais apropriados em cada modelo. Contudo, este não foi considerado, dado que todos os modelos pressupõem a inclusão de variáveis *dummies* que não sofrem variações ao longo do período em estudo (sector, país, dimensão da empresa auditora, número de presenças em diferentes bolsas de valores), e consequentemente seriam eliminadas da estimação do modelo em efeitos fixos. No entanto, todas estas variáveis explicativas são importantes para a estimação das regressões, visto que foram consideradas variáveis de controlo em estudos anteriores, como Lang *et al.* (2003) e Lang *et al.* (2006), e foram também consideradas em diversos estudos na análise da qualidade da informação financeira, nomeadamente, Barth *et al.* (2008) e Capkun *et al.* (2011).

Como tal, e com base na metodologia de Lourenço *et al.* (2011) a estimação dos modelos em efeitos fixos não foi utilizada. Desta forma considerou-se o teste de *Breush-Pagan* com o intuito de testar se modelo de efeitos aleatórios é estatisticamente mais apropriado para descrever a relação entre a variável dependente e as variáveis explicativas do que o modelo *pooled,* estimado através do Método dos Mínimos Quadrados (OLS). Todos os testes de *Breush-Pagan* encontram-se no Anexo 2.

No que respeita aos modelos (5) e (6), anteriormente apresentados, estes foram igualmente estimados tendo em consideração o *p-value* do teste de *Breush-Pagan*, ao

invés de serem estimados com recursos à regressão logística. Segundo Greene (1993) esta é extremamente sensível aos efeitos de heterocedasticidade, assim, os modelos (5) e (6), serão estimados através dos dados em painel ou dos OLS.

É de salientar que todos os modelos apresentados na presente dissertação incluem uma medida denominada Factor de inflação da variância (VIF), com o intuito de garantir que não são incluídas variáveis explicativas que estejam fortemente relacionadas entre si[2]. Segundo Myers (1986) valores de VIF superiores a dez indicam problemas de multicolinearidade. Posto isto, sempre que alguma variável explicativa apresente VIF superior a dez, essa será excluída da estimação do modelo. Adicionalmente, o Anexo 1, segundo ponto, apresenta as correlações de *Pearson* entre todas as variáveis.

3.5. Resultados

Após a aplicação da metodologia anteriormente descrita, a investigação focou-se na análise comparativa da qualidade da informação financeira entre o período em que o reporte financeiro das empresas estava de acordo com o normativo local e o período em que passou a estar de acordo com o normativo internacional emitido pelo IASB.

Os primeiros resultados apresentados dizem respeito aos obtidos para a totalidade da amostra. De seguida serão apresentados os resultados relativos à qualidade da informação financeira de cada um dos países em estudo.

Em ambas as análises de resultados, inicialmente são apresentadas algumas estatísticas descritivas, seguindo-se a apresentação das métricas sujeitas a análise, pela seguinte ordem: gestão de resultados, reconhecimento atempado das perdas e relevância da informação financeira.

3.5.1. Globalidade da amostra

3.5.1.1. Análise Descritiva

A Tabela 3 apresenta detalhadamente as estatísticas descritivas de cada uma das variáveis de teste, bem como das variáveis de controlo incluídas nos vários modelos estimados no âmbito deste estudo.

[2] Os restantes pressupostos encontram-se verificados, nomeadamente, variáveis aleatórias residuais com valor esperado nulo, variância constante das variáveis aleatórias residuais, independência das variáveis aleatórias residuais, distribuição normal das variáveis aleatórias residuais com média zero e variância constante (Wooldridge, 2002:464).

Tabela 3 - Estatísticas descritiva, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS					Período pós-adopção das normas IAS/IFRS				
	Obs	Média	Desvio Padrão	Mín.	Máx.	Obs	Média	Desvio Padrão	Mín.	Máx.
Variáveis de Teste										
ΔNI	3394	0.00	0.08	-0.17	0.13	3361	0.00*	0.04	-0.07	0.07
ΔCF	2604	0.00	0.01	-0.02	0.02	3311	0.00*	0.01	-0.02	0.02
ACC	2880	-0.04	0.08	-0.22	0.11	3356	-0.04*	0.07	-0.22	0.11
CF	2847	0.06	0.08	-0.09	0.20	3357	0.05	0.07	-0.09	0.20
SPOS	3394	0.15	0.36	0.00	1.00	3361	0.13*	0.34	0.00	1.00
LNEG	3394	0.06	0.23	0.00	1.00	3361	0.03*	0.18	0.00	1.00
NI/P	3311	0.02	0.12	-0.33	0.20	3327	0.03	0.14	-0.36	0.23
P	3357	25.51	30.06	0.83	116.40	2657	29.08*	33.44	0.83	116.40
Variáveis de Controlo										
Size	3333	4.71	1.62	0.52	6.98	3334	4.79*	1.71	0.52	6.98
Growth	3376	0.09	0.23	-0.37	0.53	3330	0.07*	0.21	-0.37	0.53
EISSUE	3007	0.06	0.15	-0.02	0.52	3328	0.04*	0.12	-0.02	0.52
DISSUE	3387	0.11	0.30	-0.30	0.90	3349	0.08*	0.26	-0.30	0.90
Leverage	3388	1.58	1.39	0.16	5.43	3359	1.40*	1.19	0.16	5.43
Turnover	3387	0.88	0.62	0.00	3.89	3359	0.80*	0.57	0.00	3.89
Close	2737	0.54	0.24	0.00	1.00	2943	0.53	0.25	0.00	1.00
Aud	3394	0.73	0.44	0.00	1.00	3361	0.74	0.44	0.00	1.00
Numex	3394	1.15	0.36	1.00	2.00	3361	1.15	0.36	1.00	2.00
Return	3274	0.03	0.45	-0.71	1.03	2645	-0.02*	0.46	-0.71	1.03
BVPS	3384	15.61	18.95	0.33	63.72	3361	19.42*	21.31	0.33	63.72
NIPS	3388	1.02	2.38	-3.33	10.51	3359	1.85*	3.35	-3.33	10.51

ΔNI é a variação do resultado líquido do período, dividido pelo total do activo; ΔCF é a variação ds fluxos de caixa operacionais, dividido pelo total do activo; divididos pelo total do activo; ACC é o resultado líquido do período deduzido dos fluxos de caixa operacionais, dividido pelo total dos activos; SPOS é um indicador que assume o valor 1 quando o resultado líquido sobre o activo está entre 0 e 0.01, e 0 nos restantes casos; LNEG é um indicador que assume o valor 1 quando o resultado líquido sobre o activo é menor a -0.2, e 0 nos restantes casos; NI/P são os resultados por acção dividios pelo preço de cotação do início do ano; P é o preço de cotação seis meses após o encerro de contas; Size é o logaritmo natural do valor de mercado do capital próprio no fim do ano; Growth é a taxa de crescimento das vendas; CF são os fluxos de caixa das actividades operacionais, divido pelo total do activo; EISSUE é a taxa de crescimento das acções ordinárias; DISSUE é a taxa de crescimento do total dos passivos; Leverage é o rácio entre o total dos passivo e o total do capital próprio do fim do ano; Turnover são as vendas divididas pelo total do activo; Close é a percentagem de capital fechado reportado pela Worldscope; Aud é um indicador que assume o valor 1 se a empresa auditora for uma das quatro maiores; Numex é o número de presenças em diferentes bolsas de valores imobiliários; Return é o retorno anual das acções com início nove meses antes e término três meses após o encerro de contas; BVPS é o valor contabilístico do capital próprio por acção; NIPS é o resultado líquido por acção.

* Médias significativamente diferentes para $\alpha = 0.05$

Fonte: Elaboração própria

Através da análise, verifica-se que em média, as empresas no período de pré-adopção do normativo internacional reportam com maior frequência baixos resultados positivos, face ao verificado após a adopção das IAS/IFRS. No entanto, em média, no período de pós-adopção, o reporte de avultados prejuízos é significativamente menos frequente.

No que concerne às variáveis de controlo, é de salientar que em média, as empresas no período de pré-adopção das IAS/IFRS revelam taxas de crescimento das vendas (Growth) significativamente superiores ao período subsequente. Adicionalmente, em média, as empresas apresentam valores dos capitais próprios por acção (BVPS) e resultados líquidos por acção (NIPS) significativamente superiores no período de pós-adopção das IAS/IFRS.

3.5.1.2. Análise da qualidade da informação financeira

Com o intuito de averiguar se a adopção obrigatória das normas IAS/IFRS influenciou a qualidade da informação financeira, foram obtidos os seguintes resultados, considerando a totalidade da amostra e os dois períodos em estudo.

3.5.1.2.1. Gestão de resultados

A evolução da prática de gestão de resultados analisou-se com recurso a três métricas referentes ao alisamento de resultados e uma com o propósito de analisar a prática da gestão de resultados para um objectivo, particularmente, para baixos resultados positivos.

i) Volatilidade dos resultados líquidos do período

De forma a analisar o comportamento dos resultados líquidos nos dois períodos em estudo, obtiveram-se as variâncias dos resíduos dos modelos cuja variável dependente é a variação do resultado líquido, para cada um dos períodos em análise (Anexo 3, Tabela A. 41 e Tabela A. 42). Como tal, a Tabela 4 apresenta a primeira métrica relativa ao alisamento de resultados.

Tabela 4 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	Teste à igualdade de variâncias	
			F	*p-value*
Variância ΔNI*	0.00	0.00	229.56	0.00
Mín. ΔNI*	-0.07	-0.03		
Máx .ΔNI*	0.06	0.03		

ΔNI*são os resíduos da regressão da variação do resultado líquido do período, dividido pelo total do activo.

Fonte: Elaboração própria

Através da análise do teste à igualdade de variâncias presente na Tabela 4, é possível constatar que as variâncias dos resíduos da variação do resultado líquido do período são significativamente diferentes entre os períodos de pré-adopção e de pós-adopção das normas IAS/IFRS ($F_{(1;5118)}$= 229.56; *p-value* < 0.001).

Desta forma, e salientado que a variância do período de pré-adopção é superior à do período de pós-adopção das normas, conclui-se que existe significativamente um menor recurso ao alisamento de resultados quando as empresas aplicam os respectivos normativos locais do que quando aplicam as IAS/IFRS. Esta conclusão baseia-se no

princípio em que uma menor volatilidade dos resultados líquidos (representados pela variância dos resíduos) são evidência de alisamento de resultados.

ii) Volatilidade do resultado líquido relativo à volatilidade dos fluxos de caixa

Na Tabela 5 estão representadas as variâncias do modelo cuja variável dependente são os fluxos de caixa das actividades operacionais, para o período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS (Anexo 3, Tabela A. 43 e Tabela A. 44).

Tabela 5 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	Teste à igualdade de variâncias	
			F	*p-value*
Variância ΔCF*	0.00	0.00	0.54	0.46
Mín. ΔCF*	-0.03	-0.03		
Máx .ΔCF*	0.03	0.03		

ΔCF*são os resíduos da regressão da variação dos fluxos de caixa, divididos pelo total do activo

Fonte: Elaboração própria

Para o total da amostra verifica-se que a volatilidade dos fluxos de caixa no período de pós-adopção das normas IAS/IFRS não é significativamente diferente da verificada no período de pré-adopção ($F_{(1;4939)} = 0.54$*; p-value* = 0.46).

Na Tabela 6 está representada a segunda métrica que permite analisar a evolução do alisamento dos resultados após a adopção obrigatória das IAS/IFRS.

Tabela 6 - Rácio entre os resíduos dos modelos da variação do resultado líquido e da variação dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS
ΔNI*/ΔCF*	2.12	0.76

ΔNI*são os resíduos da regressão da variação do resultado líquido do período, divididos pelo total do activo; ΔCF*são os resíduos da regressão da variação dos fluxos de caixa, divididos pelo total do

Fonte: Elaboração própria

Relativamente à segunda métrica de gestão de resultados, concretamente, de alisamento de resultados, constata-se que o rácio presente na Tabela 6 se evidencia superior no período de pré-adopção. Tal, sugere que após a adopção das normas IAS/IFRS, as empresas recorrem com maior regularidade à prática de alisamento de resultados do que quando aplicavam os respectivos normativos locais.

iii) Correlação entre Acréscimos e Fluxos de Caixa

A Tabela 7 apresenta a última métrica relativa ao alisamento de resultados, a correlação de *Spearman* entre os resíduos do modelo dos fluxos de caixa (Anexo 3, Tabela A. 45 e

Tabela A. 46) e do modelo dos acréscimos (Anexo 3, Tabela A. 47 e Tabela A. 48). Quanto mais negativa esta se revelar, maior é a evidência do recurso a técnicas de alisamento de resultados.

Tabela 7 - Correlação de *Spearman* entre acréscimos e fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS		Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	
Correlação de *Spearman*	-0.51	*	-0.55	*

* Correlação significativa para α=0.01

Fonte: Elaboração própria

Com base na análise da correlação de *Spearman*, constata-se que esta é menos negativa no período de pré-adopção das IAS/IFRS, o que indica que as empresas quando aplicavam os respectivos normativos locais recorriam menos ao alisamento de resultados. Desta forma, existem indícios de que o alisamento de resultados seja uma prática mais recorrente após a adopção das IAS/IFRS face ao período antecedente.

iv) Coeficiente de baixos resultados líquidos positivos

No que concerne à mensuração da frequência de reporte de baixos resultados líquidos positivos, recorreu-se à análise do coeficiente SPOS, representado na Tabela 8, com o intuito de analisar a influência da adopção obrigatória das normas sobre a gestão de resultados para um objectivo.

Tabela 8 - Modelo estimado para análise do coeficiente de baixos resultados positivos, Totalidade da amostra

POST	Coeficiente	t		VIF
SPOS	0.00	-0.01		1.14
Size	0.00	0.05		1.05
Growth	-0.02	-0.49		1.21
CF	-0.10	-0.91		1.15
EISSUE	-0.34	-6.31	*	1.07
DISSUE	-0.03	-1.13		1.22
Leverage	-0.01	-1.55		1.14
Turnover	-0.11	-9.05	*	1.17
Close	-0.05	-1.69		1.05
Aud	-0.01	-0.5		1.07
Numex	-0.01	-0.72		1.05
C	0.75	19.09	*	
Observ	5120			
R^2 Ajustado	0.03			
F	13.06	*		

Post assume o valor 1 no período de pós-adopção das IAS/IFRS e 0 no de pré-adopção; SPOS é um indicador que assume o valor 1 quando o resultado líquido sobre o activo está entre 0 e 0.01, e 0 nos restantes casos; Size é o logaritmo natural do valor de mercado do capital próprio no fim do ano; Growth é a taxa de crescimento das vendas; CF são os fluxos de caixa das actividades operacionais, divido pelo total do activo; EISSUE é a taxa de crescimento das acções ordinárias; DISSUE é a taxa de crescimento do total dos passivos; Leverage é o rácio entre o total dos passivos e o total do capital próprio do fim do ano; Turnover são as vendas divididas pelo total do activo; Close é a percentagem de capital fechado reportado pela Worldscope; Aud é um indicador que assume o valor 1 se a empresa auditora for uma das quatro maiores; Numex é o número de presenças em diferentes bolsas de valores imobiliários.

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

O coeficiente da variável explicativa SPOS é insignificativamente diferente de zero, de onde se conclui que a frequência com que as empresas reportam baixos resultados líquidos positivos não é significativamente diferente entre o período de pré-adopção e o de pós-adopção das IAS/IFRS. Contudo, o coeficiente negativo sugere que o reporte de baixos resultados positivos seja menos frequente após a adopção das IAS/IFRS.

3.5.1.2.2. Reconhecimento atempado das perdas

Como medida do reconhecimento atempado das perdas analisou-se a variável explicativa LNEG, representativa da frequência do reporte de avultados prejuízos (Tabela 9).

Tabela 9 - Modelo estimado para análise do coeficiente de avultados prejuízos, Totalidade da amostra

POST	Coeficiente	t		VIF
LNEG	-0.18	-5.01	*	1.1
Size	0.00	-0.31		1.06
Growth	-0.04	-1.10		1.23
CF	-0.21	-1.97	*	1.2
EISSUE	-0.32	-5.91	*	1.08
DISSUE	-0.03	-1.18		1.22
Leverage	-0.01	-1.43		1.05
Turnover	-0.11	-9.03	*	1.13
Close	-0.05	-1.87		1.05
Aud	-0.01	-0.57		1.07
Numex	-0.01	-0.70		1.05
C	0.77	19.58		*
Observ	5120			
R^2 Ajustado	0.03			
F	15.4	*		

Post assume o valor 1 no período de pós-adopção das IAS/IFRS e 0 no de pré-adopção; LNEG é um indicador que assume o valor 1 quando o resultado líquido sobre o activo é menor a -0.2, e 0 nos restantes casos; Size é o logaritmo natural do valor de mercado do capital próprio no fim do ano; Growth é a taxa de crescimento das vendas; CF são os fluxos de caixa das actividades operacionais, divido pelo total do activo; EISSUE é a taxa de crescimento das acções ordinárias; DISSUE é a taxa de crescimento do total dos passivos; Leverage é o rácio entre o total dos passivo e o total do capital próprio do fim do ano; Turnover são as vendas divididas pelo total do activo; Close é a percentagem de capital fechado reportado pela Worldscope; Aud é um indicador que assume o valor 1 se a empresa auditora for uma das quatro maiores; Numex é o número de presenças em diferentes bolsas de valores imobiliários.

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

Uma vez que a variável LNEG apresenta coeficiente negativo significativamente diferente de zero, conclui-se que as empresas reconhecem mais frequentemente avultadas perdas no período de pré-adopção do que no período de pós-adopção das IAS/IFRS. Ao contrário do que seria expectável, a obrigatoriedade da aplicação do normativo internacional não contribuiu para um reconhecimento mais atempado das perdas.

3.5.1.2.3. Relevância da Informação

Por último, a análise da influência da adopção do normativo internacional sobre a relevância da informação financeira recaiu sobre duas métricas, a primeira relacionada com o poder explicativo da regressão do preço de cotação em função do resultado líquido e do valor contabilístico do capital próprio (Tabela 10 e Tabela 11) e a segunda relacionada com o poder explicativo da regressão do resultado líquido por acção em função do retorno das acções (Tabela 12 a Tabela 15).

Tabela 10 - Resultado da regressão do preço de cotação, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

P*	Coeficiente	z		VIF
NIPS	1.49	12.45	*	1.76
BVPS	0.88	33.05	*	1.76
C	-15.23	-20.62	*	
Observ	3347			
R^2 Overall	0.56			
R^2 Ajustado	0.56			
$\chi 2$	1787.29	*		

P é o preço de cotação seis meses após o encerro de contas; NIPS e o resultado líquido por acção; BVPS é o valor contabilístico do capital próprio por acção

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

Tabela 11- Resultado da regressão do preço de cotação, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

P*	Coeficiente	z		VIF
NIPS	2.21	18.88	*	2.40
BVPS	0.68	20.74	*	2.40
C	-16.93	-18.97	*	
Observ	2655			
R^2 Overall	0.57			
R^2 Ajustado	0.57			
$\chi 2$	1370.28	*		

P é o preço de cotação seis meses após o encerro de contas; NIPS é o resultado líquido por acção; BVPS é o valor contabilístico do capital próprio por acção

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

A partir dos resultados obtidos do primeiro modelo relativo à relevância da informação, considerando a totalidade da amostra, verifica-se que os coeficientes das variáveis NIPS e BVPS são positivos, em ambos os períodos. Assim sendo, espera-se que variações positivas nestas variáveis, incrementem o preço de cotação. Quanto ao poder explicativo da regressão, constata-se que esse é superior quando as empresas aplicam as IAS/IFRS (R^2Ajustado=0,57) face ao verificado quando aplicavam os normativos locais (R^2Ajustado=0,56). Isto significa que no período de pós-adopção das IAS/IFRS o resultado líquido e o valor dos capitais próprios explicam, aproximadamente, 57% da variação e da variância total do preço de cotação. No entanto, comparativamente, o poder explicativo no período de pós-adopção revelou ser apenas 1% mais forte do que no período de pré-adopção das IAS/IFRS.

Por sua vez, as Tabelas 12 e 13 apresentam informação com o intuito de analisar se o poder explicativo dos retornos positivos sobre o resultado líquido por acção é superior no período de pós-adopção das IAS/IFRS.

Tabela 12 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.01	3.24	*	1.00
C	0.00	-1.04		
Observ	1678			
R² Overall	0.01			
R² Ajustado	0.01			
$\chi 2$	10.51	*		

NI/P* são os resíduos da regressão cuja variável dependente é o resultado líquido por acção dividido pelo preço de cotação do início do ano; Return é o retorno positivo das acções de 12 meses.

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte Elaboração Própria

Tabela 13 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	-0.02	-1.65	*	1.00
C	0.01	1.55		
Observ	1113			
R² Overall	0.00			
R² Ajustado	0.00			
$\chi 2$	2.71	*		

NI/P* são os resíduos da regressão cuja variável dependente é o resultado líquido por acção dividido pelo preço de cotação do início do ano; Return é o retorno positivo das acções de 12 meses.

*Significativamente diferente de zero para α=0.1

Fonte: Elaboração Própria

Com base na análise dos poderes explicativos das regressões acima apresentadas, constata-se que o poder de explicação dos retornos positivos sobre o resultado líquido é bastante baixo, em ambos os períodos. Contudo, o modelo estimado para o período de pré-adopção apresenta um R^2 Ajustado ligeiramente superior (R^2 Ajustado = 0.01), quando comparado com o período de pós-adopção das IAS/IFRS (R^2 Ajustado <0.001). Desta forma, os resultados sugerem que as notícias positivas são reflectidas em resultados de forma menos oportuna após a adopção das IAS/IFRS.

Por outro lado, e tendo em atenção que as melhorias significativas sobre a qualidade da informação financeira devem ser analisadas quando as empresas têm retornos negativos, pois são essas que têm mais incentivos para gerir resultados, as Tabelas 14 e 15 apresentam os resultados dos modelos estimados para cada um dos períodos.

Tabela 14 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.09	7.51	*	1.00
C	0.03	5.34	*	
Observ	1586			
R² Overall	0.07			
R² Ajustado	0.07			
$\chi 2$	56.36	*		

NI/P* são os resíduos da regressão cuja variável dependente é o resultado líquido por acção dividido pelo preço de cotação do início do ano; Return é o retorno negativo das acções de 12 meses

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

Tabela 15 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.15	11.37	*	1.00
C	0.05	9.06	*	
Observ	1525			
R² Overall	0.09			
R² Ajustado	0.09			
$\chi 2$	129.2	*		

NI/P* são os resíduos da regressão cuja variável dependente é o resultado líquido por acção dividido pelo preço de cotação do início do ano; Return é o retorno negativo das acções de 12 meses

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

Conforme esperado, verifica-se que o poder explicativo dos retornos negativos sobre o resultado líquido do período após a adopção das normas IAS/IFRS é superior ao verificado sob a aplicação dos normativos locais. Tal significa que, no período de pós-adopção das IAS/IFRS, a variação (R^2), bem como a variância (R^2 Ajustado) do

resultado líquido do período por acção, explicada pelo Retorno negativo das acções, é 2% superior face ao período de pré-adopção das IAS/IFRS. Desta forma, 9% da variância do resultado líquido do período por acção é explicada pelos retornos negativos no período de pós-adopção. Posto isto, os resultados sugerem que as notícias negativas são mais rapidamente reflectidas em resultados após a adopção das IAS/IFRS.

Adicionalmente, verifica-se que o poder explicativo dos retornos negativos sobre o resultado líquido por acção foi sempre superior ao dos retornos positivos, em ambos os períodos. Isto significa que as notícias negativas são sempre mais rapidamente reflectidas em resultados do que as notícias positivas.

Apesar de, genericamente, se terem registado modestas melhorias relativas à relevância da informação financeira, no que concerne às métricas de gestão de resultados e reconhecimento atempado das perdas, todas elas sugerem que no período de pós-adopção das IAS/IFRS, o recurso a técnicas de gestão de resultados verifica-se com maior regularidade e o reporte de avultados prejuízos é menos frequente, comparativamente com o período em que as empresas aplicavam os respectivos normativos locais.

A título de conclusão, verifica-se que a maioria das métricas analisadas levam-nos a crer que a implementação obrigatória das normas IAS/IFRS possa não ter contribuído para a melhoria da qualidade do reporte financeiro, em países cujos sistemas contabilísticos, no passado, estavam essencialmente orientados para a fiscalidade.

Com o propósito de analisar se esta tendência se verificou em cada um dos países incluídos na amostra, os pontos que se seguem destinam-se à apresentação dos resultados individuais por país, pela seguinte ordem: Bélgica, Itália e França.

3.5.2. Bélgica

3.5.2.1. Análise Descritiva

A Tabela 16 apresenta as estatísticas descritivas relativas às empresas belgas, de cada uma das variáveis de teste, bem como, das variáveis de controlo incluídas nos vários modelos sujeitos a análise ao longo deste estudo.

Tabela 16 - Estatísticas descritivas, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS					Período pós-adopção das normas IAS/IFRS				
	Obs	Média	Desvio Padrão	Min	Max	Obs	Média	Desvio Padrão	Min	Max
Variáveis de Teste										
ΔNI	382	0.01	0.07	-0.17	0.16	402	0.00	0.06	-0.13	0.15
ΔCF	261	0.00	0.01	-0.04	0.03	397	0.00*	0.01	-0.03	0.07
CF	268	0.07	0.09	-0.12	0.27	402	0.07	0.07	-0.07	0.23
ACC	301	0.20	0.61	-6.40	2.00	402	-0.03*	0.13	-1.04	0.76
SPOS	382	0.10	0.30	0.00	1.00	402	0.06*	0.23	0.00	1.00
LNEG	382	0.04	0.21	0.00	1.00	402	0.02	0.16	0.00	1.00
NI/P	372	0.04	0.10	-0.33	0.19	399	0.07*	0.09	-0.23	0.22
P	382	32.58	28.52	4.10	111.10	317	43.14*	38.69	0.00	151.70
Variáveis de Controlo										
Size	373	0.77	0.64	0.07	2.61	402	0.70	0.53	0.10	2.31
Growth	381	0.06	0.21	-0.38	0.52	396	0.05	0.20	-0.43	0.46
EISSUE	317	0.04	0.12	0.00	0.50	401	0.03	0.08	-0.01	0.31
DISSUE	382	0.04	0.29	-0.52	0.72	402	0.09*	0.30	-0.34	0.92
Leverage	379	1.37	1.72	0.04	6.96	401	0.98*	0.75	0.08	3.07
Turnover	382	0.77	0.62	0.05	1.98	402	0.76	0.63	0.04	2.05
Close	286	0.52	0.19	0.21	0.90	337	0.49	0.21	0.11	0.89
Aud	382	0.69	0.46	0.00	1.00	402	0.71	0.46	0.00	1.00
Numex	382	1.13	0.34	1.00	2.00	402	1.14	0.34	1.00	2.00
Return	372	0.03	0.35	-0.58	0.76	322	0.02	0.42	-0.70	0.93
BVPS	382	25.09	26.85	0.66	103.85	402	36.91*	38.07	1.63	140.76
NIPS	381	1.65	3.32	-6.07	9.32	401	3.46*	4.24	-2.30	15.50

(Ver legenda da tabela 3)

* Médias significativamente diferentes para $\alpha = 0.05$

Fonte: Elaboração própria

Analisando os resultados é possível constatar que, em média, as empresas belgas reportam baixos resultados líquidos positivos, significativamente com menos regularidade, no período posterior à adopção das normas internacionais IAS/IFRS. Todavia, o reporte de avultados prejuízos era mais frequente quando as empresas belgas aplicavam o respectivo normativo local, apesar da diferença não ser significativa.

Adicionalmente, é de referir que os valores dos capitais próprios por acção (BVPS), bem como os resultados líquidos por acção (NIPS), em média, são significativamente diferentes entre os dois períodos, revelando-se superiores após a adopção das IAS/IFRS.

3.5.2.2. Análise da qualidade da informação financeira

Com o intuito de analisar se a informação financeira das empresas belgas, no período de pós-adopção das IAS/IFRS, é de maior qualidade do que no período em que aplicavam o normativo local, obtiveram-se os seguintes resultados.

3.5.2.2.1. Gestão de resultados

A influência das normas IAS/IFRS sobre a prática da gestão de resultados será analisada tendo em consideração três métricas de análise do alisamento de resultados e uma de análise de gestão de resultados para um objectivo, designadamente, para baixos resultados líquidos positivos.

i) Volatilidade dos resultados líquidos do período

A Tabela 17 apresenta a primeira métrica relativa ao alisamento de resultados, obtida através dos resíduos do modelo estimado para a variação do resultado líquido (Anexo 3, Tabela A. 49 e Tabela A. 50) e que se debruça sobre a análise da volatilidade dos resultados do período.

Tabela 17 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	Teste à igualdade de variâncias	
			F	*p-value*
Variância ΔNI*	0.00	0.00	0.11	0.74
Mín. ΔNI*	-0.18	-0.17		
Máx .ΔNI*	0.19	0.19		

ΔNI*são os resíduos da regressão da variação do resultado líquido do período, divididos pelo total do activo

Fonte: Elaboração própria

A partir da sua análise, verifica-se que a volatilidade dos resultados líquidos do período não é significativamente diferente entre os dois períodos em estudo ($F_{(1;538)}$=0,11*;p-value*=0.74*).* Este resultado sugere que a adopção das IAS/IFRS não influenciou significativamente o recurso a técnicas de alisamento de resultados, uma vez que se esperava que a adopção do normativo internacional incrementa-se a volatilidade dos resultados líquidos das empresas.

ii) Volatilidade do resultado líquido relativo à volatilidade dos fluxos de caixa

Na Tabela 18 são apresentadas as variâncias dos resíduos dos modelos relativos às variações dos fluxos de caixa, nos períodos de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS (Anexo 3, Tabela A. 51 e Tabela A. 52).

Tabela 18 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	Teste à igualdade de variâncias	
			F	*p-value*
Variância ΔCF*	0.00	0.00	0.17	0.68
Mín. ΔCF*	-0.04	-0.04		
Máx .ΔCF*	0.04	0.07		

ΔCF*são os resíduos da regressão da variação dos fluxos de caixa, divididos pelo total do activo

Fonte: Elaboração própria

Habitualmente, empresas com maior volatilidade de fluxos de caixa apresentam maior volatilidade de resultados líquidos. De facto, verifica-se que a volatilidade dos fluxos de caixa não é significativamente diferente entre os dois períodos em estudo ($F_{(1;532)} = 0.17$; *p-value* = 0.68) e também o mesmo já se havia verificado para a volatilidade dos resultados líquidos.

Através do rácio apresentado na Tabela 19 é possível averiguar a eventual utilização dos acréscimos como forma de alisamento de resultados.

Tabela 19 - Rácio entre os resíduos dos modelos da variação do resultado líquido e da variação dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS
ΔNI*/ΔCF*	22.58	20.97

ΔNI*são os resíduos da regressão da variação do resultado líquido do período, divididos pelo total do activo; ΔCF*são os resíduos da regressão da variação dos fluxos de caixa, divididos pelo total do activo.

Fonte: Elaboração própria

A análise do rácio entre as variações dos resultados líquidos e dos fluxos de caixa sugere que as empresas belgas no período de pós-adopção das IAS/IFRS, recorrem mais frequentemente à prática do alisamento de resultados face ao período em que aplicavam o respectivo normativo local.

iii) Correlação entre Acréscimos e Fluxos de Caixa

Com base na métrica anterior, o facto da volatilidade dos resultados líquidos relativa à volatilidade dos fluxos de caixa serem inferiores no período de pós-adopção das IAS/IFRS poderá dever-se à utilização inapropriada dos acréscimos. Como tal, a Tabela 20 apresenta a métrica que relaciona os acréscimos e os fluxos de caixa, através dos resíduos das respectivas regressões estimadas (Anexo 3, Tabela A. 53 a Tabela A. 56).

Tabela 20 - Correlação de Spearman entre acréscimos e fluxos de caixa, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	
Correlação de *Spearman*	-0.10	-0.52	*

* Correlação significativa para α =0.01

Fonte: Elaboração própria

Em consonância com os resultados anteriores, relativos ao alisamento de resultados, também através da análise da correlação entre acréscimos e fluxos de caixa, se verifica uma deterioração da qualidade e da fiabilidade dos resultados líquidos no período de pós-adopção das IAS/IFRS. O resultado obtido, evidenciado por uma correlação mais negativa no período subsequente à adopção das IAS/IFRS, sugere uma maior recorrência aos acréscimos como forma de alisamento de resultados, nesse período.

iv) Coeficiente de baixos resultados líquidos positivos

O coeficiente de baixos resultados positivos, representado pela variável SPOS na Tabela 21, permite analisar se as empresas belgas manipulam os seus resultados de forma a torná-los positivos, em detrimento do reporte verdadeiro, mas negativo.

Tabela 21 - Modelo estimado para análise do coeficiente de baixos resultados positivos, Bélgica

POST	Coeficiente	t		VIF
SPOS	-0.10	-1.16		1.30
Size	-0.14	-3.52	*	1.50
Growth	0.04	0.35		1.17
CF	-0.05	-0.17		1.55
EISSUE	-0.27	-1.27		1.06
DISSUE	0.24	3.20	*	1.19
Leverage	-0.09	-4.88	*	1.36
Turnover	0.00	-0.12		1.23
Close	-0.01	-0.07		1.06
Aud	-0.03	-0.72		1.09
Numex	0.10	1.60		1.19
C	0.76	7.23	*	
Observ	540			
R^2 Ajustado	0.08			
F	5.07	*		

(Ver legenda da tabela 8)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

O coeficiente negativo da variável SPOS sugere que as empresas belgas reportam, mais frequentemente, baixos resultados positivos no período de pré-adopção do que no de pós-adopção das IAS/IFRS. Contudo, a diferença entre períodos não é significativa.

3.5.2.2.2. Reconhecimento atempado das perdas

O reconhecimento atempado das perdas é analisado através da variável LNEG, representativa do coeficiente do reporte de avultados prejuízos, presente na Tabela 22.

Tabela 22 - Modelo estimado para análise do coeficiente de avultados prejuízos, Bélgica

POST	Coeficiente	t		VIF
LNEG	-0.01	-0.04		1.24
Size	-0.14	-3.33	*	1.51
Growth	0.03	0.28		1.25
CF	-0.06	-0.20		1.59
EISSUE	-0.28	-1.34		1.07
DISSUE	0.24	3.22	*	1.19
Leverage	-0.09	-5.58	*	1.21
Turnover	0.00	0.03		1.21
Close	0.00	-0.03		1.06
Aud	-0.03	-0.70		1.09
Numex	0.09	1.49		1.20
C	0.75	7.19	*	
Observ	540			
R^2 Ajustado	0.07			
F	4.94	*		

(Ver legenda da tabela 9)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

O coeficiente negativo da variável explicativa LNEG sugere que as empresas belgas reconhecem avultados prejuízos mais frequentemente no período precedente à adopção do normativo internacional do que no período de pós-adopção das IAS/IFRS. Todavia, a diferença entre períodos não é significativa.

3.5.2.2.3. Relevância da Informação

No que respeita à relevância da informação financeira, a primeira métrica relaciona-se com o poder explicativo da regressão do preço de cotação (Tabela 23 e Tabela 24) e a segunda com poder explicativo da regressão do resultado líquido por acção (Tabela 25 a Tabela 28).

Tabela 23 - Resultado da regressão do preço de cotação, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

P*	Coeficiente	z		VIF
NIPS	0.88	4	*	1.74
BVPS	0.80	16.45	*	1.74
C	-21.46	-10.8	*	
Observ	381			
R^2 Overall	0.67			
R^2 Ajustado	0.66			
$\chi 2$	357.25	*		

(Ver legenda da tabela 10)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

Tabela 24 - Resultado da regressão do preço de cotação, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

P*	Coeficiente	z		VIF
NIPS	1.67	6.05	*	2.60
BVPS	0.65	13.06	*	2.60
C	-29.56	-12.1		
Observ	316			
R^2 Overall	0.74			
R^2 Ajustado	0.74			
$\chi 2$	336.36	*		

(Ver legenda da tabela 11)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

Verifica-se que o poder explicativo dos modelos anteriormente apresentados é superior no período subsequente à adopção das IAS/IFRS, o que revela um aumento da relevância da informação após a aplicação do normativo internacional.

Recorrendo à análise dos coeficientes, verifica-se que em ambos os períodos o aumento do resultado líquido, tal como o aumento doutras componentes do capital próprio, conduzem a variações positivas no preço de cotação. Por conseguinte, salienta-se o aumento do impacto da variável representativa do resultado líquido do período (NIPS), que sugere uma maior associação entre o resultado líquido e o preço de cotação. No entanto, verifica-se uma deterioração da associação entre o valor do capital próprio por acção (BVPS) e o preço de cotação, no período de pós-adopção das IAS/IFRS.

As Tabelas 25 e 26 apresentam informação com o propósito de analisar se empresas com retornos positivos apresentam um maior poder explicativo do resultado líquido por acção no período de pós-adopção das IAS/IFRS. Por outro lado, as Tabelas 27 e 28 apresentam informação com o intuito de averiguar se as empresas com retornos negativos apresentam um maior poder explicativo após a adopção do normativo internacional.

Tabela 25 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.04	2.62	*	1.00
C	-0.01	-1.26		
Observ	210			
R^2 Overall	0.05			
R^2 Ajustado	0.05			
$\chi 2$	6.86	*		

(Ver legenda da tabela 12)
*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração própria

Tabela 26 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.05	2.46	*	1.00
C	-0.01	-1.26		
Observ	162			
R^2 Overall	0.04			
R^2 Ajustado	0.04			
$\chi 2$	6.03	*		

(Ver legenda da tabela 13)
*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração própria

Através da análise do poder explicativo das regressões respeitantes às empresas com retornos positivos, constata-se que esse é menor no período posterior à adopção das IAS/IFRS, isto é, no período de pós-adopção menos 1% da variância do resultado líquido por acção é explicada pelos retornos positivos. Posto isto, os resultados sugerem que as notícias positivas não sejam reflectidas mais rapidamente em resultados após a adopção das IAS/IFRS. Contudo, as diferenças significativas na qualidade da informação financeira devem ser analisadas quando as empresas têm retornos negativos, uma vez que, são essas que têm mais incentivos para gerirem resultados. Como tal, apresentam-se as Tabelas 27 e 28.

Tabela 27- Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.17	3.49	*	1.00
C	0.05	2.69	*	
Observ	162			
R^2 Overall	0.09			
R^2 Ajustado	0.09			
$\chi 2$	12.21	*		

(Ver legenda da tabela 14)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

Tabela 28 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.19	6.21	*	1.00
C	0.06	4.63	*	
Observ	160			
R^2 Overall	0.21			
R^2 Ajustado	0.20			
$\chi 2$	38.55	*		

(Ver legenda da tabela 15)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

Após a adopção obrigatória das IAS/IFRS verifica-se que o poder explicativo do retorno negativo das acções é bastante superior ao verificado quando as empresas aplicam o normativo belga. Posto que, no período de pós-adopção das IAS/IFRS, 20% da variância e 21% da variação dos resultados líquidos por acção são explicados pelos retornos negativos. Desta forma, evidencia-se que as notícias negativas das empresas belgas são mais rapidamente reflectidas em resultados no período de pós-adopção do que no de pré-adopção das IAS/IFRS.

O poder explicativo, juntamente com a melhor qualidade do modelo verificado pelo aumento da estatística de teste *Qui-quadrado,* sugere uma melhoria na relevância da informação financeira após a aplicação das normas IAS/IFRS.

Assente nas métricas anteriormente apresentadas, conclui-se que o recurso a técnicas de gestão de resultados não é significativamente diferente entre o período de pré-adopção e o de pós-adopção das IAS/IFRS. Do mesmo modo, também no que respeita ao reconhecimento atempado das perdas, não se registaram diferenças significativas.

Contudo, as métricas relativas à relevância da informação revelam que a adopção das normas internacionais tornou a informação mais relevante para os seus utilizadores, uma vez que, 74% da variância do preço de cotação é explicado pelo valor total do capital próprio, ao invés dos anteriores 66%. Além disso, o modelo estimado para as empresas com retornos negativos no período de pós-adopção, revelou um aumento do poder explicativo na ordem dos 11% face ao verificado no período antecedente.

Desta forma, conclui-se que a introdução do normativo internacional não influenciou significativamente a prática da gestão de resultados e o reconhecimento atempado das perdas das empresas belgas, no entanto, contribuiu para uma informação financeira mais relevante na qual o mercado aparenta confiar.

3.5.3. Itália

3.5.3.1. Análise Descritiva

A Tabela 29 apresenta detalhadamente as estatísticas descritivas de todas as variáveis de teste e de controlo incluídas nos vários modelos sujeitos a análise da evolução da qualidade do reporte financeiro das empresas italianas.

Tabela 29 - Estatísticas descritivas, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS					Período pós-adopção das normas IAS/IFRS				
	Obs	Média	Desvio Padrão	Min	Max	Obs	Média	Desvio Padrão	Min	Max
Variáveis de Teste										
ΔNI	815	0.00	0.03	-0.05	0.04	816	0.00	0.04	-0.11	0.10
ΔCF	579	0.00	0.02	-0.05	0.05	812	0.01*	0.02	-0.04	0.06
CF	610	0.04	0.08	-0.13	0.18	816	0.04	0.06	-0.08	0.15
ACC	609	-0.05	0.08	-0.24	0.09	816	-0.04*	0.06	-0.19	0.08
SPOS	824	0.29	0.45	0.00	1.00	817	0.24*	0.43	0.00	1.00
LNEG	824	0.05	0.21	0.00	1.00	817	0.04	0.19	0.00	1.00
NI/P	792	0.01	0.09	-0.24	0.15	809	0.01	0.11	-0.23	0.18
P	813	6.51	6.62	0.53	24.48	647	6.38	7.10	0.30	25.10
Variáveis de Controlo										
Size	804	5.49	0.74	4.34	6.99	812	5.53	0.79	4.29	7.06
Growth	824	0.15	0.31	-0.34	0.97	812	0.06*	0.27	-0.46	0.74
EISSUE	765	0.11	0.27	-0.01	1.02	815	0.04*	0.13	-0.01	0.52
DISSUE	822	0.11	0.29	-0.31	0.94	816	0.08*	0.25	-0.26	0.84
Leverage	823	2.00	1.87	0.28	7.05	816	1.76*	1.42	0.33	5.79
Turnover	823	0.60	0.39	0.06	1.43	816	0.59	0.39	0.05	1.32
Close	698	0.47	0.24	0.01	0.80	735	0.50*	0.23	0.01	0.84
Aud	824	0.87	0.33	0.00	1.00	817	0.88	0.33	0.00	1.00
Numex	824	1.28	0.45	1.00	2.00	817	1.29	0.45	1.00	2.00
Return	804	-0.11	0.48	-1.00	1.04	642	-0.06*	0.49	-0.90	1.55
BVPS	819	3.81	3.88	0.41	14.50	817	4.64*	5.08	0.16	19.42
NIPS	821	0.12	0.56	-1.42	1.15	817	0.26*	0.63	-1.00	1.77

(Ver legenda da tabela 3)

* Médias significativamente diferentes para $\alpha = 0.05$

Fonte: Elaboração própria

De acordo com a análise das estatísticas descritivas, conclui-se que em média, as empresas italianas reportam, significativamente, menos baixos resultados líquidos positivos no período de pós-adopção das IAS/IFRS. Adicionalmente, a variação dos fluxos de caixa (ΔCF), bem como os acréscimos (ACC), evidenciaram-se significativamente superiores após a adopção do normativo internacional.

Relativamente às variáveis de controlo, é de destacar o aumento significativo, em média, do resultado líquido do período por acção (NIPS), do valor contabilístico do capital próprio (BVPS), bem como dos retornos das acções (Return), no período de pós-adopção das IAS/IFRS, comparativamente com o período anterior.

3.5.3.2. Análise da qualidade da informação financeira

Com vista a analisar se a informação financeira das empresas italianas, no período de pós-adopção das normas IAS/IFRS é superior ao de pré-adopção, quando aplicavam o normativo local, obtiveram-se os seguintes resultados.

3.5.3.2.1. Gestão de resultados

A prática de gestão de resultados será analisada considerando três primeiras métricas relativas ao alisamento de resultados e por fim uma última relativa à gestão de resultados para baixos resultados positivos.

i) Volatilidade dos resultados líquidos do período

A influência da adopção das IAS/IFRS sobre a volatilidade dos resultados líquidos será analisada com recurso à Tabela 30. Nesta estão representados os resíduos dos modelos estimados das variações dos resultados líquidos para os dois períodos em estudo (Anexo 3, Tabela A. 57 e Tabela A. 58).

Tabela 30 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	Teste à igualdade de variâncias	
			F	*p-value*
Variância ΔNI*	0.00	0.00	19.77	0.00
Mín. ΔNI*	-0.06	-0.12		
Máx .ΔNI*	0.06	0.12		

ΔNI*são os resíduos da regressão da variação do resultado líquido do período, divididos pelo total do activo.

Fonte: Elaboração própria

Através da análise da variância dos resíduos da variação dos resultados líquidos do período, constata-se que essa é significativamente superior no período de pós-adopção das normas IAS/IFRS face ao período precedente($F_{(1;1215)}$= 19.77; *p-value* < 0.001). Desta forma, e considerando que quanto menor for a variância das variações dos resultados líquidos, maior a evidência da prática do alisamento de resultados, no caso da Itália, evidencia-se um menor recurso à gestão de resultados após a adopção das normas IAS/IFRS.

ii) Volatilidade do resultado líquido relativo à volatilidade dos fluxos de caixa

No intuito de se obter a segunda métrica de alisamento de resultados, a Tabela 31 apresenta a variância dos resíduos dos modelos estimados para as variações dos fluxos de caixa nos dois períodos sujeitos a análise (Anexo 3,Tabela A. 59 e Tabela A. 60).

Tabela 31- Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, Itália, Período de pré-adopção e de pós- adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	Teste à igualdade de variâncias	
			F	*p-value*
Variância ΔCF*	0.00	0.00	4.34	0.04
Mín. ΔCF*	-0.07	-0.06		
Máx .ΔCF*	0.06	0.06		

ΔCF*são os resíduos da regressão da variação dos fluxos de caixa, divididos pelo total do activo.

Fonte: Elaboração própria

Através da análise da Tabela 31, para um nível de significância de 0.05, é possível concluir que a volatilidade dos fluxos de caixa é significativamente maior no período de pré-adopção das IAS/IFRS face ao período subsequente. ($F_{(1;1196)}$ = 4.34; *p-value* = 0.04).

Neste sentido, a Tabela 32 apresenta a métrica que relaciona resultados com fluxos de caixa, permitindo aferir quanto à utilização dos acréscimos no alisamento de resultados.

Tabela 32- Rácio entre os resíduos dos modelos da variação do resultado líquido e da variação dos fluxos de caixa, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS
ΔNI*/CF*	1.57	4.34

ΔNI*são os resíduos da regressão da variação do resultado líquido do período, divididos pelo total do activo; ΔCF*são os resíduos da regressão da variação dos fluxos de caixa, divididos pelo total do activo.

Fonte: Elaboração própria

O rácio entre a variação dos resultados líquidos e a variação dos fluxos caixa é superior no período de pós-adopção das IAS/IFRS, de onde se conclui que o alisamento de resultados diminuiu a partir da adopção do normativo internacional.

iii) Correlação entre Acréscimos e Fluxos de Caixa

Na Tabela 33 está apresentada a última métrica relativa ao alisamento de resultados, obtida através da correlação dos resíduos das regressões estimadas para acréscimos e fluxos de caixa (Anexo 3,Tabela A. 61 a Tabela A. 64). Assume-se que uma correlação mais negativa indicia o incremento da prática de alisamento de resultados, dado que os gestores quando reportam baixos fluxos de caixa, e ambicionam reportar resultados líquidos positivos, por vezes recorrem ao reconhecimento de acréscimos de rendimentos.

Tabela 33 - Correlação de *Spearman* entre acréscimos e fluxos de caixa, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS		Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	
Correlação de *Spearman*	-0.63	*	-0.64	*

* Correlação significativa para α =0.01

Fonte: Elaboração própria

De facto, a correlação entre acréscimos e fluxos de caixa é ligeiramente menos negativa no período de pré-adopção das normas IAS/IFRS, o que sugere que as empresas italianas recorrem a esta prática de gestão de resultados, mais frequentemente, no período de pós-adopção.

iv) Coeficiente de baixos resultados líquidos positivos

O coeficiente de baixos resultados positivos, representado pela variável SPOS, presente na Tabela 34, permite averiguar se as empresas recorrem à gestão de resultados, com maior frequência, após a adopção das IAS/IFRS, de forma a reportarem resultados positivos, ao invés de negativos.

Tabela 34 - Modelo estimado para análise do coeficiente de baixos resultados líquidos positivos, Itália

POST	Coeficiente	t		VIF
SPOS	0.00	-0.08		1.24
Size	0.04	1.63		1.42
Growth	-0.18	-3.47	*	1.26
CF	-0.33	-1.45		1.26
EISSUE	-0.41	-5.7	*	1.09
DISSUE	0.02	0.44		1.23
Leverage	0.01	1.28		1.17
Turnover	-0.13	-3.41	*	1.26
Close	0.02	0.27		1.07
Aud	0.01	0.26		1.17
Numex	0.01	0.17		1.06
C	0.49	3.82	*	
Observ	1224			
R^2 Ajustado	0.05			
F	7.14	*		

(Ver legenda da tabela 8)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

O coeficiente não significativo da variável SPOS, sugere que não existem diferenças significativas, entre os dois períodos em estudo, relativamente à frequência do reporte de baixos resultados positivos de acordo com os objectivos da gestão. Contudo, o sinal negativo do coeficiente, sugere que o reporte deste tipo de resultados seja menos frequente no período de pós-adopção das IAS/IFRS.

3.5.3.2.2. Reconhecimento atempado das perdas

O reconhecimento atempado das perdas foi analisado através da variável LNEG presente na Tabela 35, representativa do coeficiente de avultados prejuízos.

Tabela 35 - Modelo estimado para análise do coeficiente de avultados prejuízos, Itália

POST	Coeficiente	t		VIF
LNEG	-0.24	-3.3	*	1.16
Size	0.03	1.28		1.42
Growth	-0.19	-3.7		1.25
CF	-0.48	-2.04		1.30
EISSUE	-0.36	-5.02		1.13
DISSUE	0.02	0.36		1.23
Leverage	0.02	1.63		1.08
Turnover	-0.13	-3.47		1.18
Close	0.01	0.21		1.07
Aud	0.00	0.08		1.18
Numex	0.01	0.17		1.06
C	0.55	4.26		
Observ	1224			
R^2 Ajustado	0.06			
F	8.19	*		

(Ver legenda da tabela 9)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

O coeficiente negativo e significativo da variável LNEG, ao contrário do que seria expectável, indica que as empresas italianas reconheciam avultados prejuízos mais frequentemente no período de pré-adopção das IAS/IFRS do que no período subsequente.

3.5.3.3. Relevância da Informação

Por fim, apresentam-se as métricas de qualidade relacionadas com a relevância da informação financeira.

As Tabelas 36 e 37 representam as regressões do preço de cotação em função do resultado líquido do período por acção e do valor do capital próprio por acção com vista à análise da evolução da relevância da informação financeira.

Tabela 36 - Resultado da regressão do preço de cotação, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

P*	Coeficiente	z		VIF
NIPS	2.19	9.44	*	1.13
BVPS	1.16	22.1	*	1.13
C	-4.71	-15	*	
Observ	809			
R^2 Overall	0.69			
R^2 Ajustado	0.69			
$\chi 2$	717.33	*		

(Ver legenda da tabela 10)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

Tabela 37 - Resultado da regressão do preço de cotação, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

P*	Coeficiente	z		VIF
NIPS	2.28	7.15	*	1.73
BVPS	0.84	14.71	*	1.73
C	-4.49	-12.3	*	
Observ	647			
R^2 Overall	0.61			
R^2 Ajustado	0.61			
$\chi 2$	431.54	*		

(Ver legenda da tabela 11)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

Tal como esperado, ambos os coeficientes das variáveis NIPS e BVPS são positivos, ou seja, à medida que o resultado líquido e o valor do capital próprio aumentam, também o preço de cotação aumenta. Contudo, e ao invés do esperado, o R^2 Ajustado do modelo do período de pré-adopção das normas IAS/IFRS revelou-se superior ao do período de pós-adopção, 69% e 61%, respectivamente.

Todavia, essa diminuição deveu-se unicamente ao menor poder explicativo do valor do capital próprio por acção (BVPS), uma vez que o coeficiente da variável representativa do resultado líquido por acção (NIPS) apresenta um maior poder explicativo no período de pós-adopção.

As tabelas que se seguem apresentam informação com o intuito de analisar a evolução do poder explicativo dos retornos anuais das acções sobre os resultados líquidos por acção. Neste sentido, as Tabelas 38 e 39 apresentam os modelos estimados, exclusivamente relativos aos retornos positivos.

Tabela 38 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.05	4.22	*	1.00
C	-0.02	-1.97	*	
Observ	335			
R² Overall	0.03			
R² Ajustado	0.03			
$\chi 2$	17.82	*		

(Ver legenda da tabela 12)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 39 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z	VIF
Return	0.01	0.62	1.00
C	0.01	0.52	
Observ	250		
R² Overall	0.00		
R² Ajustado	0.00		
$\chi 2$	0.39		

(Ver legenda da tabela 13)

Fonte: Elaboração Própria

Apesar do modelo de pós-adopção não se adequar para inferência estatística, verifica-se que relativamente às empresas italianas incluídas na amostra, o poder explicativo dos retornos positivos é menor no período subsequente à adopção das IAS/IFRS. De facto, nesse período o impacto das variações do retorno anual sobre o resultado líquido por acção é praticamente nulo.

Por sua vez, as Tabelas 40 e 41, apresentam os resultados das regressões do resultado líquido do período por acção, quando os retornos anuais das acções são negativos.

Tabela 40 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z	VIF
Return	0.00	0.29	1.00
C	0.00	0.16	
Observ	464		
R² Overall	0.01		
R² Ajustado	0.01		
$\chi 2$	0.09		

(Ver legenda da tabela 14)

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 41 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.08	4.16	*	1.00
C	0.03	3.09	*	
Observ	392			
R² Overall	0.05			
R² Ajustado	0.05			
$\chi 2$	17.34	*		

(Ver legenda da tabela 15)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração Própria

Embora o modelo relativo ao período de pré-adopção das IAS/IFRS não seja estatisticamente significativo, verifica-se um aumento do poder explicativo dos retornos negativos sobre o resultado líquido por acção das empresas italianas incluídas na amostra. De facto, no período de pós-adopção, 5% da variância dos resultados líquidos é explicada pelos retornos negativos, cerca de 4% mais do que no período anterior. Esta evolução, ainda que modesta, sugere que as notícias negativas sejam reflectidas mais rapidamente em resultados após a adopção das IAS/IFRS.

As conclusões obtidas quanto à influência da adopção das normas IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira das empresas italianas não são evidentes.

Esta conclusão assenta na evidência de que a volatilidade dos resultados líquidos é significativamente maior no período de pós-adopção e em contrapartida o recurso a acréscimos com o propósito de alisamento de resultados é menor, o que sugere uma diminuição de gestão de resultados. Contudo, a frequência de reporte de baixos resultados positivos não é significativamente diferente entre os períodos e verificou-se que o reporte de avultados prejuízos é significativamente menos frequente no período de pós-adopção das IAS/IFRS. Além disto, relativamente à evolução da relevância da informação, verifica-se que associação entre as componentes de capital próprio e o preço de cotação é menor no período de pós-adopção. Porém, o poder explicativo do resultado líquido por acção (NIPS) é superior após a adopção das IAS/IFRS, o que nos leva a crer que essa maior associação entre resultados e preço de cotação seja o reflexo de resultados mais verdadeiros.

Assente nestes resultados, não é possível afirmar com certeza que a gestão de resultados tenha diminuído, ou até que a qualidade do reporte tenha melhorado após a adopção das IAS/IFRS. Apenas podemos concluir que a introdução das IAS/IFRS não deteriorou a qualidade do reporte financeiro das empresa italianas.

3.5.4. França

3.5.4.1. Análise Descritiva

A Tabela 42 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis dependentes e independentes relativas às empresas francesas integradas na amostra.

Tabela 42 - Estatísticas descritivas, França, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS					Período pós-adopção das normas IAS/IFRS				
	Obs	Média	Desvio Padrão	Min	Max	Obs	Média	Desvio Padrão	Min	Max
Variáveis de Teste										
ΔNI	2188	0.00	0.09	-0.17	0.13	2142	0.00*	0.04	-0.07	0.07
ΔCF	1764	0.00	0.01	-0.02	0.02	2102	0.00	0.01	-0.02	0.02
CF	1969	0.06	0.07	-0.09	0.20	2139	0.06	0.07	-0.09	0.20
ACC	1969	-0.05	0.08	-0.22	0.11	2138	-0.04*	0.07	-0.22	0.11
SPOS	2188	0.11	0.31	0.00	1.00	2142	0.10	0.30	0.00	1.00
LNEG	2188	0.06	0.24	0.00	1.00	2142	0.03*	0.18	0.00	1.00
NI/P	2147	0.03	0.11	-0.33	0.20	2121	0.04	0.13	-0.36	0.23
P	2162	31.01	32.27	0.83	116.40	1694	35.21*	35.52	0.83	116.40
Variáveis de Controlo										
Size	2156	5.09	0.95	1.81	6.98	2120	5.26*	0.95	2.23	6.98
Growth	1969	0.06	0.07	-0.09	0.20	2122	0.08*	0.21	-0.37	0.53
EISSUE	1925	0.06	0.14	-0.02	0.52	2112	0.04*	0.12	-0.02	0.52
DISSUE	2183	0.12	0.30	-0.30	0.90	2131	0.08*	0.26	-0.30	0.90
Leverage	2186	1.52	1.28	0.16	5.43	2142	1.34*	1.10	0.16	5.43
Turnover	2182	1.00	0.63	0.00	3.89	2141	0.88*	0.58	0.00	3.89
Close	1753	0.57	0.24	0.00	1.00	1871	0.54*	0.26	0.00	1.00
Aud	2188	0.69	0.46	0.00	1.00	2142	0.69	0.46	0.00	1.00
Numex	2188	1.10	0.30	1.00	2.00	2142	1.10	0.31	1.00	2.00
Return	2088	0.07	0.46	-0.71	1.03	1674	0.00*	0.50	-0.71	1.37
NIPS	2186	1.54	3.20	-3.33	10.51	2141	2.23*	3.69	-3.33	10.51
BVPS	2183	18.63	20.15	0.33	63.72	2142	23.13*	22.23	0.33	63.72

(Ver legenda da tabela 3)

* Médias significativamente diferentes para $\alpha = 0.05$

Fonte: Elaboração própria

Com base na análise da Tabela 42, é possível concluir que, em média, as empresas francesas reportam significativamente menos avultados prejuízos após à adopção das normas IAS/IFRS.

Pode-se ainda destacar, o facto dos resultados líquidos por acção (NIPS), tal como o valor contabilístico do capital próprio por acção (BVPS), serem significativamente superiores no período de pós-adopção das IAS/IFRS, comparativamente com o período antecedente.

3.5.4.2. Análise da qualidade da informação financeira

Com o objectivo de analisar a influência da adopção obrigatória das normas IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira das empresas francesas, obtiveram-se os seguintes resultados.

3.5.4.2.1. Gestão de resultados

A influência da adopção obrigatória das IAS/IFRS sobre a gestão de resultados será analisada através de três métricas de alisamento de resultados, e por fim, uma métrica relativa à gestão de resultados para um objectivo, apresentada como o coeficiente de baixos resultados positivos.

i) Volatilidade dos resultados líquidos do período

A primeira métrica de qualidade da informação financeira é a variância dos resíduos dos modelos obtidos da variação dos resultados líquidos (Anexo 3, Tabela A. 65 e Tabela A. 66). Desta forma a volatilidade dos resultados líquidos será analisada de acordo os dados apresentados na Tabela 43.

Tabela 43 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, França, Período de pré-adopção e de pós- adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	Teste à igualdade de variâncias	
			F	*p-value*
Variância ΔNI*	0.01	0.00	572.31	0.00
Mín. ΔNI*	-0.24	-0.09		
Máx .ΔNI*	0.20	0.09		

ΔNI*são os resíduos da regressão da variação do resultado líquido do período, divididos pelo total do período.

Fonte: Elaboração própria

Através da análise da métrica representativa da volatilidade dos resultados líquidos, a variância dos resíduos dos modelos estimados para a variação dos resultados líquidos, conclui-se que essa é significativamente maior no período de pré-adopção das IAS/IFRS, quando comparada com o período subsequente ($F_{(1;3374)}$= 572.31; *p-value* < 0.001).

Este resultado, ao contrário do que seria esperado, sugere que as empresas francesas recorrem com maior frequência ao alisamento de resultados no período em que aplicam o normativo internacional.

ii) Volatilidade do resultado líquido relativo à volatilidade dos fluxos de caixa

A Tabela 44 apresenta as variâncias dos resíduos das regressões estimadas relativas às variações dos fluxos de caixa, para cada um dos períodos em estudo (Anexo 3, Tabela A. 67 e Tabela A. 68).

Tabela 44 - Variâncias dos resíduos dos modelos relativos à variação do resultado líquido, França, Período de pré-adopção e de pós- adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	Teste à igualdade de variâncias	
			F	*p-value*
Variância ΔCF*	0.00	0.00	1.51	0.22
Mín. ΔCF*	-0.03	-0.03		
Máx .ΔCF*	0.03	0.03		

ΔCF*são os resíduos da regressão da variação dos fluxos de caixa, divididos pelo total do activo.

Fonte: Elaboração própria

Relativamente à volatilidade dos fluxos de caixa, não se verificam diferenças significativas entre os períodos em estudo ($F_{(1;3227)}$=1.51; *p-value* = 0.22).

Através da análise do rácio entre a variação do resultado líquido e a variação dos fluxos de caixa, apresentado na Tabela 45, é possível averiguar quanto à influência da adopção das normas IAS/IFRS sobre o recurso a técnicas de alisamento de resultados.

Tabela 45 - Rácio entre os resíduos dos modelos da variação do resultado líquido e da variação dos fluxos de caixa, França, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS	Período pós-adopção das normas IAS/IFRS
ΔNI*/ΔCF*	74.55	14.45

ΔNI*são os resíduos da regressão da variação do resultado líquido do período, divididos pelo total do Activo; ΔCF*são os resíduos da regressão da variação dos fluxos de caixa, divididos pelo total do activo.

Fonte: Elaboração própria

Analisando os resultados relativos à segunda métrica da evolução da qualidade da informação financeira, verifica-se que as empresas francesas recorrem com maior regularidade à gestão de resultados no período de pós-adopção das IAS/IFRS, dado que o rácio se evidencia superior no período de pré-adopção.

iii) Correlação entre Acréscimos e Fluxos de Caixa

A correlação de *Spearman* apresentada na Tabela 46 permite investigar a eventual utilização de acréscimos com vista ao alisamento de resultados. Esta foi obtida através da correlação dos resíduos dos modelos estimados para acréscimos e fluxos de caixa (Anexo 3, Tabela A. 69 a Tabela A. 72).

Tabela 46 - Correlação de Spearman entre acréscimos e fluxos de caixa, França, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

	Período pré-adopção das normas IAS/IFRS		Período pós-adopção das normas IAS/IFRS	
Correlação de *Spearman*	-0.53	*	-0.54	*

* Correlação significativa para α =0.01

Fonte: Elaboração própria

Assumindo que quanto mais negativa for a correlação entre acréscimos e fluxos de caixa, maior é a probabilidade dos resultados terem sido alvo de alisamento, os dados apresentados sugerem que as empresas francesas recorrem ao reconhecimento de acréscimos indevidos com maior frequência no período de pós-adopção das IAS/IFRS do que no período antecedente.

iv) Coeficiente de baixos resultados líquidos positivos

A Tabela 47 apresenta o modelo estimado com o intuito de averiguar se as empresas no período de pós-adopção reportam significativamente menos baixos resultados positivos. Essa análise será possível através da variável SPOS, representativa do coeficiente de baixos resultados líquidos positivos.

Tabela 47 - Modelo estimado para análise do coeficiente de baixos resultados líquidos positivos, França

POST	Coeficiente	t		VIF
SPOS	0.01	0.18		1.06
Size	0.03	3.15	*	1.28
Growth	0.03	0.76		1.22
CF	-0.16	-1.15		1.18
EISSUE	-0.33	-4.78	*	1.08
DISSUE	-0.09	-2.51	*	1.24
Leverage	-0.02	-2.53	*	1.11
Turnover	-0.11	-7.03	*	1.21
Close	-0.03	-0.74		1.14
Aud	-0.02	-1.17		1.10
Numex	-0.05	-1.63		1.04
C	0.62	8.75	*	
Observ	3356			
R^2 Ajustado	0.03			
F	11.38	*		

(Ver legenda da tabela 8)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

O coeficiente da variável SPOS sugere que as empresas francesas reportam baixos resultados líquidos positivos mais frequentemente no período de pós-adopção do que no período em que as empresas aplicavam o normativo local. Contudo, esse não é significativamente diferente entre os dois períodos.

3.5.4.2.2. Reconhecimento atempado das perdas

O reconhecimento atempado das perdas é analisado através do coeficiente de avultados prejuízos, representado pela variável LNEG, presente no modelo estimado da Tabela 48.

Tabela 48 - Modelo estimado para análise do coeficiente de avultados prejuízos, França

POST	Coeficiente	t		VIF
LNEG	-0.12	-2.71	*	1.13
Size	0.03	2.63	*	1.32
Growth	0.02	0.46		1.23
CF	-0.23	-1.69		1.23
EISSUE	-0.33	-4.70	*	1.08
DISSUE	-0.09	-2.50	*	1.24
Leverage	-0.02	-2.48	*	1.07
Turnover	-0.11	-7.10	*	1.20
Close	-0.03	-0.95		1.15
Aud	-0.02	-1.07		1.10
Numex	-0.05	-1.64		1.04
C	0.66	9.12	*	
Observ	3356			
R^2 Ajustado	0.04			
F	12.07	*		

(Ver legenda da tabela 9)

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte: Elaboração própria

O coeficiente negativo e significativo da variável LNEG permite concluir que as empresas francesas reconheciam significativamente mais regularmente avultados prejuízos no período anterior à adopção obrigatória das normas IAS/IFRS do que no período subsequente.

3.5.4.2.3. Relevância da Informação

De forma a analisar a influência da adopção das normas IAS/IFRS sobre a relevância da informação, recorreram-se a duas métricas, o poder explicativo do modelo cuja variável dependente é o preço de cotação e o poder explicativo do modelo cuja variável dependente é o resultado líquido por acção.

Aa Tabela 49 e Tabela 50 representam os modelos estimados para o alcance da primeira métrica relativa à relevância da informação financeira.

Tabela 49 - Resultado da regressão do preço de cotação, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

P*	Coeficiente	z		VIF
NIPS	1.68	12.42	*	1.99
BVPS	0.94	28.82	*	1.99
C	-19.99	-21.4	*	
Observ	2157			
R² Overall	0.65			
R² Ajustado	0.65			
$\chi 2$	1562.19	*		

(Ver legenda da tabela 10)
*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração própria

Tabela 50 - Resultado da regressão do preço de cotação, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

P*	Coeficiente	z		VIF
NIPS	2.35	15.83	*	2.40
BVPS	0.86	22.16	*	2.40
C	-24.46	-21.5	*	
Observ	1693			
R² Overall	0.67			
R² Ajustado	0.67			
$\chi 2$	1335.69	*		

(Ver legenda da tabela 11)
*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração própria

O poder explicativo do modelo estimado para o período de pós-adopção é superior ao do período de pré-adopção das IAS/IFRS. Tal, sugere uma maior associação das alterações do capital próprio e variações do resultado líquido com o preço de cotação, no período subsequente à adopção obrigatória das IAS/IFRS.

Apesar do preço variar no mesmo sentido das alterações do capital próprio e das variações do resultado líquido para ambos os períodos, tal como esperado, constata-se que o aumento do poder explicativo, no período de pós-adopção, deveu-se ao aumento da significância da variável resultado líquido por acção (NIPS), uma vez que o poder explicativo do valor contabilístico do capital próprio (BVPS) é menor.

Com o intuito de analisar a evolução do poder explicativo dos retornos positivos das acções sobre o resultado liquido por acção, entre os dois períodos em estudo, estimaram-se os modelos apresentados na Tabela 51 e Tabela 52.

Tabela 51 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z	VIF
Return	0.01	1.44	1.00
C	0.00	-0.34	
Observ	1126		
R² Overall	0.00		
R² Ajustado	0.00		
$\chi 2$	2.07		

(Ver legenda da tabela 12)

Fonte: Elaboração Própria

Tabela 52 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos positivos, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	-0.03	-2.45	*	1.00
C	0.01	1.7		
Observ	700			
R² Overall	0.01			
R² Ajustado	0.01			
$\chi 2$	5.98	*		

(Ver legenda da tabela 13)
*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Verifica-se que o modelo apresentado na Tabela 51 não é estatisticamente válido para inferência. Desta forma, apenas podemos concluir que, relativamente às empresas francesas incluídas na amostra, os retornos positivos das acções revelaram ter maior poder explicativo no período de pós-adopção da IAS/IFRS. Apesar de, em ambos os

períodos esse ser bastante modesto, neste último, o retorno positivo das acções explica cerca de 1% da variância do resultado líquido por acção.

Porém, as diferenças significativas sobre a qualidade da informação financeira devem ser analisadas nas empresas que apresentam retornos negativos, pois são nestas que os gestores têm mais incentivos para gerir resultados. As Tabelas 53 e 54 apresentam informação que permite averiguar se o poder explicativo dos retornos negativos sobre o resultado líquido do período aumentou, após a adopção obrigatória das normas IAS/IFRS.

Tabela 53 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.14	8.22	*	1.00
C	0.04	5.93	*	
Observ	954			
R² Overall	0.10			
R² Ajustado	0.10			
$\chi 2$	67.56	*		

(Ver legenda da tabela 14)
*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração própria

Tabela 54 - Resultado da regressão do resultado líquido por acção sobre retornos negativos, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

NI/P*	Coeficiente	z		VIF
Return	0.17	9.82	*	1.00
C	0.06	7.97	*	
Observ	970			
R² Overall	0.10			
R² Ajustado	0.10			
$\chi 2$	96.46	*		

(Ver legenda da tabela 15)
*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração própria

A partir da sua análise, verifica-se que o poder explicativo entre os dois períodos não sofreu variações significativas, uma vez que, em ambos os períodos o R^2 Ajustado é de 0.10. Desta forma, não se evidencia que o reflexo das notícias negativas em resultados seja mais oportuno no período de pós-adopção das IAS/IFRS.

As conclusões obtidas, quanto à influência da adopção das normas IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira das empresas francesas, parecem ser claras.

Em primeiro lugar, verifica-se que a volatilidade dos resultados líquidos são significativamente inferiores no período de pós-adopção das normas IAS/IFRS, o que também se verifica nas restantes métricas de alisamento de resultados, o que sugere o aumento desta técnica de gestão de resultados após a adopção obrigatória do normativo internacional.

Além disso, através do coeficiente da variável LNEG, conclui-se que no período de pós-adopção são reportados significativamente menos avultados prejuízos. Tal indicia que as empresas após a adopção das IAS/IFRS adiam, mais frequentemente, o reconhecimento de perdas para o período seguinte.

Já no que respeita ao poder explicativo do resultado líquido do período e do valor do capital próprio sobre o preço de cotação, apesar de ser superior, deveu-se unicamente ao aumento do poder explicativo do resultado líquido, e como não se conseguiu provar que esse é mais fiável no período de pós-adopção, a informação pode não se ter tornado mais relevante. Adicionalmente, e a julgar pelo valor do R^2 e do R^2Ajustado, o poder explicativo dos retornos negativos não registou qualquer incremento percentual, o que sugere que a informação não seja mais relevante após a adopção das IAS/IFRS.

Com base nestes resultados, não podemos afirmar que a introdução obrigatória do normativo emitido pelo IASB tenha melhorado a qualidade da informação financeira das empresas francesas.

4. Conclusão

Como foi sendo referido ao longo da dissertação, era propósito deste estudo averiguar a influência da adopção obrigatória das normas IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira. Este foi alcançado com recurso a um período temporal de dez anos e a uma amostra de empresas sediadas em países cujos sistemas contabilísticos foram outrora considerados como orientados para a fiscalidade, designadamente, Bélgica, Itália e França.

Neste sentido, foram definidos dois objectivos para este estudo empírico. Inicialmente, pretendeu-se analisar a influência da adopção obrigatória das IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira, incluindo a totalidade da amostra. Numa segunda fase, pretendeu-se averiguar se o impacto sobre a qualidade do reporte financeiro foi semelhante entre cada um dos países em estudo.

Para a concretização destes objectivos, foi essencial o cálculo das várias métricas de qualidade de reporte financeiro, apresentadas em Barth *et al.* (2008), que possibilitaram o alcance dos resultados apresentados neste estudo.

Posto isto, apresentam-se as principais conclusões, bem como, as limitações do presente estudo e as perspectivas de investigação futura.

4.1. Principais conclusões

As conclusões obtidas relativamente à primeira hipótese sugerem que a adopção obrigatória das IAS/IFRS, em países cujas práticas contabilísticas no passado estavam orientadas para a fiscalidade, não contribuiu para a melhoria da qualidade da informação financeira.

De facto, e à semelhança de Capkun *et al.* (2011), Christensen *et al.* (2008) e Ahmed *et al.* (2010), não se verificam menores recursos a técnicas de gestão de resultados, nem reconhecimentos mais atempados das perdas após a adopção obrigatória do normativo internacional. Os resultados obtidos por estes autores, tal como os do presente estudo, registaram uma menor volatilidade dos resultados líquidos, uma menor associação entre o comportamento dos resultados face aos dos fluxos de caixa, uma correlação mais negativa entre acréscimos e fluxos de caixa, e ainda uma menor frequência do reporte de avultados prejuízos no período de pós-adopção das IAS/IFRS.

Barth *et al.* (2011) evidenciaram que a informação reportada de acordo com a IAS/IFRS é mais relevante para os investidores do que a reportada de acordo com os normativos locais. Todavia, os resultados obtidos neste estudo não registaram variações evidentes que permitam confirmar que a informação financeira seja de maior relevância no período subsequente à adopção obrigatória das IAS/IFRS.

Desta forma, e ao contrário da nossa expectativa, a primeira hipótese não é confirmada, ou seja, a qualidade da informação financeira no período de pós-adopção das normas IAS/IFRS não é superior à verificada no período de pré-adopção, quando as empresas aplicavam o normativo local.

Posto que não se verificou a primeira hipótese, obtiveram-se os resultados que visam responder à segunda hipótese, ou seja, se a qualidade da informação financeira evoluiu no mesmo sentido, do período de pré-adopção para o período de pós-adopção das IAS/IFRS, entre cada um dos países incluídos na amostra.

De facto, nenhum dos países analisados evidenciou melhorias evidentes na qualidade da informação financeira após a adopção das IAS/IFRS (Anexo 4, Tabela A. 73). Tal, sugere que o normativo internacional não seja de melhor qualidade quanto os respectivos normativos locais.

No que concerne ao alisamento de resultados, genericamente, verificou-se que esta técnica é mais recorrente no período de pós-adopção das IAS/IFRS, à excepção de Itália que apresenta uma volatilidade dos resultados líquidos significativamente superior após a sua adopção. Todavia, e tal como Christensen *et al.* (2008), o reporte de baixos resultados positivos, associados à gestão de resultados para um objectivo, não registou diferenças significativas entre os dois períodos, em qualquer um dos países incluídos na amostra. Contudo, Chen *et al.* (2010) evidenciaram que após a adopção das IAS/IFRS o reconhecimento de baixos resultados positivos é significativamente menos frequente.

Relativamente ao reconhecimento atempado das perdas, representado pelo coeficiente do reporte de avultados prejuízos, e à semelhança de Capkun *et al.* (2011), Christensen *et al.* (2008) e Chen *et al.* (2010), verificou-se que a frequência do reporte de avultados prejuízos é substancialmente menor no período de pós-adopção das IAS/IFRS, apesar de na Bélgica não se verificarem diferenças significativas.

Por fim, é na análise da evolução da relevância da informação que as diferenças entre os países mais se acentuam. Tal como Barth *et al.* (2011), também o presente estudo

encontrou diferenças na evolução da relevância da informação entre países que adoptaram obrigatoriamente as IAS/IFRS. Estas diferenças resultam do facto de no período de pós-adopção das IAS/IFRS, as empresas belgas terem registado um poder explicativo dos valores totais do capital próprio sobre o preço de cotação superior ao período antecedente. Contrariamente, as empresas italianas registaram diminuição deste poder explicativo, e ainda, as empresas francesas não registaram variações evidentes, apesar de ser modestamente superior no período de pós-adopção.

De forma a responder à segunda hipótese, através dos resultados obtidos verificou-se que a evolução da qualidade da informação financeira não foi absolutamente igual entre os três países em estudo. Porém, assemelham-se bastante nas duas primeiras dimensões analisadas. Posto isto, conclui-se que a qualidade da informação financeira, genericamente, evoluiu no mesmo sentido do período de pré-adopção para o período pós-adopção das IAS/IFRS entre os três países incluídos na amostra, particularmente no que respeita à gestão de resultados e ao reconhecimento atempado das perdas.

Em suma, os resultados obtidos não confirmam a tese de que a adopção obrigatória do normativo internacional conduz directamente à melhoria da qualidade da informação financeira. Desta forma, o objectivo da União Europeia em melhorar a qualidade das demonstrações financeiras pode estar comprometido. Muitas poderão ser as razões para tal não se ter verificado, contudo a falta de incentivos à adopção de um novo normativo (Christensen *et al.*, 2008; Soderstrom e Sun, 2007), as influências tradicionais e culturais (Nobes, 2011; Kvaal e Nobes, 2010; Nobes, 2006), os fracos mecanismos de controlo e fiscalização (Landsman *et al.*, 2011; Ball e Shivakumar, 2005; Nobes, 2006; Ball, 2006) e ainda a permanente possibilidade de tratamentos contabilísticos diferentes mesmo após a adopção das IAS/IFRS (Ahmed *et al.*, 2010; Nobes, 2006; Ball, 2006), poderão ser as mais plausíveis.

Considera-se que esta investigação será um contributo para a literatura e para futuras investigações relacionadas com a evolução da qualidade da informação financeira a três níveis. Em primeiro lugar, a análise deste grupo específico de países, cujos sistemas contabilísticos no passado estavam orientados para a fiscalidade, evidencia que a adopção das IAS/IFRS não conduz linearmente ao aumento da qualidade da informação financeira. Além disso, foi também evidenciado que, apesar de no passado os sistemas contabilísticos serem idênticos, as diferentes características locais e institucionais, não implicaram que a evolução da qualidade do reporte financeiro fosse substancialmente

diferente entre cada país. Adicionalmente, o facto de se analisar individualmente os países em estudo, contribui de igual modo para futuras investigações, dado que se evidencia especificamente, a evolução da qualidade da informação financeira após a introdução das normas IAS/IFRS em cada um dos países estudados.

4.2. Limitações da investigação

As limitações desta investigação prendem-se com o facto do número de países estudados ser reduzido e com o facto de se basear em cerca de 26% da amostra inicial.

Efectivamente, este incidiu apenas sobre três dos nove países europeus classificados em Nobes (1983), particularmente sobre aquelas cujos sistemas contabilísticos estavam orientados para o cumprimento das obrigações fiscais e estatais. Desta forma, os resultados obtidos não podem ser generalizados para outros países cujo reporte financeiro apresente diferentes características. Outro aspecto limitativo relaciona-se com a eliminação de aproximadamente 65% da amostra inicial, dada a ausência de informações fulcrais que inviabilizariam o alcance do objectivo deste estudo, podendo as conclusões obtidas não representar a realidade de todas as empresas.

4.3. Perspectivas para investigação futura

Como sugestão para investigação futura, propõe-se o estudo do impacto da adopção das normas do IAS/IFRS sobre a qualidade da informação financeira num, ou em todos os outros grupos de sistemas contabilísticos classificados em Nobes (1983) (Figura 1). Designadamente, seria interessante a comparação entre sistemas contabilísticos de orientação Micro, ou seja, em que o reporte financeiro visa ser verdadeiro para os seus utilizadores, e os com orientação Macro, ou seja, os que visam responder às exigências do Estado local e das obrigações fiscais. Tal permitiria testar se a adopção do normativo internacional influenciou de forma diferente a qualidade da informação financeira, consoante as características dos sistemas contabilísticos locais prévias à harmonização contabilística. Além disso, permitiria analisar em que medida a adopção do normativo comum aproximou práticas contabilísticas, que até então eram distintas. De igual forma, e no caso de se apurar que continuam a persistir diferenças na qualidade do reporte financeiro, bem como nas políticas contabilísticas aplicadas, seria ainda interessante identificar quais os factores que as influenciam, nomeadamente, o sistema legal, competência dos preparadores da informação financeira, entre outros.

Bibliografia

Ahmed, S., A., M. Neel e D. Wang (2010), Does mandatory adoption of IFRS improve accounting quality?, *Working Paper,* Texas A&M University - Mays Business School.

Alexander, D. e C. Nobes (2004), *Financial accounting an international introduction*, 2nd edition. England: Pearson Education.

Ali, A. e L. Hwang (2000), Country-specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data. *Journal of Accounting Research* 38(1), 1-21.

Armstrong, C., M. Barth, A. Jagolinzer e E. Riedl (2010), Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe, *Accounting Review*, 81(1), 31-61.

Ball, R. (2006), International Financial Reporting Standards (IFRS) Pros and Cons for investors, *Accounting and Business Research, Forthcoming.*

Ball, R. e L. Shivakumar (2005), Earnings quality in U.K. private firms, *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83-128.

Ball, R., S. P. Kothari e A. Robin (2000), The effect of institutional factors on properties of accounting earnings, *Journal of Accounting and Economics* 29(1), 1-51.

Barth, M., W. Landsman e M. Land. (2008), International Accounting Standards and accounting quality, *Journal of Accounting Research* 46(3), 467-498.

Barth, M., W. Landsman, D. Young e Z. Zhuang (2011), Relevance of Differences Between Net Income Based on IFRS and Domestic Standards for European Firms, *Working Paper,* Stanford University - Graduate School of Business.

Beneish, M. D., B. P. Miller e T. L. Yohn (2010), IFRS Adoption and Cross-Border Investment in Equity and Debt Markets, *Working Paper,* Indiana University Bloomington - Department of Accounting.

Berry, I. (1987), The need to classify worldwide accountancy practices, *Accountancy*, 90-91.

Biddle, G., G. Hillary e R. Verdi (2009), How Does Financial Reporting Quality Relate to Investment Efficiency?, *Journal of Accounting and Economics* 48, 112-131.

Bushman, R., J. Piotroski e A. Smith (2011), Capital allocation and timely accounting recognition of economic losses, *Journal of Business Finance & Accounting* 38(1-2), 1-33.

Capkun V., D. Collins e T. Jeanjean (2011) Does Adoption of IAS/IFRS Deter Earnings Management?, *Working Paper,* University of Iowa - Department of Accounting.

Chen, H.T., Q. Tang, Y. Jiang, Z. Lin (2010), The role of international financial reporting standards in accounting quality: evidence from the European Union, *Journal of International Financial Management & Accounting* 21(3), 220-278.

Christensen, H., E. Lee e M. Walker (2008), Incentives or standards: What determines accounting quality changes around IFRS adoption? , *Working Paper*, University of Chicago - Booth School of Business.

Comission of the European Communities (2000), Communication from the Commission to the Council and the European Parliament EU - Financial Reporting Strategy: the way forward.

Dechow, P. e C. Schrand (2004), Earnings quality, *Research foundation of CFA Institute*, ISBN 0-943205-68-9.

Dechow, P., R. Sloan e A. Sweeney (1995), Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70(2), 193-225.

Dechow, P., W. Ge e C. Schrand (2010), Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences, *Journal of Accounting & Economics* 50(2/3), 344.

Ewert, R. e Wagenhofer, A. (2011), Earnings quality metrics and what they measure, *Working Paper,* University of Graz - Institute of Accounting and Auditing.

Gassen, J. e T. Sellhorn (2006), Applying IFRS in Germany: Determinants and Consequences, *Working Paper,* Humboldt University of Berlin - School of Business and Economics.

Greene, W. H. (1993), *Econometric Analysis*, 2nd Edition. New Jersey: Prentice-Hall.

Healy, P. e J. M. Wahlen (1999), A review of the earnings management literature and its implications for standard setting, *Accounting Horizons* 13(4), 365-383.

Horton, J., G. Serafeim.e I. Serafeim (2010), Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment?, *Contemporary Accounting Research, Forthcoming.*

Hung, M. e K. Subramanyan (2007), Financial statement effects of adopting international accounting standards: The case of Germany, *Review of accounting studies* 12(4), 623-657.

Jones, Jennifer J. (1991), Earnings Management During Import, *Journal of Accounting Research* 29(2), 193.

Kothari, S. P., A. J. Leone e C. E. Wasley (2005), Performance matched discretionary accrual measures, *Journal of Accounting & Economics* 39(1), 163-197.

Kvaal, E. e C. Nobes (2010), International differences in IFRS Policy Choice: a research note, *Accounting and Business Research* 40(2), 173.

La Porta, R., F. Lopez De Silanes, A. Shleifer e R. Vishny (1998), Law and finance, *Journal of Political Economy,* 106(6), 1113-55.

Land, J. e M. H. Lang (2002), Empirical evidence on the evolution of international earnings, *Accounting Review* 77,115-134.

Landsman, W. R., E. L. Maydew e J. R. Thornock (2011), The Information Content of Annual Earnings Announcements and Mandatory Adoption of IFRS, *Journal of Accounting & Economics, Forthcoming*.

Lang, M., J. Raedy e M. Yetman (2003), How representative are firms that are cross-listed in the United States? An analysis of accounting quality. *Journal of Accounting Research* 41 (2), 363-386.

Lang, M., J. Raedy e W. Wilson (2006), Earnings management and cross listing: are reconciled earnings comparable to US earnings? *Journal of Accounting and Economics* 42(1-2), 255-283.

Lang, M., M. Maffett, e E. Owens (2010), Earnings comovement and accounting comparability: The effects of mandatory IFRS adoption, *Simon School Working Paper* No. FR 11-03.

Leuz, C., D. Nanda e P. D. Wysocki (2003), Earnings management and investor protection: an international comparison, *Journal of Financial Economics* 69, 505-527.

Lourenço, I. C., J. D. Curto, M. C. Branco e T. Eugénio (2011), How Does the Market Value Corporate Sustainability Performance?, *Journal of Business Ethics*, DOI: 10.1007/s10551-011-1102-8.

Myers, R. H. (1986), *Classical and Modern Regression with Applications*. Boston: Duxbury Press.

Nair, R. D. e W. G. Frank (1980), The Impact of Disclosure and Measurement Practices on International Accounting Classifications, *The Accounting Review* 55(3), 426.

Nobes, C. W. (1983), A judgmental international classification of financial reporting practices, *Journal of Business Finance and Accounting* 10(1), 1-19.

Nobes, C. W. (2011), IFRS practices and the persistence of accounting system classification, *Abacus, Forthcoming.*

Nobes, C.W. (2006), The survival of international differences under IFRS: towards a research agenda, *Accounting and Business Research* 36(3), 233-245.

Prawitt, D., J. Smith e D. Wood (2009), Internal Audit Quality and Earnings Management, *The accounting Review* 84(4), 1255-1280.

Regulamento (CE) nº 1606/2022 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade.

Soderstrom, N. e K. Sun (2007), IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review, *Working Paper,* University of Hawaii at Manoa - School of Accountancy.

Wooldridge, J. M. (2002), *Introductory Econometric*, 2nd Edition. Seattle: South-Western College Pub.

Yu, D. Michael (2005), International Earnings Management and Accounting Standards, *Working Paper,* Washington State University - Department of Accounting.

Anexo 1 - Variáveis

1. Caracterização das variáveis

Todos os dados foram recolhidos da base de dados *Worldscope*, contudo algumas das variáveis foram sujeitas a transformações, como é de seguida apresentado.

Tabela A. 1 - Caracterização das variáveis não *dummies*

ΔNI	Diferença entre o resultado líquido do período depois de dividendos preferenciais do ano N-1 e do ano N, dividido pelo total dos activos.
ΔCF	Diferença entre os fluxos de caixa das actividades operacionais do ano N-1 e do ano N, dividido pelo total dos activos.
ACC	Diferença entre o resultado líquido do período N e os fluxos de caixa das actividades operacionais do período N, dividido pelo total do activo.
Growth	Taxa de crescimento das vendas líquidas
Size	Logaritmo natural da capitalização bolsista
CF	Fluxos de caixa das actividades operacionais
EISSUE	Taxa de crescimento das acções ordinárias
DISSUE	Taxa de crescimento do total dos passivos
Leverage	Rácio entre o total do passivo e o total do capital próprio
Turnover	Rácio entre vendas líquidas e o total do activo
Close	Rácio entre o número de acções de capital fechado e o número de acções ordinárias
P	Preço de cotação seis meses após o fecho de contas
BVPS	Valor do capital próprio por acção ordinária
NIPS	Resultado líquido por acção ordinária
NI/P	Resultado líquido por acção dividido pelo preço do início do ano
Return	Rácio da diferença entre preço de cotação três meses após o fecho de contas e o preço de cotação nove meses antes do fecho de contas, sobre o preço de cotação nove meses antes do fecho de contas

Variáveis *Dummies*

- **Auditor**

Relativamente às empresas de auditoria, estas foram subdivididas em duas classes, sendo uma respeitante às empresas auditadas pelas Big 4 e outra às restantes auditoras.

Tabela A. 2 - Codificação da variável *dummy* Auditor

Codificação	Descrição
1	Auditoria pelas Big 4[3]
0	Auditoria por não Big 4

- **Número de presenças em Bolsas de Valores Mobiliários**

Corresponde ao número de bolsas de valores mobiliários nas quais as entidades têm títulos admitidos à cotação. De forma a tratar esta variável como qualitativa nominal efectuou-se a seguinte codificação:

Tabela A. 3 - Codificação da variável *dummy* número de presenças em diferentes bolsas de valores

Codificação	Descrição
1	Cotada numa única bolsa
2	Cotada em duas ou mais bolsas

- **SPOS**

A variável SPOS representa o coeficiente da frequência de baixos resultados líquidos positivos e foi codificada tendo em consideração o rácio entre o resultado líquido do período (NI) e o total dos activos (TA).

Tabela A. 4 - Codificação da variável *dummy* SPOS

Codificação	Descrição
1	$0 < NI / TA < 0.01$
0	Restantes casos

[3] As Big 4 incluem as seguintes empresas: Delloite Touche Tohmatsu; Ernst & Young; KPMG; PriceWaterhouseCoopers.

– **LNEG**

A variável LNEG representa o coeficiente de reporte de avultados prejuízos e foi codificada tendo em consideração o rácio entre o resultado líquido do período (NI) e o total dos activos (TA).

Tabela A. 5 - Codificação da variável *dummy LNEG*

Codificação	Descrição
1	NI / TA < (-0.2)
0	Restantes casos

– **POST**

A variável POST foi criada com o intuito de comparar o período de pré-adopção das IAS/IFRS com o de pós-adopção, como tal foi codificada da seguinte forma:

Tabela A. 6 - Codificação da variável *dummy* POST

Codificação	Descrição
1	Período de Pós-adopção das IAS/IFRS
0	Período de Pré-adopção das IAS/IFRS

– **Bélgica**

Criaram-se duas variáveis *dummies* de países, uma vez que a amostra é constituída por três países.

A primeira variável *dummy* assume o valor um para as observações belgas, e 0 para as restantes.

Tabela A. 7 - Codificação da variável *dummy* Bélgica

Codificação	Descrição
1	Bélgica
0	Outros países

– **Itália**

De igual forma criou-se uma outra variável *dummy* que assume o valor um para as observações italianas, e 0 para as restantes.

Tabela A. 8 - Codificação da variável *dummy* Itália

Codificação	Descrição
1	Itália
0	Outros países

2. Correlação entre variáveis

Tabela A. 9 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	ΔNI	ΔCF	ACC	Size	Growth	CF	EISSUE	DISSUE	Leverage	Turnover	Close	Aud	Numex	P	NIPS	BVPS
ΔNI	1.00															
ΔCF	0.07	1.00														
ACC	0.14	-0.14	1.00													
Size	0.07	0.16	-0.03	1.00												
Growth	0.14	0.06	0.15	0.13	1.00											
CF	0.18	0.28	-0.43	0.04	0.03	1.00										
EISSUE	0.00	-0.01	0.03	0.04	0.17	-0.18	1.00									
DISSUE	-0.02	0.04	0.12	0.11	0.41	-0.09	0.18	1.00								
Leverage	-0.03	-0.05	-0.10	-0.02	-0.06	-0.14	0.04	-0.02	1.00							
Turnover	0.05	-0.07	-0.12	-0.08	-0.02	0.20	-0.10	-0.14	0.15	1.00						
Close	-0.01	-0.04	0.04	-0.10	0.03	0.06	-0.05	0.02	-0.02	0.13	1.00					
Aud	0.00	0.05	0.00	0.14	0.02	0.04	0.02	0.01	0.05	-0.13	-0.14	1.00				
Numex	0.00	0.03	-0.06	0.09	-0.01	0.01	0.01	-0.03	0.04	-0.10	-0.16	0.16	1.00			
P	0.07	-0.03	0.11	0.11	0.06	0.07	-0.03	0.06	-0.10	0.00	0.09	-0.05	-0.09	1.00		
NIPS	0.21	0.02	0.29	0.08	0.13	0.21	-0.08	0.05	-0.11	0.03	0.11	-0.02	-0.08	0.59	1.00	
BVPS	0.00	-0.06	0.12	0.01	-0.04	-0.01	-0.06	0.00	-0.15	-0.07	0.09	-0.05	-0.11	0.79	0.55	1.00

Tabela A. 10 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	ΔNI	ΔCF	ACC	Size	Growth	CF	EISSUE	DISSUE	Leverage	Turnover	Close	Aud	Numex	P	NIPS	BVPS
ΔNI	1.00															
ΔCF	0.03	1.00														
ACC	0.25	-0.17	1.00													
Size	0.02	0.10	0.05	1.00												
Growth	0.23	0.07	0.17	0.08	1.00											
CF	0.15	0.28	-0.50	0.04	0.09	1.00										
EISSUE	0.05	-0.01	0.03	0.01	0.15	-0.17	1.00									
DISSUE	0.03	0.04	0.19	0.03	0.38	-0.07	0.17	1.00								
Leverage	-0.02	-0.06	-0.04	0.10	-0.02	-0.18	0.04	0.01	1.00							
Turnover	0.03	-0.04	-0.13	-0.10	-0.01	0.27	-0.11	-0.13	0.01	1.00						
Close	0.00	-0.02	0.01	-0.09	-0.02	0.03	-0.03	0.04	-0.07	0.08	1.00					
Aud	0.00	0.06	0.00	0.15	0.05	0.07	0.01	0.04	0.08	-0.09	-0.15	1.00				
Numex	0.00	0.09	-0.01	0.09	0.00	0.01	0.01	0.01	0.06	-0.08	-0.11	0.15	1.00			
P	0.10	0.00	0.13	0.05	0.09	0.13	-0.09	0.08	-0.16	-0.05	0.12	-0.05	-0.09	1.00		
NIPS	0.27	0.04	0.30	0.03	0.17	0.17	-0.09	0.09	-0.12	-0.04	0.08	0.00	-0.06	0.73	1.00	
BVPS	0.02	-0.02	0.14	-0.05	0.03	0.02	-0.09	0.03	-0.18	-0.12	0.11	-0.06	-0.11	0.84	0.68	1.00

Tabela A. 11- Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.00	1.00

Tabela A. 12 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	-0.04	1.00

Tabela A. 13 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.26	1.00

Tabela A. 14 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.29	1.00

Tabela A. 15 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	ΔNI	ΔCF	ACC	Size	Growth	CF	EISSUE	DISSUE	Leverage	Turnover	Close	Aud	Numex	P	NIPS	BVPS
ΔNI	1.00															
ΔCF	0.12	1.00														
ACC	0.16	0.10	1.00													
Size	0.22	0.15	-0.01	1.00												
Growth	0.12	0.09	0.15	0.17	1.00											
CF	0.20	0.22	-0.07	0.46	0.16	1.00										
EISSUE	0.21	0.07	-0.09	-0.06	0.05	-0.13	1.00									
DISSUE	-0.01	-0.05	-0.08	0.17	0.22	0.05	-0.02	1.00								
Leverage	-0.08	-0.06	-0.23	-0.33	0.00	-0.23	0.16	-0.07	1.00							
Turnover	0.07	0.04	0.06	0.15	0.02	0.38	-0.05	0.00	-0.14	1.00						
Close	-0.02	-0.17	-0.02	0.06	0.02	0.10	-0.11	-0.09	0.06	0.14	1.00					
Aud	-0.02	0.17	-0.01	0.05	0.09	0.08	0.10	0.10	0.13	-0.16	-0.10	1.00				
Numex	0.09	0.02	-0.05	0.01	-0.08	-0.20	0.09	-0.09	0.30	-0.20	-0.24	0.14	1.00			
P	-0.01	-0.05	0.00	-0.04	-0.03	-0.12	0.14	0.06	0.02	-0.19	-0.11	0.12	0.15	1.00		
NIPS	0.09	-0.05	0.12	-0.06	0.20	0.09	0.03	0.13	-0.08	-0.15	0.03	0.06	-0.20	0.40	1.00	
BVPS	-0.02	-0.10	-0.01	-0.20	-0.09	-0.26	0.11	0.01	-0.12	-0.35	-0.15	0.00	-0.02	0.66	0.55	1.00

Tabela A. 16 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	ΔNI	ΔCF	ACC	Size	Growth	CF	EISSUE	DISSUE	Leverage	Turnover	Close	Aud	Numex	P	NIPS	BVPS
ΔNI	1.00															
ΔCF	0.03	1.00														
ACC	0.22	-0.04	1.00													
Size	0.07	-0.01	-0.07	1.00												
Growth	0.19	0.14	0.30	0.09	1.00											
CF	0.11	0.21	-0.37	0.47	0.04	1.00										
EISSUE	0.09	-0.04	-0.02	-0.04	0.06	-0.26	1.00									
DISSUE	0.03	0.08	0.27	0.05	0.44	-0.05	0.05	1.00								
Leverage	0.01	-0.03	-0.03	-0.35	0.00	-0.17	0.08	-0.06	1.00							
Turnover	-0.04	-0.03	-0.23	0.13	-0.02	0.33	-0.06	-0.20	0.21	1.00						
Close	0.10	0.07	0.05	0.02	0.06	0.12	-0.05	0.07	0.04	0.02	1.00					
Aud	-0.04	-0.11	0.03	0.07	0.11	0.08	0.03	0.03	0.02	-0.05	-0.11	1.00				
Numex	0.07	0.02	-0.03	0.10	0.01	-0.13	0.18	-0.07	0.09	-0.15	-0.13	0.16	1.00			
P	0.03	0.06	0.10	0.07	0.22	0.03	-0.13	0.23	-0.20	-0.13	0.01	0.11	-0.08	1.00		
NIPS	0.21	0.06	0.37	0.05	0.32	0.04	-0.14	0.30	-0.14	-0.16	0.04	0.13	-0.05	0.68	1.00	
BVPS	-0.04	0.08	0.12	-0.22	0.17	-0.17	-0.14	0.22	-0.27	-0.30	0.00	0.03	-0.10	0.85	0.57	1.00

Tabela A. 17 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.23	1.00

Tabela A. 18 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.20	1.00

Tabela A. 19 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.12	1.00

Tabela A. 20 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.45	1.00

Tabela A. 21 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados e reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	ΔNI	ΔCF	ACC	Size	Growth	CF	EISSUE	DISSUE	Leverage	Turnover	Close	Aud	Numex	P	NIPS	BVPS
ΔNI	1.00															
ΔCF	0.08	1.00														
ACC	0.08	-0.08	1.00													
Size	0.10	0.13	0.11	1.00												
Growth	0.10	-0.03	0.06	0.04	1.00											
CF	0.11	0.15	-0.49	0.23	-0.08	1.00										
EISSUE	-0.01	-0.02	-0.03	-0.11	0.20	-0.28	1.00									
DISSUE	0.00	0.03	0.09	0.11	0.46	-0.05	0.12	1.00								
Leverage	0.02	0.03	-0.09	0.07	-0.08	-0.15	0.02	0.00	1.00							
Turnover	0.07	-0.03	-0.16	-0.18	-0.15	0.15	-0.08	-0.15	0.07	1.00						
Close	-0.02	-0.02	0.04	-0.01	0.05	0.09	-0.01	0.05	-0.11	-0.01	1.00					
Aud	0.01	0.01	0.10	0.29	0.02	0.17	-0.06	-0.02	-0.05	-0.12	0.15	1.00				
Numex	-0.02	-0.04	-0.05	0.21	-0.01	0.05	-0.02	-0.06	0.07	0.00	-0.07	0.12	1.00			
P	0.09	0.08	0.06	0.24	0.18	0.17	0.02	0.14	-0.15	0.01	0.08	0.13	-0.06	1.00		
NIPS	0.29	0.11	0.29	0.36	0.06	0.44	-0.20	0.04	-0.13	-0.01	0.15	0.24	-0.02	0.42	1.00	
BVPS	-0.02	0.03	0.12	0.09	0.07	0.04	-0.01	0.06	-0.12	-0.05	0.04	0.12	-0.15	0.78	0.30	1.00

Tabela A. 22 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados e reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	ΔNI	ΔCF	ACC	Size	Growth	CF	EISSUE	DISSUE	Leverage	Turnover	Close	Aud	Numex	P	NIPS	BVPS
ΔNI	1.00															
ΔCF	0.04	1.00														
ACC	0.22	-0.12	1.00													
Size	0.10	0.09	0.08	1.00												
Growth	0.20	0.05	0.11	0.20	1.00											
CF	0.13	0.21	-0.58	0.25	0.10	1.00										
EISSUE	0.08	0.00	0.05	0.04	0.17	-0.14	1.00									
DISSUE	-0.03	0.01	0.15	0.08	0.33	-0.08	0.16	1.00								
Leverage	0.00	-0.07	-0.03	0.14	-0.02	-0.17	0.02	-0.01	1.00							
Turnover	0.02	0.09	-0.17	-0.28	-0.01	0.29	-0.16	-0.13	-0.18	1.00						
Close	-0.04	-0.09	0.00	-0.22	-0.03	0.03	-0.04	0.05	-0.18	0.07	1.00					
Aud	0.02	0.07	0.04	0.37	0.14	0.15	0.00	0.04	0.01	-0.10	0.05	1.00				
Numex	0.03	0.03	-0.05	0.20	0.03	0.07	-0.01	0.06	0.03	0.01	0.00	0.15	1.00			
P	0.07	0.07	0.10	0.35	0.20	0.20	-0.10	0.07	0.05	0.03	-0.12	0.19	0.02	1.00		
NIPS	0.33	0.09	0.28	0.48	0.26	0.30	-0.09	0.04	0.02	0.00	-0.11	0.21	0.01	0.66	1.00	
BVPS	0.01	0.03	0.15	0.32	0.11	0.07	-0.07	-0.03	0.06	-0.15	-0.19	0.17	-0.09	0.77	0.61	1.00

Tabela A. 23 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.17	1.00

Tabela A. 24 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.02	1.00

Tabela A. 25 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.10	1.00

Tabela A. 26 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.22	1.00

Tabela A. 27 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	ΔNI	ΔCF	ACC	Size	Growth	CF	EISSUE	DISSUE	Leverage	Turnover	Close	Aud	Numex	P	NIPS	BVPS
ΔNI	1.00															
ΔCF	0.07	1.00														
ACC	0.17	-0.14	1.00													
Size	0.19	0.15	0.13	1.00												
Growth	0.16	0.05	0.20	0.14	1.00											
CF	0.20	0.33	-0.45	0.15	0.03	1.00										
EISSUE	0.00	-0.02	0.08	0.05	0.21	-0.15	1.00									
DISSUE	-0.02	0.03	0.16	0.10	0.42	-0.12	0.22	1.00								
Leverage	-0.04	-0.10	-0.09	-0.04	-0.06	-0.11	0.02	-0.02	1.00							
Turnover	0.05	-0.05	-0.11	-0.19	0.00	0.17	-0.11	-0.17	0.22	1.00						
Close	0.00	-0.02	0.05	-0.32	0.03	0.05	-0.07	0.01	0.01	0.14	1.00					
Aud	0.01	0.01	-0.03	0.26	0.00	0.02	0.03	0.00	0.06	-0.08	-0.19	1.00				
Numex	-0.01	0.01	-0.05	0.14	-0.01	0.05	-0.02	-0.02	-0.03	-0.04	-0.16	0.15	1.00			
P	0.08	0.05	0.15	0.40	0.10	0.06	-0.04	0.08	-0.12	-0.07	0.09	-0.02	-0.06	1.00		
NIPS	0.20	0.06	0.31	0.25	0.14	0.18	-0.07	0.05	-0.13	-0.01	0.13	-0.03	-0.04	0.65	1.00	
BVPS	0.00	0.02	0.13	0.21	-0.02	-0.02	-0.07	0.01	-0.18	-0.14	0.09	-0.01	-0.06	0.78	0.58	1.00

Tabela A. 28 - Correlação entre variáveis utilizadas nos modelos de gestão de resultados, reconhecimento atempado de perdas e relevância da informação, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	ΔNI	ΔCF	ACC	Size	Growth	CF	EISSUE	DISSUE	Leverage	Turnover	Close	Aud	Numex	P	NIPS	BVPS
ΔNI	1.00															
ΔCF	0.05	1.00														
ACC	0.27	-0.21	1.00													
Size	0.09	0.15	0.14	1.00												
Growth	0.23	0.09	0.19	0.10	1.00											
CF	0.16	0.35	-0.46	0.18	0.08	1.00										
EISSUE	0.03	0.01	0.04	-0.01	0.16	-0.16	1.00									
DISSUE	0.06	0.04	0.18	0.08	0.38	-0.06	0.20	1.00								
Leverage	-0.02	-0.09	-0.06	0.02	-0.01	-0.15	0.03	0.03	1.00							
Turnover	0.02	0.01	-0.08	-0.24	-0.02	0.25	-0.12	-0.11	0.11	1.00						
Close	-0.01	0.01	0.01	-0.27	-0.03	0.01	-0.03	0.03	-0.02	0.08	1.00					
Aud	0.02	0.00	-0.03	0.26	0.03	0.08	0.02	0.04	0.07	-0.05	-0.19	1.00				
Numex	-0.01	0.03	-0.01	0.13	-0.01	0.07	-0.02	-0.01	0.00	-0.03	-0.15	0.11	1.00			
P	0.10	0.12	0.17	0.45	0.06	0.09	-0.09	0.08	-0.12	-0.16	0.14	0.00	-0.01	1.00		
NIPS	0.28	0.12	0.33	0.34	0.15	0.16	-0.09	0.08	-0.09	-0.10	0.09	0.04	0.00	0.72	1.00	
BVPS	0.01	0.10	0.16	0.31	0.00	-0.03	-0.09	0.01	-0.14	-0.22	0.14	-0.01	-0.01	0.81	0.67	1.00

Tabela A. 29 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.02	1.00

Tabela A. 30 - Correlação entre NI/P* e Return maior que zero, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	-0.10	1.00

Tabela A. 31 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.02	1.00

Tabela A. 32 - Correlação entre NI/P* e Return menor que zero, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

	NI/P*	Return
NI/P*	1.00	
Return	0.31	1.00

Anexo 2 – Teste de Breush-Pagan

O teste de Breush-Pagan é utilizado para decidir qual o modelo mais apropriado, se o modelo *pooled*, se o modelo de efeitos aleatórios.

$H_0 : \sigma_v^2 = 0$, ou seja, Estimação do modelo *pooled* ou OLS

$H_A : \sigma_v^2 > 0$, ou seja, Estimação do modelo em efeitos aleatórios

Regra de Decisão

Não rejeitar H_0 se: *p-value*> α =0,05

Rejeitar H_0 se: *p-value*≤ α =0,05

Estatísticas do teste – Amostra Geral

Tabela A. 33 - Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados de gestão de resultados e reconhecimento atempado das perdas, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

Período	ΔNI		ΔCF		CF		ACC		POST - SPOS		POST - LNEG	
	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*
0	0.85	0.18	17.23	0.00	446.27	0.00	104.31	0.00	0.00	1.00	0.00	1.00
1	0.00	1.00	50.96	0.00	783.59	0.00	142.36	0.00				

Tabela A. 34 - Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados da relevância da informação, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

Período	P*		NI/P*		
	χ^2	*p-value*	Notícias	χ^2	*p-value*
0	2573.24	0.00	Boas Notícias	406.23	0.00
			Más Notícias	322.35	0.00
1	1080.17	0.00	Boas Notícias	12.95	0.00
			Más Notícias	178.83	0.00

Decisão

O modelo da variação do resultado líquido do período (ΔNI), como também os modelos POST, serão estimados de acordo com o modelo *pooled* através de OLS, uma vez que nestes casos o *p-value* > α, assumindo α=0.05.

Os restantes modelos serão estimados através do modelo de efeitos aleatórios, ou seja, considerando dados em painel.

Estatísticas do teste – Bélgica

Tabela A. 35- Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados de gestão de resultados e reconhecimento atempado das perdas, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

Período	ΔNI		ΔCF		CF		ACC		POST - SPOS		POST - LNEG	
	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*
0	0.00	1.00	0.18	0.34	20.97	0.00	0.00	1.00	0.00	0.49	0.02	0.44
1	0.00	1.00	0.00	1.00	22.80	0.00	17.87	0.00				

Tabela A. 36 -Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados da relevância da informação, Bélgica, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

Período	P*		NI/P*		
	χ^2	*p-value*	Notícias	χ^2	*p-value*
0	653.78	0.00	Boas Notícias	15.08	0.00
			Más Notícias	52.27	0.00
1	121.59	0.00	Boas Notícias	8.19	0.00
			Más Notícias	12.89	0.00

Decisão

O modelo da variação do resultado líquido do período (ΔNI), bem como, o modelo da variação dos fluxos de caixa (ΔCF), o modelo dos acréscimos período de pré-adopção e os modelos POST, serão estimados de acordo com o modelo *pooled* através de OLS, uma vez que nestes casos o *p-value* > α, assumindo α=0.05.

Os restantes modelos serão estimados através do modelo de efeitos aleatórios, ou seja, considerando dados em painel.

Estatísticas do teste – Itália

Tabela A. 37- Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados de gestão de resultados e reconhecimento atempado das perdas, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

Período	ΔNI		ΔCF		CF		ACC		POST - SPOS		POST - LNEG	
	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*
0	0.00	1.00	0.06	0.41	39.89	0.00	12.91	0.00	0.00	1.00	0.00	1.00
1	0.00	1.00	0.00	1.00	71.84	0.00	49.15	0.00				

Tabela A. 38 - Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados da relevância da informação, Itália, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

Período	P*		NI/P*		
	χ^2	*p-value*	Notícias	χ^2	*p-value*
0	650.02	0.00	Boas Notícias	66.29	0.00
			Más Notícias	212.03	0.00
1	222.84	0.00	Boas Notícias	8.43	0.00
			Más Notícias	102.94	0.00

Decisão:

O modelo da variação do resultado líquido do período (ΔNI), bem como, o modelo da variação dos fluxos de caixa (ΔCF) e os modelos POST, serão estimados de acordo com o modelo *pooled* através de OLS, uma vez que nestes casos o p-value > α = 0.05.

Os restantes modelos serão estimados através do modelo de efeitos aleatórios, ou seja, considerando dados em painel.

Estatísticas do teste – França

Tabela A. 39 - Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados de gestão de resultados e reconhecimento atempado das perdas, França, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

Período	ΔNI		ΔCF		CF		ACC		POST - SPOS		POST - LNEG	
	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*	χ^2	*p-value*
0	6.05	0.01	3.88	0.02	327.44	0.00	103.54	0.00	0.00	1.00	0.00	1.00
1	0.00	1.00	1.91	0.08	535.98	0.00	79.36	0.00				

Tabela A. 40 - Estatísticas do teste de Breush-Pagan dos modelos estimados da relevância da informação, França, Período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS

Período	P*		NI/P*		
	χ^2	*p-value*	Notícias	χ^2	*p-value*
0	1616.62	0.00	Boas Notícias	293.33	0.00
			Más Notícias	130.37	0.00
1	1779.89	0.00	Boas Notícias	6.88	0.00
			Más Notícias	83.82	0.00

Decisão:

O modelo da variação do resultado líquido do período (ΔNI) no período de pós-adopção das normas IAS/IFRS, como também os modelos POST, serão estimados de acordo com o modelo *pooled* através de OLS, uma vez que nestes casos o *p-value*>α, assumindo α=0.1.

Os restantes modelos serão estimados através do modelo de efeitos aleatórios, ou seja, considerando dados em painel.

Anexo 3 – Modelos Estimados

Seguidamente estão apresentados os resultados dos modelos estimados a partir dos quais foram calculados os respectivos resíduos, com a finalidade de alcançar as métricas relativas à gestão de resultados.

Tabela A. 41 – Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ΔNI	Coeficiente	t		VIF
Size	0.00	2.63	*	8.47
Growth	0.05	6.42	*	1.63
CF	0.18	7.44	*	2.72
EISSUE	0.01	0.88		1.25
DISSUE	-0.02	-3.08	*	1.47
Leverage	0.00	0.05		2.56
Turnover	0.00	1.32		3.71
Close	-0.01	-0.75		5.36
Aud	0.00	-0.22		4.36
Numex	0.00	-0.45		8.48
C	-0.02	-2.53	*	-
Observ	2224			
R² Ajustado	0.05			
F	12.89	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 42 - Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ΔNI	Coeficiente	t		VIF
Size	0.00	-0.37		7.98
Growth	0.04	12.09	*	1.48
CF	0.06	5.62	*	2.83
EISSUE	0.01	1.06		1.20
DISSUE	-0.01	-3.47	*	1.39
Leverage	0.00	-0.55		2.59
Turnover	0.00	-0.09		3.37
Close	0.00	-0.25		4.32
Aud	0.00	-1.21		4.59
Numex	0.00	-0.7		8.16
C	0.00	0.12		-
Observ	2896			
R² Ajustado	0.06			
F	21.02	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 43 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ΔCF	Coeficiente	z		VIF
Size	0.00	5.28	*	8.49
Growth	0.00	0.53		1.40
CF	0.05	13.81		1.95
EISSUE	0.00	0.84		1.27
DISSUE	0.00	1.15		1.36
Leverage	0.00	0.23		2.60
Turnover	0.00	-4.64	*	3.72
Close	0.00	-1.11		5.04
Aud	0.00	-0.05		4.21
Numex	0.00	0.07		8.30
C	0.00	-3.26	*	
Observ	2073			
R² Overall	0.12			
$\chi 2$	249.75	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 44 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ΔCF	Coeficiente	z		VIF
Size	0.00	3.79	*	7.61
Growth	0.00	1.29		1.32
CF	0.05	15.36	*	2.05
EISSUE	0.00	1.05		1.17
DISSUE	0.00	2.71	*	1.30
Leverage	0.00	-0.64		2.46
Turnover	0.00	-4.63	*	3.09
Close	0.00	-0.63		4.33
Aud	0.00	0.72		4.24
Numex	0.00	3.28	*	8.16
C	-0.01	-4.27	*	
Observ	2868			
R² Overall	0.11			
$\chi 2$	316.01	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05

Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 45 - Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

CF	Coeficiente	z		VIF
Size	0.00	1.72		8.60
Growth	0.01	2.00	*	1.41
EISSUE	-0.05	-5.71	*	1.25
DISSUE	-0.02	-3.22	*	1.38
Leverage	-0.01	-5.57	*	2.48
Turnover	0.03	8.39	*	3.38
Close	0.01	1.58		5.04
Aud	0.01	2.42	*	4.12
Numex	0.01	1.00		8.40
C	0.01	1.01		
Observ	2224			
R^2 Overall	0.10			
$\chi 2$	173.06	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 46 -Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

CF	Coeficiente	z		VIF
Size	0.00	2.93	*	7.54
Growth	0.02	4.53	*	1.31
EISSUE	-0.04	-4.25	*	1.16
DISSUE	-0.02	-4.20	*	1.30
Leverage	-0.01	-5.99	*	2.38
Turnover	0.03	11.40	*	2.80
Close	0.01	2.12	*	4.32
Aud	0.01	3.05	*	4.19
Numex	0.01	1.11		8.11
C	0.00	0.25		
Observ	2896			
R^2 Overall	0.14			
$\chi 2$	257.93	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 47 - Resultado da regressão dos acréscimos, Totalidade da amostra, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ACC	Coeficiente	z		VIF
Size	0.00	-2.98	*	8.28
Growth	0.05	6.05	*	1.41
EISSUE	0.01	1.04		1.25
DISSUE	0.01	2.26	*	1.37
Leverage	-0.01	-4.04	*	2.47
Turnover	-0.02	-4.88	*	3.35
Close	0.01	1.21		4.99
Aud	0.00	-0.02		4.10
Numex	-0.01	-2.23	*	8.31
C	0.00	0.41		
Observ	2243			
R^2 Overall	0.06			
$\chi 2$	128.86	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 48 - Resultado da regressão dos acréscimos, Totalidade da amostra, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ACC	Coeficiente	z		VIF
Size	0.00	1.69		7.54
Growth	0.04	6.79	*	1.31
EISSUE	0.00	-0.26		1.16
DISSUE	0.03	6.13	*	1.30
Leverage	0.00	-3.60	*	2.38
Turnover	-0.01	-4.91	*	2.81
Close	0.00	-0.32		4.32
Aud	0.00	-0.54		4.19
Numex	-0.01	-1.14		8.11
C	-0.03	-2.82	*	
Observ	2895			
R^2 Overall	0.06			
$\chi 2$	179.43	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 49 - Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ΔNI	Coeficiente	t		VIF
Size	0.01	1.78	*	1.50
Growth	0.03	1.27		1.10
CF	0.13	2.12	*	1.57
EISSUE	0.13	3.61	*	1.06
DISSUE	-0.01	-0.75		1.12
Leverage	0.00	-0.67		1.32
Turnover	0.00	0.06		1.25
Close	0.00	-0.02		1.13
Aud	-0.01	-1.22		1.12
Numex	0.02	1.75		1.29
C	-0.03	-1.33		
Observ	207			
R^2 Ajustado	0.11			
F	3.46	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 50- Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ΔNI	Coeficiente	t		VIF
Size	0.00	0.61		1.60
Growth	0.09	4.64	*	1.25
CF	0.05	0.86		1.57
EISSUE	0.03	0.72		1.08
DISSUE	-0.01	-1.15		1.30
Leverage	0.00	0.09		1.28
Turnover	0.00	-0.66		1.31
Close	0.02	1.16		1.05
Aud	-0.01	-1.86		1.08
Numex	0.01	0.99		1.16
C	-0.01	-0.84		
Observ	333			
R^2 Ajustado	0.06			
F	3.13	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 51 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ΔCF	Coeficiente	z		VIF
Size	0.00	0.98		1.50
Growth	0.00	0.78		1.10
CF	0.03	2.16	*	1.57
EISSUE	0.01	0.91		1.06
DISSUE	-0.01	-1.6		1.11
Leverage	0.00	-0.03		1.35
Turnover	0.00	0.09		1.24
Close	-0.02	-2.67	*	1.15
Aud	0.00	1.97	*	1.11
Numex	0.00	-0.3		1.32
C	0.00	-0.41		
Observ	202			
R² Ajustado	0.08			
F	2.73	*		

*Significativamente diferente de zero para
Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 52 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ΔCF	Coeficiente	t		VIF
Size	0.00	-2.41	*	1.60
Growth	0.01	1.75		1.25
CF	0.06	4.74	*	1.56
EISSUE	0.00	0.11		1.08
DISSUE	0.00	1.31		1.30
Leverage	0.00	-0.67		1.29
Turnover	0.00	-0.77		1.30
Close	0.00	1.22		1.05
Aud	0.00	-1.79		1.08
Numex	0.00	1.73		1.16
C	0.00	-1.09		
Observ	330			
R² Ajustado	0.07			
F	3.57	*		

*Significativamente diferente de zero para
Fonte:Elaboração Própria

Tabela A. 53- Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

CF	Coeficiente	z		VIF
Size	0.04	3.32	*	3.01
Growth	0.02	1.04		1.14
EISSUE	-0.02	-0.53		1.18
DISSUE	-0.03	-1.38		1.11
Leverage	0.00	-1.32		2.28
Turnover	0.06	3.85	*	2.90
Close	0.00	-0.06		6.05
Aud	0.04	1.76		4.37
Numex	-0.04	-1.47		7.53
C	0.03	0.58		
Observ	207			
R² Overall	0.34			
$\chi 2$	46.57	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 54- Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

CF	Coeficiente	z		VIF
Size	0.04	5.13		3.33
Growth	-0.01	-0.65		1.34
EISSUE	-0.12	-2.88		1.19
DISSUE	0.00	-0.1		1.40
Leverage	0.00	-0.68		3.45
Turnover	0.03	3.82		2.96
Close	0.06	2.92		4.83
Aud	0.02	2.09		3.78
Numex	-0.02	-1.1		7.75
C	0.00	-0.11		
Observ	333			
R² Overall	0.35			
$\chi 2$	85.23	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 55 - Resultado da regressão dos acréscimos, Bélgica, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ACC	Coeficiente	t	VIF
Size	-0.13	-1.96	1.21
Growth	0.50	2.42	1.09
EISSUE	-0.50	-1.43	1.05
DISSUE	-0.13	-0.79	1.11
Leverage	-0.09	-3.47	1.33
Turnover	0.00	0.02	1.07
Close	0.02	0.08	1.10
Aud	0.00	0.01	1.09
Numex	0.09	0.7	1.27
C	0.30	1.28	
Observ	226		
R² Ajustado	0.05		
F	2.28	*	

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 56 - Resultado da regressão dos acréscimos, Bélgica, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ACC	Coeficiente	z		VIF
Size	-0.03	-1.5		3.33
Growth	0.24	6.18	*	1.34
EISSUE	-0.04	-0.44		1.19
DISSUE	0.01	0.3		1.40
Leverage	-0.02	-1.89		3.45
Turnover	-0.04	-2.28	*	2.96
Close	0.03	0.71		4.83
Aud	-0.01	-0.59		3.78
Numex	0.00	-0.09		7.75
C	0.01	0.3		
Observ	333			
R² Overall	0.16			
$\chi 2$	60.18	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 57- Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ΔNI	Coeficiente	t		VIF
Size	0.00	2.18	*	1.27
Growth	0.01	3.00	*	1.34
CF	0.04	2.12	*	1.24
EISSUE	0.00	0.65		1.13
DISSUE	-0.01	-1.41		1.32
Leverage	0.00	0.49		1.06
Turnover	0.01	1.88		1.13
Close	0.00	-0.52		1.04
Aud	0.00	-0.48		1.16
Numex	0.00	-0.87		1.07
C	-0.03	-2.32	*	
Observ	491			
R² Ajustado	0.03			
F	2.42	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 58 -Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ΔNI	Coeficiente	t		VIF
Size	0.00	-0.46		1.54
Growth	0.03	5.1	*	1.20
CF	0.09	3.09	*	1.31
EISSUE	0.02	1.88		1.08
DISSUE	-0.02	-2.75	*	1.17
Leverage	0.00	-0.22		1.09
Turnover	0.00	0		1.30
Close	-0.01	-0.74		1.11
Aud	0.00	-0.4		1.19
Numex	0.00	0.14		1.06
C	0.00	0.22		
Observ	726			
R² Ajustado	0.05			
F	4.88	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 59 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ΔCF	Coeficiente	t		VIF
Size	0.00	2.31	*	1.29
Growth	0.00	-0.76		1.32
CF	0.04	3.1	*	1.23
EISSUE	0.00	0.72		1.11
DISSUE	0.00	0.51		1.32
Leverage	0.00	0.95		1.07
Turnover	0.00	-0.69		1.13
Close	0.00	-0.42		1.05
Aud	0.00	-0.88		1.16
Numex	0.00	-1.57		1.09
C	-0.01	-1.09		
Observ	477			
R² Ajustado	0.03			
F	2.22	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 60 -Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ΔCF	Coeficiente	t		VIF
Size	0.00	1.17		1.54
Growth	0.00	-0.19		1.20
CF	0.06	4.21	*	1.31
EISSUE	0.01	1.04		1.08
DISSUE	0.00	1.47		1.18
Leverage	0.00	-1.06		1.09
Turnover	0.00	1.43		1.29
Close	-0.01	-1.96		1.10
Aud	0.00	0.91		1.19
Numex	0.00	-0.3		1.06
C	0.00	-0.24		
Observ	721			
R² Ajustado	0.05			
F	4.43	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 61 - Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

CF	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.00	-0.39		1.60
EISSUE	-0.05	-4.38	*	1.20
DISSUE	0.00	0.29		1.46
Leverage	-0.01	-2.52	*	2.20
Turnover	0.05	4.02	*	3.52
Close	0.02	0.92		5.16
Aud	0.04	2.88	*	6.60
Numex	0.01	1.12		6.79
C	-0.03	-1.2		
Observ	499			
R² Overall	0.13			
$\chi 2$	56.2	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 62 - Resultado da regressão dos fluxos de caixa, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

CF	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.01	1.52		1.25
EISSUE	-0.03	-1.71		1.16
DISSUE	-0.01	-1.44		1.31
Leverage	0.00	-1.15		2.34
Turnover	0.05	6.08	*	2.94
Close	0.01	0.47		4.69
Aud	0.03	2.97	*	7.29
Numex	0.01	1		7.21
C	-0.02	-1.16		
Observ	730			
R² Overall	0.13			
$\chi 2$	61.86	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 63- Resultado da regressão dos acréscimos, Itália, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ACC	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.02	1.32		1.60
EISSUE	0.00	-0.26		1.20
DISSUE	0.01	1.23		1.46
Leverage	-0.01	-2.25	*	2.20
Turnover	-0.03	-2.53	*	3.52
Close	0.00	-0.05		5.15
Aud	0.01	1.08		6.60
Numex	-0.01	-0.91		6.79
C	-0.03	-1.24		
Observ	498			
R^2 Overall	0.04			
$\chi 2$	24.62	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 64 - Resultado da regressão dos acréscimos, Itália, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ACC	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.02	2.04	*	1.25
EISSUE	0.00	0.16		1.16
DISSUE	0.03	3.24	*	1.31
Leverage	-0.01	-2.97	*	2.34
Turnover	-0.03	-3.6	*	2.94
Close	-0.01	-1.05		4.69
Aud	0.01	0.74		7.29
Numex	-0.01	-1.65		7.21
C	0.00	-0.18		
Observ	730			
R^2 Overall	0.06			
$\chi 2$	46.93	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 65 - Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ΔNI	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.07	6.13	*	1.29
CF	0.19	5.83	*	1.43
EISSUE	0.00	0.16		1.44
DISSUE	-0.02	-2.32	*	1.94
Leverage	0.00	-0.98		2.67
Turnover	0.00	0.92		3.40
Close	-0.01	-0.58		4.12
Aud	0.00	0.66		4.95
Numex	-0.01	-0.93		7.11
C	-0.01	-0.56		
Observ	1527			
R^2 Overall	0.06			
$\chi 2$	86.98	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 66- Resultado da regressão da variação do resultado líquido do período, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ΔNI	Coeficiente	t		VIF
Growth	0.04	9.2	*	1.19
CF	0.06	4.57	*	1.16
EISSUE	0.00	-0.29		1.07
DISSUE	-0.01	-1.72		1.20
Leverage	0.00	-0.16		1.06
Turnover	0.00	-0.53		1.13
Close	0.00	-0.22		1.07
Aud	0.00	-0.23		1.06
Numex	-0.01	-1.8		1.04
C	0.00	0.74		
Observ	1849			
R^2 Ajustado	0.06			
F	14.07	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 67- Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ΔCF	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.00	0.41		1.42
CF	0.05	13.08	*	1.99
EISSUE	0.00	0.37		1.28
DISSUE	0.00	1.83		1.41
Leverage	0.00	-1.56		2.75
Turnover	0.00	-3.02	*	4.42
Close	0.00	-0.71		4.90
Aud	0.00	-0.29		3.43
Numex	0.00	-0.47		7.04
C	0.00	-0.74		
Observ	1400			
R^2 Overall	0.13			
$\chi 2$	190.18	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 68 - Resultado da regressão da variação dos fluxos de caixa, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ΔCF	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.00	1.38		1.34
CF	0.06	15	*	2.14
EISSUE	0.00	2.23	*	1.19
DISSUE	0.00	2.51	*	1.29
Leverage	0.00	-1.42		2.48
Turnover	0.00	-2.77	*	3.56
Close	0.00	-0.64		4.13
Aud	0.00	-0.9		3.36
Numex	0.00	0.42		6.91
C	0.00	-2.19	*	
Observ	1829			
R^2 Overall	0.13			
$\chi 2$	264.27	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 69 - Resultado da regressão dos fluxos de caixa, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

CF	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.02	2.17	*	1.44
EISSUE	-0.04	-3.66	*	1.27
DISSUE	-0.02	-3.63	*	1.42
Leverage	-0.01	-3.73	*	2.63
Turnover	0.02	5.84	*	3.97
Close	0.01	0.92		4.89
Aud	0.01	1.2		3.38
Numex	0.01	1.67		6.92
C	0.02	1.87		
Observ	1527			
R^2 Overall	0.08			
$\chi 2$	97.72	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 70 - Resultado da regressão dos fluxos de caixa, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

CF	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.03	4.73	*	1.33
EISSUE	-0.03	-2.62	*	1.17
DISSUE	-0.02	-4.59	*	1.30
Leverage	-0.01	-5.32	*	2.40
Turnover	0.03	9.1	*	3.28
Close	0.01	0.79		4.12
Aud	0.01	2.39	*	3.30
Numex	0.02	2.05	*	6.70
C	0.01	1.12		
Observ	1849			
R^2 Overall	0.13			
$\chi 2$	177.19	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 71 - Resultado da regressão dos acréscimos, França, Período de pré-adopção das IAS/IFRS

ACC	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.05	5.89	*	1.44
EISSUE	0.02	1.93		1.27
DISSUE	0.02	2.27	*	1.42
Leverage	0.00	-2.31	*	2.63
Turnover	-0.01	-3.4	*	3.97
Close	0.01	1.51		4.89
Aud	0.00	-0.84		3.38
Numex	-0.01	-1.33		6.92
C	-0.03	-2.2	*	
Observ	1527			
R^2 Overall	0.07			
$\chi 2$	103.92	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Tabela A. 72 - Resultado da regressão dos acréscimos, França, Período de pós-adopção das IAS/IFRS

ACC	Coeficiente	z		VIF
Growth	0.04	5.52	*	1.33
EISSUE	0.00	-0.04		1.17
DISSUE	0.03	4.87	*	1.30
Leverage	0.00	-2.07	*	2.40
Turnover	-0.01	-2.65	*	3.29
Close	0.00	0.09		4.12
Aud	-0.01	-1.12		3.30
Numex	0.00	-0.26		6.70
C	-0.03	-2.55	*	
Observ	1848			
R^2 Overall	0.05			
$\chi 2$	100.42	*		

*Significativamente diferente de zero para α=0.05
Fonte: Elaboração Própria

Anexo 4 – Síntese dos Resultados

Tabela A. 73 - Síntese dos resultados

Medidas de Qualidade da Informação Financeira		Geral			Bélgica			Itália			França		
		Pré	Pós		Pré	Pós		Pré	Pós		Pré	Pós	
Gestão de Resultados													
Métrica	Expectativa												
Variância dos ΔNI*	Pós > Pré	0.00	0.00	#	0.00	0.00		0.00	0.00	#	0.01	0.00	#
Variância dos ΔNI* sobre ΔCF*	Pós > Pré	2.12	0.76		22.58	20.97		1.57	4.34		74.55	14.45	
Correlação entre ACC* e CF*	Pós > Pré	-0.51	-0.55	*	-0.10	-0.52	*	-0.63	-0.64	*	-0.53	-0.54	*
Baixos Resultados Positivos (SPOS)	Coef. < 0	0.00			-0.10			0.00			0.01		
Reconhecimento atempado das perdas													
Métrica	Expectativa												
Avultados Prejuízos (LNEG)	Coef. > 0	-0.18		*	-0.01			-0.24		*	-0.12		*
Relevância da informação													
Métrica	Expectativa												
Preço	Pós > Pré	0.56	0.57	*	0.66	0.74	*	0.69	0.61	*	0.65	0.67	*
Retornos positivos	Pós > Pré	0.01	0.00	*	0.05	0.04	*	0.03	0.00		0.00	0.01	
Retornos negativos	Pós > Pré	0.07	0.09	*	0.09	0.20	*	0.01	0.05		0.10	0.10	*

Significativamente diferente entre período de pré-adopção e de pós-adopção das IAS/IFRS para $\alpha = 0.05$

* Significativamente diferente de zero para $\alpha = 0.05$