

DIVULGAÇÃO DA INFORMAÇÃO DAS CONCENTRAÇÕES DE ATIVIDADES EMPRESARIAIS E A CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS: UM ESTUDO LONGITUDINAL

Susana Maria Silva – susana.silva@esce.ips.pt

(Instituto Politécnico de Setúbal, Escola Superior de Ciências Empresariais)

Maria da Conceição Aleixo – conceicao.aleixo@esce.ips.pt

(Instituto Politécnico de Setúbal, Escola Superior de Ciências Empresariais)

RESUMO

As concentrações de atividades empresariais assumem cada vez mais um papel preponderante na sociedade globalizada. Em Portugal, em ou depois de 1 de Janeiro de 2005 todas as empresas cotadas em bolsa passaram a adotar a *International Financial Reporting Standard 3* (IFRS 3) no tratamento contabilístico das concentrações das atividades empresariais, o que impôs também novas exigências às empresas no que diz respeito à divulgação e transparência dessa informação. Este estudo tem como principal objetivo analisar o nível de divulgação de informação requerida pela IFRS 3 das empresas que integram o índice PSI 20 (*Portuguese Stock Index*), no período 2009-2015 e analisar sem em termos de Certificação Legal das Contas (CLC) é evidenciada alguma opinião modificativa nesta matéria. A metodologia adotada consistiu na análise de conteúdo aos Relatórios e Contas Consolidados das empresas da amostra para o período em análise. Os principais resultados obtidos revelam um nível reduzido de divulgação de informação no que diz respeito aos itens exigidos pela IFRS 3 no período analisado e não são evidenciadas inconformidades em termos da CLC.

Palavras-Chave: Concentrações de atividades empresariais, IFRS 3, Divulgação de Informação, Informação Financeira Obrigatória, CLC.

ABSTRACT

Business combinations are assuming an increasingly important role in global society. In Portugal, since 1st January 2005, all listed companies adopted the International Financial Reporting Standard 3 (IFRS 3). This accounting standard sets out the definitions and requirements to be given by entities about business combinations and which also imposed new requirements on companies with regard to disclosure and transparency. This study aims to examine the level of disclosure required by IFRS 3 for the 20 PSI listed companies, during the period between 2009 and 2015. It is also our purpose to verify if Legal Certification of Accounts evidence conformity on this matter. The methodology adopted consisted of the content analysis of the Consolidated Reports and Accounts of the sample companies for the period under analysis. Main results reveal a low level of information disclosure regarding the items required by the IFRS 3 and there is no evidence of non-compliance in terms of the CLC.

Key-Words: Business Combinations, IFRS 3, Disclosure Information, Mandatory Disclosure, CLC.

DIVULGAÇÃO DA INFORMAÇÃO DAS CONCENTRAÇÕES DE ATIVIDADES EMPRESARIAIS E A CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS: UM ESTUDO LONGITUDINAL

1. Introdução

O tema das concentrações de atividades empresariais é bastante atual e de extrema relevância numa economia que se diz global. Há diversos fatores que levam as entidades a concentrações de atividades empresariais nomeadamente: (i) procura de sinergias entre empresas do mesmo setor de atividade, no sentido de aumentar o seu poder de negociação, aproveitando eventuais economias de escala e os canais de distribuição; e (ii) diversificação e obtenção de *Know-how* entre entidades de diferentes setores de atividade.

O tecido empresarial português é na sua grande maioria constituído por pequenas e médias empresas o que pode em certa medida aumentar a dificuldade de atuação destas empresas no mercado globalizado. As concentrações de atividades empresariais permitem às empresas um alargamento do seu campo de ação e simultaneamente aumenta a competitividade no mercado nacional e internacional. Contudo, o processo é complexo tendo implicações diretas na cultura empresarial e compreende mudanças organizacionais ao nível dos recursos humanos, técnicos, financeiros e outros. Neste sentido, consideramos que os aspetos ligados ao tratamento contabilístico e divulgação das concentrações de atividades empresariais são bastante importantes e devem ser analisados.

Em 19 de Julho de 2002 foi emitido, pela União Europeia, o Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho que constitui um marco de referência do início da concretização da estratégia definida ao nível da harmonização contabilística europeia, impondo obrigatoriedade às entidades com valores mobiliários cotados num mercado regulamentado de qualquer Estado membro de utilizarem as normas emanadas pelo

International Accounting Standards Board (IASB) na elaboração das suas demonstrações financeiras, consolidadas em ou depois de 1 de Janeiro de 2005.

Todas as entidades europeias cotadas em bolsa devem preparar as suas demonstrações financeiras de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro “*International Financial Reporting Standards (IFRS)*”, incluindo as Normas Internacionais de Contabilidade “*International Accounting Standards (IAS)*” a partir do ano de 2005 (Marques, 2007). Em Portugal todas as empresas cotadas em bolsa passaram a adotar a IFRS 3 no tratamento contabilístico das concentrações de atividades empresariais. O referido regulamento veio dar “*resposta às crescentes necessidades em matéria de relato financeiro no contexto das profundas alterações ocorridas nos últimos anos na conjuntura económica e financeira e que se traduzem, designadamente, por concentrações de actividades empresariais a nível nacional, europeu e mundial. (...)*” (Lopes, 2010, p.15).

A relevância desta pesquisa incide no facto que as concentrações de atividades empresariais afetam a atividade das empresas, bem como em consequência, as decisões dos investidores. A este propósito Glaum *et al* (2013) referem que existe uma maior necessidade de as empresas prepararem as suas demonstrações financeiras consolidadas com base na IFRS 3, devido à globalização dos mercados de capitais, que levaram a um aumento da procura por parte dos investidores, analistas e reguladores de demonstrações financeiras transparentes e comparáveis.

Por este motivo têm sido desenvolvidos estudos que investigam o nível de divulgação da IFRS 3 em vários países com amostras e períodos de análise diferenciados (Tsalavoutas, Evans e Smith, 2010; Glaum *et al*, 2013; Fernandes, Lemos e Monteiro, 2013; Fernandes e Lourenço, 2014; Barros e Rodrigues, 2014; Santos, Ponte e Mapurunga, 2014; Silva, Sousa e Dalfior, 2014; Abdullah *et al*, 2015; Devalle, Rizzato e Busso, 2016; Mazzi *et al*, 2017).

Este estudo tem como objetivo analisar o nível de divulgação de informação requerida pela IFRS 3 das empresas que integram o índice PSI 20 bem como analisar a CLC, no período 2009-2015. Neste sentido, foram formuladas as seguintes questões de investigação:

- Qual o nível de divulgação de informação da IFRS 3 das empresas do PSI20 no período 2009-2015?
- Na CLC das empresas analisadas são referidas reservas e/ou ênfases relacionadas com as concentrações de atividades empresariais?

O estudo para além da introdução aborda os seguintes pontos: (i) a revisão da literatura que aborda a importância das concentrações de atividades empresariais, o normativo internacional que regula esta temática e a certificação legal das contas das empresas que realizam estas operações; (ii) a metodologia que inclui a seleção e a caracterização da amostra, a recolha de dados e a análise e discussão dos resultados; (iii) considerações finais e (iv) referências bibliográficas.

2. Revisão de literatura

2.1. As concentrações de atividades empresariais

O crescimento das empresas pode conseguir-se através do próprio desenvolvimento ou pela aquisição de outras empresas. A constituição de agrupamentos de entidades mediante a aquisição de unidades económicas ou pela constituição de empresas dá origem ao que normalmente se designa por Grupos (Silva, 2007).

As concentrações de atividades empresariais facultam às entidades algumas vantagens em termos de competitividade, de obtenção de sinergias e de diversificação de produtos. Nas últimas décadas tem-se assistido ao aparecimento e desenvolvimento de grupos económicos, essencialmente com o objetivo de superar os problemas de dimensão e eficiência exigidos no atual contexto económico.

As formas de ligação que podem ser usadas são a concentrações de atividades empresariais, os acordos de cooperação, as alianças, os investimentos em associadas, os empreendimentos conjuntos, conglomerados, etc. (Marques, 2007).

Lopes (2009), citando a IFRS 3, refere que uma concentração pode realizar-se por aquisição de partes de capital próprio de outra entidade, fusões, aquisição de ativos que em conjunto formem uma ou mais atividades empresariais, assunção de passivos de outra entidade e obtenção do controlo por contrato. A norma preconiza que todas as concentrações são consideradas aquisições e, por isso, a contabilização deve ser efetuada pelo método de aquisição.

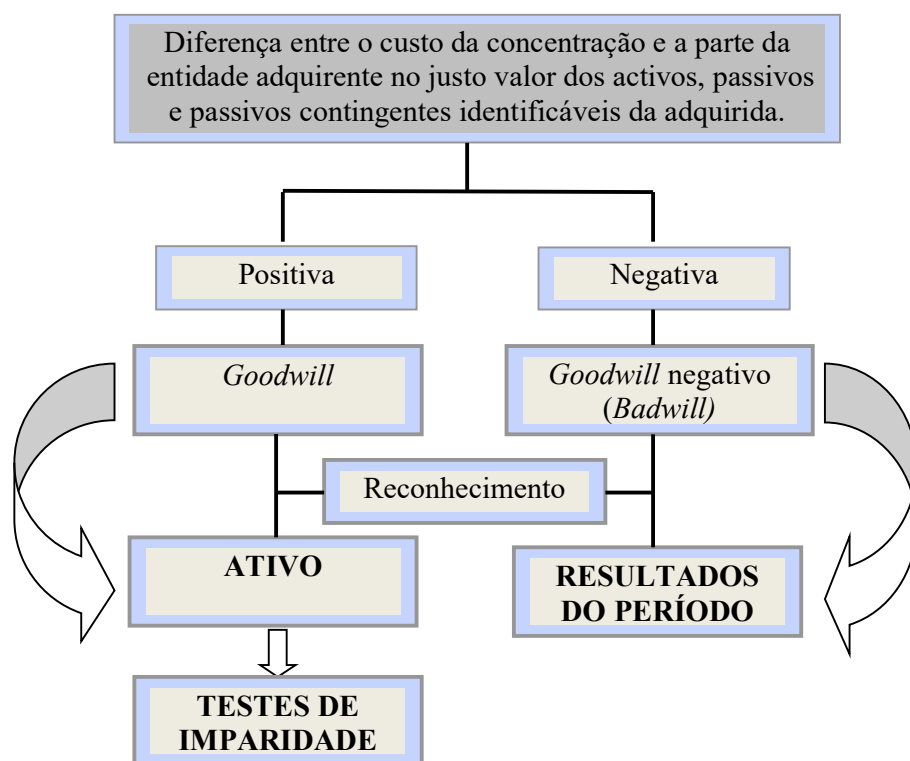
Devido à importância que os grupos de empresas têm no tecido empresarial atual e à internacionalização das suas atividades, a União Europeia decidiu introduzir as normas internacionais de contabilidade e de relato financeiro e optou por as adotar na informação financeira consolidada destas entidades, pelo menos as que estão cotadas na Bolsa (Jiménez e Rebull, 2004). Estes autores analisaram a evolução de informação consolidada nos anos de 1991-1996 e concluíram que o nível global de informação consolidada divulgada era baixo.

No tratamento contabilístico das concentrações de atividades empresariais é de considerar o conceito de *goodwill* adquirido. Segundo a IFRS3 o *goodwill* resulta da diferença entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis.

Este deve ser reconhecido como um ativo pela adquirente, inicialmente mensurado pelo seu custo e após o reconhecimento inicial, pelo custo menos qualquer perda por imparidade acumulada (IFRS 3, 2014).

A IFRS 3 refere que o reconhecimento do *goodwill* é diferente consoante seja positivo ou negativo, sendo a sua contabilização também diferente, conforme a Figura 1:

Figura 1: Reconhecimento do *Goodwill*



Fonte: Adaptado da IFRS 3 (IASB, 2018)

Segundo Carvalho, Rodrigues e Ferreira (2010), a IFRS 3 “*incrementou substancialmente a complexidade da contabilização e divulgação do goodwill, quer em termos das técnicas exigidas na mensuração subsequente, quer no que respeita à natureza e nível de divulgações exigidas*”. De acordo com a norma, o goodwill deve ser subsequentemente mensurado ao custo menos qualquer perda por imparidade acumulada estando portanto sujeito a testes de imparidade. Estes testes deverão ser realizados anualmente independentemente de existir ou não qualquer indicação de imparidade e na data de relato se houver indicação de que o *goodwill* possa estar em imparidade. Em suma, e como referem Montiel e Lamas (2007) na mensuração subsequente do goodwill deverá ter-se em conta que o mesmo está sujeito a testes de imparidade e que as perdas de imparidade que possam advir desse teste não podem em períodos seguintes ser revertidas.

Ao longo dos anos, têm sido realizados vários estudos que analisam o nível de cumprimento da divulgação obrigatória da IFRS 3 quer em países desenvolvidos quer em países em desenvolvimento.

O estudo realizado por Glaum *et al* (2013) teve como objetivo analisar o nível de cumprimento da IFRS 3. Para o efeito utilizaram uma amostra de 357 empresas cotadas na bolsa de valores de 17 países europeus para o ano 2005. Os resultados obtidos indicam um nível médio de cumprimento de 72,8%. De entre as empresas analisadas, 12 procederam a todas as divulgações requeridas e o nível mínimo de cumprimento encontrado corresponde a duas empresas, que divulgaram apenas 12% daquilo que é exigido pela IFRS 3.

Na mesma linha de investigação Fernandes, Lemos e Monteiro (2013) analisaram o nível de divulgação dos ativos intangíveis (AI's), concentração das atividades empresariais (CAE's) e goodwill nas demonstrações financeiras consolidadas de 51 empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa para os anos fiscais 2009/2010 e 2010/2011. Os resultados obtidos pelos autores demonstraram que as empresas da amostra não divulgam na íntegra os itens exigidos pela IFRS 3, sendo que os itens mais divulgados são os que respeitam à identificação da empresa adquirida, percentagem de votos adquiridos e a quantidade bruta do goodwill no início e fim do período.

Fernandes e Lourenço (2014) examinaram o grau de cumprimento da divulgação obrigatória da IFRS 3 nos países emergentes através de uma amostra de 32 empresas (18 brasileiras e 14 russas) para o ano de 2012, que tinham efetuado concentrações de atividades empresariais. Ao recorrerem ao método quantitativo e análise de conteúdo, criaram um índice de divulgação de acordo com as exigências da IFRS 3 e os resultados revelaram que o nível de cumprimento com a divulgação exigida pela IFRS 3 nos países em análise era moderado, pois a média do índice situou-se nos 68,7%. Além disso, verificaram que os itens que as empresas mais divulgam é a data de aquisição, a percentagem adquirida, os ativos adquiridos e passivos

assumidos nas aquisições de negócios e os menos divulgados estão relacionados com o goodwill, nomeadamente a sua descrição qualitativa e o seu efeito a nível fiscal.

Barros e Rodrigues (2014) também analisaram as concentrações das atividades empresariais no Brasil, tendo por base uma amostra constituída por 60 empresas que integraram o índice Bovespa para o ano 2011. Realizaram uma pesquisa descritiva, qualitativa e adotaram como método de pesquisa a análise de conteúdo das demonstrações financeiras consolidadas e dos relatórios de contas dessas empresas. Os autores concluíram que várias empresas não divulgam a informação de acordo com as exigências constantes da IFRS 3, não assegurando, por isso, as características qualitativas da informação financeira exigidas pelo normativo. Também no mercado brasileiro Santos, Ponte e Mapurunga (2014) examinaram o nível de conformidade por parte das empresas não financeiras brasileiras com a divulgação requerida pelas IFRS no primeiro ano da sua adoção e quais os fatores ou características das empresas que podem explicar as diferenças no grau de divulgação. A amostra final compreendia 366 empresas não financeiras. Criaram um índice de conformidade da divulgação com 638 itens de divulgação obrigatória requeridos pelas IFRS através da análise de conteúdo dos relatórios e contas das empresas. Os resultados revelaram que o índice de conformidade geral das empresas brasileiras, no primeiro ano de adoção do IFRS, situou-se entre 16% e 34%, ou seja, a conformidade foi apenas parcial.

Silva, Sousa e Dalfior (2014) analisaram, também, até que ponto as informações apresentadas nas notas explicativas das demonstrações financeiras de 60 empresas brasileiras listadas na bolsa de valores para o período 2012-2013, atendem os requisitos de divulgação de concentrações de atividades empresariais. Seguiram a análise descritiva, documental e quantitativa, tendo concluído que os itens com maior nível de cumprimento (acima de 83%) diziam respeito ao nome da empresa adquirida, à data da transação, ao valor da transação.

Abdullah *et al* (2015) analisaram o cumprimento das exigências de divulgação de 12 IFRS pelas empresas da Malásia. Para o efeito, os autores utilizaram uma amostra de 221 empresas cotadas na bolsa de valores da Malásia e procederam à sua análise para o ano de 2008, sendo o índice de divulgação composto por 295 itens. Os resultados obtidos pelos autores revelaram que o nível de cumprimento da IFRS3 variou de 13% (mínimo) a 100%, (máximo) com uma média de 80%.

Devalle, Rizzato e Busso (2016) realizaram um estudo que teve como objetivo analisar a divulgação obrigatória exigida pela IAS 38, IAS 36 e IFRS 3 em 189 empresas cotadas na Bolsa de Valores Italiana, com referência ao ano de 2010. Os resultados obtidos referem que as empresas não cumprem com as divulgações obrigatórias exigidas pelas três normas analisadas, mas por outro lado, verifica-se que existe um aumento das notas divulgadas no Anexo ao Relatório e Contas que, segundo os autores, poderá ser devido às exigências de divulgação impostas pelas IFRS. O nível de cumprimento variou entre 34,96% (mínimo) e 74,17% (máximo).

Mazzi *et al* (2017) analisaram o nível de cumprimento das divulgações obrigatórias exigidas pela IFRS 3 e IAS 36 para uma amostra de 214 empresas europeias, com referência ao período 2008-2011. Os resultados obtidos revelaram que em média as empresas cumprem 83% dos itens, embora com alguma variabilidade. Os resultados obtidos pelos autores evidenciam que os itens menos divulgados referem-se essencialmente em relação a informação privada do negócio.

O Quadro 1 sintetiza a revisão de literatura sobre a divulgação de informação da IFRS 3.

Quadro 1: Síntese da revisão de literatura

Autor(es)	País(es)	Ano	Amostra	Principais Conclusões
Glaum <i>et al</i> (2013)	17 Países da Europa	2005	357	Os resultados obtidos revelaram um nível médio de cumprimento de 72,8%.
Fernandes, Lemos e Monteiro (2013)	Rússia e Brasil	2012	32	Os resultados obtidos revelaram um nível médio de cumprimento de 68,7%.
Barros e Rodrigues (2014)	Brasil	2011	60	Os resultados obtidos revelaram que várias empresas não divulgam a informação requerida pela IFRS 3.
Santos, Ponte e Mapurunga (2014)	Brasil	2010	366	Os resultados obtidos revelaram que o índice de conformidade geral das empresas brasileiras, no primeiro ano de adoção do IFRS, situou-se entre 16% e 34%.
Silva, Sousa e Dalfior (2014)	Brasil	2012-2013	60	Os resultados obtidos revelaram que os itens mais divulgados (acima de 83%) dizem respeito ao nome da empresa adquirida, à data e ao valor da transação.
Abdullah <i>et al</i> (2015)	Malásia	2008	221	Os resultados obtidos revelaram um nível médio de cumprimento de 80%.
Devalle, Rizzato e Busso (2016)	Itália	2010	189	Os resultados obtidos revelaram que as empresas não cumprem com as divulgações obrigatórias exigidas pelas três normas analisadas (IAS 38, IAS 36 e IFRS 3). O nível de cumprimento variou entre 34,96% e 74,17%.
Mazzi <i>et al</i> (2017)	16 Países da Europa	2008-2011	214	Os resultados obtidos revelaram um nível médio de cumprimento de 83%.

Fonte: Elaboração própria

Pela análise do quadro, podemos concluir que as empresas não divulgam na totalidade os itens exigidos pela IFRS 3 e que os itens mais divulgados dizem respeito essencialmente às razões para a realização de concentrações de atividades empresariais, ao nome da empresa adquirida, à data e ao valor da transação.

2.2. O normativo internacional

O objetivo da IFRS 3 é preconizar o tratamento contabilístico das concentrações de atividades empresariais estabelecendo princípios e requisitos a adotar pela entidade adquirente. Uma concentração de atividades empresariais é, “*uma transacção ou outro acontecimento em que uma adquirente obtém o controlo sobre uma ou mais actividades empresariais*” (IFRS 3, 2018). A norma faz alusão ao conceito de controlo, que consiste “*no poder de gerir as políticas financeiras e operacionais de uma entidade de forma a obter benefícios das suas actividades*” (IFRS 3, 2018). Este controlo pode ser obtido por uma das seguintes vias: (i) transferências de caixa ou equivalentes de caixa ou outros ativos; (ii) passivos; (iii) emissão de interesses de capital próprio; (iv) proporcionando mais de um tipo de retribuição; e (v) apenas por contrato.

O método a utilizar na contabilização de uma concentração empresarial é o método de aquisição que exige: (i) identificação da entidade adquirente, (ii) data de aquisição, (iii) reconhecimento e mensuração dos ativos identificáveis adquiridos, dos passivos assumidos e interesses sem controlo, e (iv) o reconhecimento e mensuração do *goodwill* como um ativo ou do ganho obtido de uma compra a preço baixo (IFRS 3, 2018).

Em termos de relato financeiro a norma faz referência a um conjunto de vários itens, que se encontram previstos nos parágrafos 59 a 63 e que devem ser divulgados de modo a permitir que os utentes das demonstrações financeiras possam avaliar a natureza e o efeito financeiro resultante de uma concentração de atividades empresariais.

Por outro lado as empresas devem também divulgar os efeitos financeiros dos ajustamentos efetuados no período de relato relacionados com as concentrações empresariais realizadas nesse ano ou em anos transatos discriminados no Quadro 2.

Quadro 2: Informação a divulgar exigida pela IFRS 3

Informações a Divulgar	
-	<p>“A adquirente deve divulgar informação que permita aos utentes das demonstrações financeiras avaliar a natureza e o efeito financeiro de uma concentração de actividades empresariais que ocorra:</p> <p>a) durante o período de relato corrente; ou</p> <p>b) após o fim do período de relato mas antes de as demonstrações financeiras receberem autorização de emissão.”</p>
-	<p>“Para cumprir o objectivo do parágrafo 59, a adquirente deve divulgar a informação especificada nos parágrafos B64-B66.” (Apêndice B da norma)</p>
-	<p>“A adquirente deve divulgar informação que permita aos utentes das suas demonstrações financeiras avaliar os efeitos financeiros de ajustamentos reconhecidos no período de relato corrente que se relacionam com concentrações de actividades empresariais que tenham ocorrido no período ou em períodos de relato anteriores.”</p>
-	<p>“Para cumprir o objectivo do parágrafo 61, a adquirente deve divulgar a informação especificada no parágrafo B67.” (Apêndice B da norma)</p>
-	<p>“Se as divulgações específicas exigidas por esta e outras IFRS não cumprirem os objectivos estabelecidos nos parágrafos 59 e 61, a adquirente deve divulgar quaisquer informações adicionais que sejam necessárias para cumprir esses objectivos.”</p>

Fonte: IFRS 3 (IASB, 2018, §§59-63)

2.3 A Certificação Legal das Contas nas Concentrações de Actividades Empresariais

A auditoria às concentrações de actividades empresariais implica por parte do auditor uma análise detalhada sobre o tratamento contabilístico destas operações, que segundo a IFRS 3 obriga ao:

- “reconhecimento e mensuração dos ativos identificáveis adquiridos, dos passivos assumidos e de qualquer interesse que não controla na adquirida; e
- o reconhecimento e mensuração do goodwill ou de um ganho resultante de uma compra a preço baixo.” (IRFS 3, § 5, alíneas c) e d)).

Além disso, é importante salientar o princípio de mensuração como é preconizado na norma que refere que “*a adquirente deve mensurar os activos identificáveis adquiridos e os passivos assumidos pelos seus justos valores à data de aquisição*” (IRFS 3, § 18). Por outro lado, a norma também refere que “*a adquirente deve reconhecer o goodwill à data de aquisição*” (IFRS 3, § 32) o que impõe ao auditor especial atenção na análise do reconhecimento desse *goodwill* e consequente realização de testes de imparidade.

De referir também que a maioria das empresas que efetua concentrações de atividades empresariais estão sujeitas à apresentação de contas consolidadas e, por isso de acordo com o n.º 1 do artigo 508.º-D do Código das Sociedades Comerciais (CSC) as entidades que elaboram as contas consolidadas deve submetê-las a exame pelo Revisor Oficial de Contas (ROC) e pelo seu órgão de fiscalização.

O ROC deve emitir, em conformidade com o n.º 3 do artigo 451.º do CSC, um documento de CLC que incluirá diversos aspetos, dos quais se destaca o parecer (opinião) sobre se as demonstrações financeiras apresentam uma imagem verdadeira e apropriada da posição financeira e dos resultados da empresa reportados a uma determinada data, de acordo com a estrutura do relato financeiro e em conformidade com os requisitos legais aplicáveis.

Para além disso, e de acordo com o n.º 4 do mesmo artigo, o ROC deve atestar se o relatório sobre a estrutura e as práticas de governo societário, das sociedades emittentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado cumprem os elementos referidos no n.º 1 do artigo 245.º - A do Código dos Valores Mobiliários.

A CLC assume um papel relevante como elemento de credibilidade que atesta a adoção dos princípios contabilísticos e do normativo contabilístico de referência, para além da facilidade de acesso, da comodidade e da oportunidade que representa. Pode ser apresentada com vários tipos de opinião – com reservas ou sem reservas consoante as situações analisadas pela entidade que certifica. Podem existir ainda situações que, embora o parecer seja sem reservas,

há lugar a ênfases que se traduzem em situações modificativas mas que não alteram a opinião do ROC.

Em termos de normativo a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas emitiu um conjunto de Directrizes de Revisão/Auditoria (DRA) das quais se destacam a DRA 700 - Relatório de Revisão/Auditoria, que no § 12 refere um dos elementos essenciais da CLC que é a opinião que o ROC expressa sobre as demonstrações financeiras, estando previstos os seguintes tipos de opinião: certificação sem reservas, sem reservas mas com ênfases, com reservas, com escusa de opinião e com opinião adversa.

3. Metodologia

3.1. Seleção e caracterização da amostra

Para a seleção da amostra tomou-se como referência as empresas que integravam o índice PSI 20 da *Euronext Lisbon* reportado à data de 10 de outubro de 2010. O PSI 20 é o principal índice de referência do mercado de capitais português. É composto pelas ações das 20 maiores empresas cotadas na bolsa de valores de Lisboa e reflete a evolução dos preços dessas ações, que são as de maior liquidez entre as negociadas no mercado português.

Este índice constitui um indicador neutro e credível, para além de que essas empresas têm uma responsabilidade acrescida na divulgação da sua informação.

O Quadro 3 apresenta as empresas que integravam o índice PSI 20 reportado à data de análise e o setor de atividade respetivo.

Quadro 3: Empresas que integram o índice PSI 20

Empresas	Setor de Atividade
Altri, SGPS, S.A.	Pasta e Papel
Banco Comercial Português, S.A.	Serviços Financeiros
Banco Espírito Santo, S.A.	Serviços Financeiros
Banco BPI, S.A.	Serviços Financeiros
Brisa – Auto Estradas de Portugal, S.A.	Operador de Auto-Estradas
Cimpor – Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.	Cimentos
EDP – Energias de Portugal, S.A.	Electricidade
EDP Renováveis, S.A.	Electricidade
Galp Energia, SGPS, S.A.	Combustíveis
Inapa – Investimentos Participações e Gestão, S.A.	Pasta e Papel
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	Retalho
Mota Engil, SGPS, S.A.	Construção Civil
Portugal Telecom, SGPS, S.A.	Telecomunicações
Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	Pasta e Papel
Ren – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.	Transporte de Electricidade e Gás Natural
Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Cimentos e Pasta de Papel
Sonae, SGPS, S.A.	Retalho
Sonae Industria, SGPS, S.A.	Derivados de Madeira
Sonaecom, SGPS, S.A.	Telecomunicações
Zon Multimédia – Serviços de Multimédia, SGPS, S.A.	Telecomunicações

Fonte: <http://www.euronext.com>

Das 20 empresas que constituem a população em estudo, selecionou-se uma amostra constituída por 17 empresas, uma vez que a EDP Renováveis, S.A. foi excluída por não ter disponível, em português, o Relatório e Contas Consolidado de um dos anos analisados, a Zon Multimédia – Serviços de Multimédia, SGPS, S.A. por ter sido extinta durante o período em análise e a Portugal Telecom, SGPS, S.A. pelo facto de não ter disponível o Relatório e Contas Consolidado de um dos anos em análise.

3.2. Recolha de dados

O objetivo deste estudo é analisar, no período 2009-2015, o nível de divulgação de informação dos requisitos da IFRS 3 das empresas que integram o índice PSI 20, e se as respetivas CLC evidenciam alguma opinião modificativa nesta matéria. Para cumprir este objetivo a informação foi recolhida pela consulta das respetivas páginas de *Internet*, das empresas em estudo para verificar a divulgação da informação financeira exigida pela norma.

A metodologia adotada consistiu na análise dos Relatórios e Contas Consolidados das empresas da amostra para o período em análise – 2009-2015, sendo utilizada a análise de conteúdo para a recolha de dados pois esta metodologia é, segundo a literatura, a abordagem mais indicada para este tipo de estudo. Segundo Silverman (2009), a análise de conteúdo é uma metodologia que pode ser aplicada aos estudos financeiros. Nestes, as demonstrações financeiras são analisados de acordo com os objetivos da investigação e as atividades das empresas que produzem as mesmas. Deste modo, a análise incidiu sobre os itens exigidos pelo normativo internacional em termos de divulgação no Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas e sobre a Certificação Legal das Contas.

A informação analisada em cada uma das empresas da amostra teve como base os itens exigidos pelo normativo internacional – IFRS 3 já referidos anteriormente no ponto 2.2, os quais foram analisados de modo a assinalar a presença ou a ausência de informação, do seguinte modo:

- **D (Divulgam)** – para os requisitos divulgados pela empresa, tendo sido atribuído o valor de 1;
- **ND (Não Divulgam)** – para os requisitos não divulgados pela empresa, tendo sido atribuído o valor de 0;
- **NA (Não Aplicável)** – para os requisitos não aplicáveis à empresa.

Neste sentido e para analisar o nível de divulgação das concentrações de atividades empresariais foi construído um índice de divulgação (IND) relativo ao nível de cumprimento dos itens exigidos pela IFRS 3, à semelhança de outros autores (Tsalavoutas, Evans e Smith, 2010) que também utilizaram índices de divulgação para medir o nível de divulgação obrigatória da IFRS 3.

O índice foi calculado de acordo com a seguinte fórmula:

$$\text{IND} = \frac{\sum_{i=1}^n di}{\sum_{j=1}^m dj}$$

Onde di representa o total de itens divulgados pela empresa e dj representa o total de itens exigidos pela IFRS 3 e que a empresa deveria ter divulgado.

Para verificar, em cada uma das empresas, a existência de reservas e/ou ênfase na CLC, bem como a existência do Relatório do Auditor registrado na CMVM substanciado num só documento, a informação foi recolhida do seguinte modo:

- **Sim** – para a existência de reservas e/ou ênfases e para a existência do Relatório do Auditor registrado na CMVM substanciado num só documento;
- **Não** – para a inexistência de reservas e/ou ênfase e para a inexistência do Relatório do Auditor registrado na CMVM substanciado num só documento.

4. Análise e discussão dos resultados

Neste ponto são apresentados e discutidos os resultados do estudo realizado tendo em consideração as divulgações obrigatórias em termos do normativo internacional, referentes às demonstrações financeiras consolidadas e às concentrações de atividades empresariais.

O Quadro 4 apresenta os resultados referentes à divulgação da informação financeira das concentrações de atividades empresariais de acordo com o preconizado nos parágrafos 59-63 da IFRS 3 no período de 2009-2015.

Quadro 4: Informação financeira sobre Concentrações de Atividades Empresariais divulgada pelas empresas do PSI 20 no período 2009-2015

Informação Financeira	2009			2010			2011			2012			2013			2014			2015		
	D	ND	NA	D	ND	NA	D	ND	NA	D	ND	NA	D	ND	NA	D	ND	NA	D	ND	NA
O nome e uma descrição da adquirida.	59%	-	41%	53%	-	47%	82%	-	18%	53%	-	47%	65%	-	35%	47%	-	53%	41%	-	59%
A data de aquisição.	59%	-	41%	35%	18%	47%	12%	70%	18%	47%	6%	47%	53%	12%	35%	35%	12%	53%	41%	-	59%
A percentagem de interesses de capital próprio com direito a votos adquiridos.	53%	6%	41%	41%	12%	47%	76%	6%	18%	53%	-	47%	41%	24%	35%	47%	-	53%	41%	-	59%
Custo da concentração e descrição dos componentes desse custo.	59%	-	41%	53%	-	47%	47%	35%	18%	29%	24%	47%	41%	24%	35%	29%	18%	53%	29%	12%	59%
As principais razões para a concentração de atividades empresariais e uma descrição de como a adquirente obteve o controlo da adquirida.	18%	41%	41%	18%	35%	47%	18%	64%	18%	12%	41%	47%	18%	47%	35%	23%	24%	53%	18%	23%	59%
Uma descrição qualitativa dos fatores que compõem o Goodwill.	35%	24%	41%	18%	35%	47%	64%	18%	18%	29%	24%	47%	35%	30%	35%	12%	35%	53%	6%	29%	65%
O justo valor à data da aquisição da retribuição total transferido e o justo valor à data aquisição de cada principal classe de retribuição.	29%	30%	41%	18%	35%	47%	23%	59%	18%	29%	24%	47%	12%	53%	35%	12%	35%	53%	23%	18%	59%
As quantias reconhecidas à data de aquisição para cada principal classe de ativos adquiridos e passivos assumidos.	30%	35%	35%	18%	35%	47%	64%	18%	18%	29%	24%	47%	24%	41%	35%	6%	41%	53%	12%	29%	59%
A quantia do Goodwill dedutível para efeitos fiscais.	-	59%	41%	-	53%	47%	-	82%	18%	6%	41%	53%	6%	59%	35%	6%	47%	47%	-	41%	59%
Uma reconciliação da quantia escriturada do Goodwill no início e no fim do período de relato.	94%	6%	-	88%	12%	-	94%	6%	-	76%	24%	-	94%	6%	-	94%	6%	-	94%	6%	-
Interesses Minoritários	88%	12%	-	94%	6%	-	100%	-	-	94%	6%	-	88%	12%	-	88%	12%	-	88%	12%	-
Os réditos, lucros ou prejuízos da adquirida desde a data de aquisição incluídos na demonstração de rendimentos integral.	-	100%	-	-	100%	-	-	100%	-	-	100%	-	6%	94%	-	-	100%	-	-	100%	-

Fonte: Elaboração própria

Pela análise dos resultados obtidos no ano de 2009 verifica-se que quando existe concentrações de atividades empresariais nas empresas analisadas os itens mais divulgados de acordo com a IFRS 3 são: (i) o nome e uma descrição da adquirida (59%); (ii) a data de aquisição (59%); (iii) a percentagem de interesses de capital próprio com direito a voto adquirido (53%); (iv) custo da concentração e descrição dos componentes desse custo (59%); (v) reconciliação da quantia escriturada do *Goodwill* no início e no fim do período (94%); e (vi) interesses minoritários (88%).

Relativamente aos itens menos divulgados salientam-se: (i) réditos lucros ou prejuízos da adquirida desde a data de aquisição incluídos na demonstração de rendimentos integral (100%); (ii) a quantia do *Goodwill* dedutível para efeitos fiscais (59%); e (iii) as razões que levaram à concentração (41%). Salienta-se o facto de existirem sete empresas que não efetuaram concentrações de atividades empresariais durante o ano de 2009, o que representa 41% da amostra. As onze empresas (59%) que divulgam o nome e a descrição da adquirida também divulgam a data de aquisição e o custo da concentração e descrição dos componentes desse custo sendo que, das dez empresas apenas uma não divulga a percentagem de interesses de capital próprio com direito a votos adquiridos.

Os resultados obtidos no ano de 2010 demonstram que quando existem concentrações de atividades empresariais os itens mais divulgados de acordo com a IFRS 3 são: (i) o nome e uma descrição da adquirida (53%); (ii) custo da concentração e descrição dos componentes desse custo (53%); (iii) reconciliação da quantia escriturada do *Goodwill* no início e no fim do período (88%); e (iv) interesses minoritários (94%). Os itens menos divulgados dizem respeito aos réditos, lucros ou prejuízos da adquirida desde a data de aquisição incluídos na demonstração de rendimentos integral (100%) e à quantia do *Goodwill* dedutível para efeitos fiscais (53%).

Comparando os resultados obtidos com os do ano anterior verifica-se que há mais uma empresa em 2010 que não efetuou concentrações de atividades empresariais mas que relativamente às que realizaram operações dessa natureza (53%) apenas 35% divulgam a data de aquisição e 41% divulgam a percentagem de interesses de capital próprio com direito a votos adquiridos.

No ano de 2011 verifica-se uma oscilação nos itens mais divulgados. As empresas continuam a divulgar alguns itens idênticos aos anos anteriores e outros passaram a divulgar mais. Neste ano os itens mais divulgados são: (i) o nome e a descrição da adquirida (82%); (ii) a percentagem de interesses de capital próprio com direito a votos adquiridos (76%); (iii) uma reconciliação da quantia escriturada do *Goodwill* no início e no fim do período de relato (94%); (iv) as quantias reconhecidas à data de aquisição para cada principal classe de ativos adquiridos e passivos assumidos (64%); (v) uma descrição qualitativa dos factores que compõem o *Goodwill* (64%); e (vi) interesses minoritários (100%).

Os itens menos divulgados são: (i) a data de aquisição (12%); (ii) as principais razões para a concentração de actividades empresariais e uma descrição de como a adquirente obteve o controlo da adquirida (18%); e (iii) o justo valor à data da aquisição da retribuição total transferido e o justo valor à data aquisição de cada principal classe de retribuição (23%). De realçar, que neste ano catorze empresas (82%) efetuaram concentrações empresariais, o que reflete um acréscimo relativamente ao ano de 2009 (10 empresas) e ao ano de 2010 (9 empresas).

Relativamente ao ano de 2012, os resultados obtidos são idênticos aos analisados nos anos anteriores uma vez que as empresas continuam a divulgar em maior percentagem os mesmos itens. É também de realçar, que ao longo do período analisado o número de empresas que realizaram concentrações de atividades empresariais aumentou no ano de 2011 voltando a

diminuir em 2012 não alterando no entanto, o comportamento das empresas face aos itens exigidos pela IFRS 3.

No ano de 2013, os resultados obtidos são idênticos aos analisados nos anos anteriores uma vez que as empresas continuam a divulgar em maior percentagem os mesmos itens. É também de realçar, que ao longo do período analisado o número de empresas que realizaram concentrações de atividades empresariais voltou a aumentar relativamente ao ano anterior embora, o comportamento das empresas face aos itens exigidos pela IFRS 3 se mantenha.

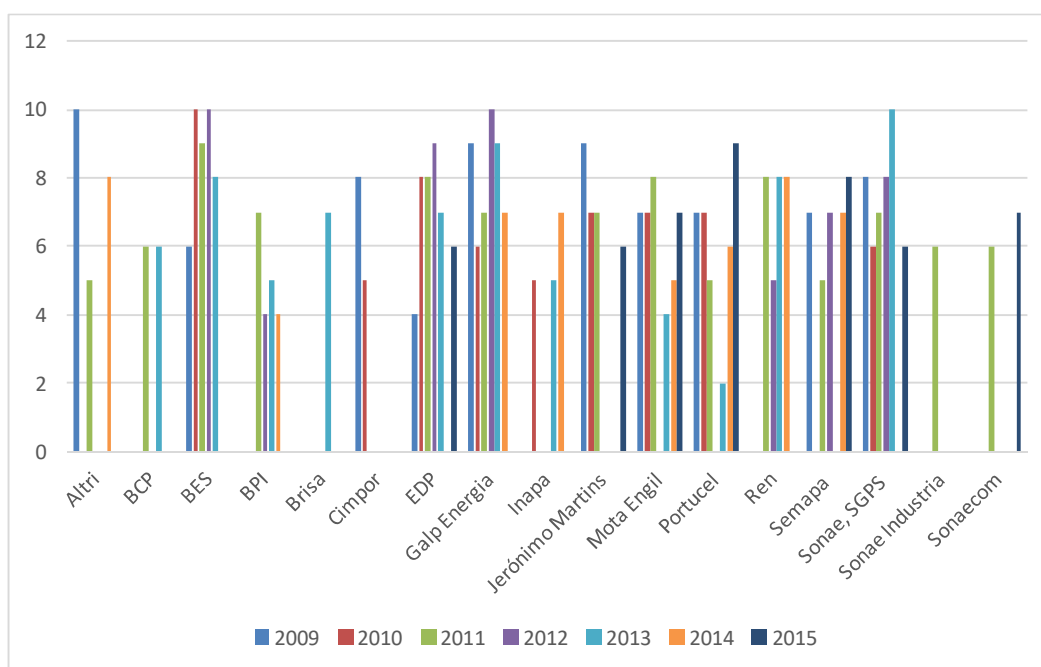
Os resultados do ano 2014 reforçam os resultados obtidos nos outros anos em análise, pois verifica-se que há itens de divulgação obrigatória exigidos pela IFRS 3 que continuam a não ser divulgados pelas empresas que constituem a amostra. Contudo, verifica-se um aumento do número de empresas que divulgam as principais razões para a concentrações de atividades empresariais e uma descrição de como a adquirente obteve o controlo da adquirida.

No ano 2015 os resultados permitem verificar que foi o ano em que as empresas da amostra realizaram menos concentrações de atividades empresariais (41%), ou seja, apenas 7 empresas o fizeram. No entanto, o comportamento em termos de divulgação é idêntico aos anos anteriores quanto aos itens mais e menos divulgados.

Os resultados obtidos neste estudo, corroboram os resultados obtidos nos estudos de Fernandes, Lemos e Monteiro (2013), Fernandes e Lourenço (2014) e Silva, Sousa e Dalfior (2014) uma vez que os itens mais divulgados nos seus estudos também respeitavam à identificação da empresa adquirida, percentagem de votos adquiridos e a quantidade bruta do goodwill no início e fim do período.

O Gráfico 1 analisa as empresas que realizaram concentrações de atividades empresariais no período em análise, bem como a relação que existe entre as mesmas e os itens de divulgação cumpridos.

Gráfico 1: Número de itens cumpridos



Fonte: Elaboração própria

Analisando o gráfico 1, verifica-se que no ano de 2009 a “Altri SGPS, S.A.” é a empresa que mais cumpre, com 10 itens divulgados, seguida pela “Galp Energia, SGPS, S.A.” e pela “Jerónimo Martins, SGPS, S.A.”, ambas com 9 itens de divulgação cumpridos. Por outro lado, verifica-se que a “EDP – Energias de Portugal, S.A.” é a que menos cumpre com os itens de divulgação exigidos pela IFRS 3. Relativamente ao ano de 2010, a “Cimpor – Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.” e a “Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.” são as que menos cumprem com os itens de divulgação exigidos pela norma. De realçar que o “Banco Espírito Santo, S.A.” aumentou os itens divulgados tendo em consideração o ano anterior. Por outro lado, e comparando com o ano de 2009 a “Galp Energia, SGPS, S.A.” e a “Jerónimo Martins, SGPS, S.A.”, diminuíram os itens divulgados.

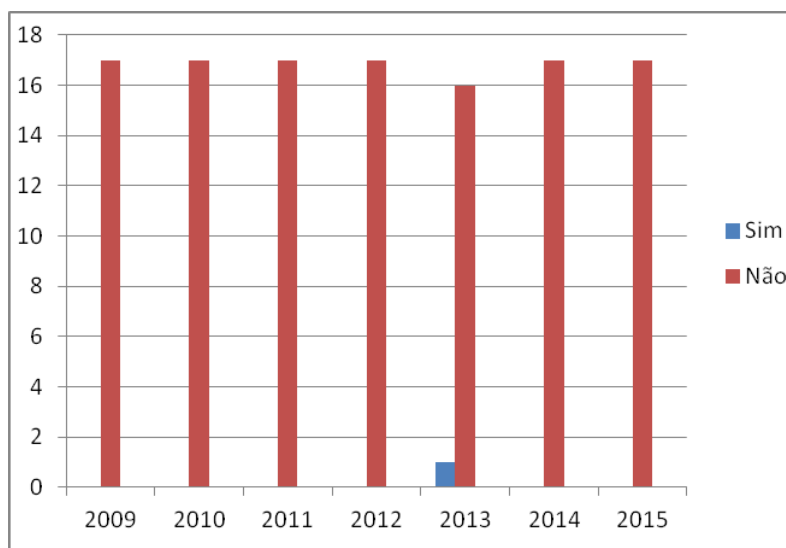
No ano de 2011, verifica-se que o “Banco Espírito Santo, S.A.” é a empresa que mais cumpre com os itens a divulgar exigidos pela norma, divulgando menos 1 item relativamente ao ano de 2010. Por outro lado, comparando com o ano anterior, quer a “Sonae, SGPS, S.A.” quer a

“Mota Engil, SGPS S.A” aumentam os itens divulgados passando de 6 para 7 e de 7 para 8 respetivamente. O ano de 2011 é marcado por um aumento de empresas a realizarem concentrações de atividades empresariais. Tendo em consideração as novas empresas que realizam concentrações de atividades empresariais neste ano, verifica-se que a que mais cumpre com os itens a divulgar é a Ren – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.”.

Relativamente ao ano de 2012, verifica-se que o “Banco Espírito Santo, S.A.” aumenta o número de itens divulgados. Por outro lado, comparando com o ano anterior, a “Galp Energia, SGPS, S.A.” aumenta os itens divulgados. No ano de 2013, a “Sonae, SGPS” é a empresa que mais cumpre com os itens a serem divulgados e no ano de 2014 a “Altri SGPS, S.A.” e a Ren – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.” são as que mais cumprem divulgando 8 itens cada uma. Por último, no ano de 2015, a Portucel, S.A. (The Navigator Company) é a empresa que mais divulga os itens exigidos pela IFRS 3.

O Gráfico 2 analisa o tipo de opinião referida na CLC quando ao facto de revelar reservas e/ou ênfases relacionadas com as concentrações de atividades empresariais.

Gráfico 2: Número empresas com reservas e/ou ênfases relativas às concentrações de atividades empresariais

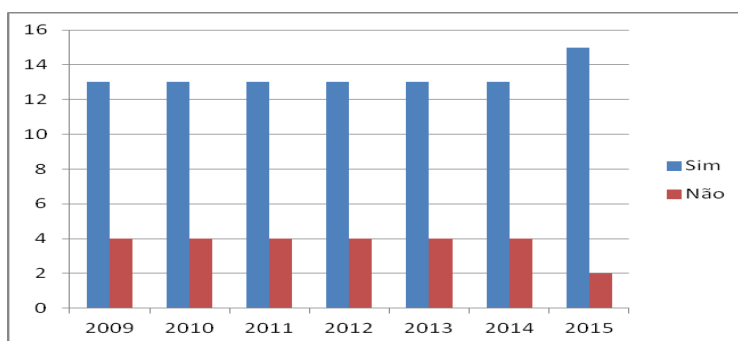


Fonte: Elaboração própria

No que respeita à análise da CLC constatou-se pela análise do Gráfico 2, que em todas as empresas da amostra não existem reservas nem mesmo ênfases relacionadas com as concentrações de atividades empresariais, durante o período analisado, com exceção do ano 2013 em que é referida apenas uma ênfase, numa das empresas. Esta constatação demonstra que as demonstrações financeiras consolidadas das empresas analisadas apresentam de forma verdadeira e apropriada a sua posição económica-financeira. De realçar que este tipo de opinião na CLC constitui um fator de credibilidade da informação financeira das empresas. Por outro lado, o facto de não existirem situações que levem à modificação de opinião da entidade que certifica as contas, revela que as empresas são criteriosas no cumprimento da elaboração da sua prestação de contas.

No que respeita às imposições da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) para as sociedades com valores cotados verifica-se que no período de 2009-2015 cerca de 13 empresas (76%) das empresas analisadas apresentam a CLC e o Relatório do Auditor registado na CMVM substanciado num só documento, contra 4 (24%) que apresentam dois documentos distintos, o Relatório de Auditoria (RA) e a CLC. No ano 2015 o número de empresas que apresentam a CLC e o Relatório do Auditor registado na CMVM substanciado num só documento é de 15 empresas (88%) contra 2 (12%) que apresentam os dois documentos separados, para efeitos do cumprimento do artigo 245.º do Código do Mercado de Valores Mobiliários, conforme se pode constatar pela Gráfico 3.

Gráfico 3 – CLC e RA registado na CMVM substanciado num só documento



Fonte: Elaboração própria

5. Considerações Finais

Dada a importância dos grupos económicos no tecido empresarial português, propusemo-nos realizar este estudo com o objetivo de analisar o nível de divulgação de informação divulgada pelas empresas que integram o índice PSI 20, reportado à data de 10 de outubro de 2010, de acordo com o normativo internacional no que respeita às concentrações de atividades empresariais, e além disso analisar se na CLC das empresas analisadas são referidas reservas e/ou ênfases relacionadas com as essas operações.

Para a concretização deste objetivo analisámos os Relatórios e Contas Consolidados das empresas selecionadas durante o período 2009 a 2015.

Os resultados do estudo demonstraram que as empresas analisadas quando realizam uma concentração de atividades empresariais, nem sempre divulgam os itens exigidos pelo IFRS 3, sendo que os itens mais divulgados são os que respeitam à identificação da empresa adquirida, data da operação, percentagem de interesses de capital próprio, custo da concentração, reconciliação do *Goodwill* e os interesses minoritários. Os itens menos divulgados respeitam à evolução dos réditos lucros ou prejuízos da adquirida desde a data de aquisição incluídos na demonstração de rendimentos integral.

Relativamente à análise dos itens de divulgação cumpridos, e tendo em atenção a realização de concentrações de atividades empresariais por parte das empresas analisadas, verifica-se que, as mais cumpridoras são a “Altri SGPS, S.A.”, “Banco Espírito Santo, S.A.”, “EDP – Energias de Portugal, S.A.”, “Galp Energia, SGPS, S.A.”, “Jerónimo Martins, SGPS, S.A.”, Portucel, S.A. - todas elas, cumprem com cerca de 9 a 10 itens.

Relativamente à CLC constatou-se que, ao longo do período analisado, as mesmas não referem qualquer tipo de opinião modificativa, isto é, não existem reservas e apenas uma das empresas da amostra apresenta uma ênfase no ano de 2013. A maioria das empresas apresenta a CLC e o RA substanciado num só documento.

Futuramente, consideramos interessante analisar o nível de divulgação da IFRS 3 em outros países, nomeadamente nas empresas do IBEX 35 de forma a fazer uma análise comparativa entre Portugal e Espanha.

6. Referências bibliográficas

Abdullah, M., Evans, L., Fraser, I. & Tsalavoutas, J. (2015). IFRS Mandatory disclosures in Malaysia: the influence of family control and the value (ir)relevance of compliance levels. *Accounting Forum* 39, pp. 328–348.

Barros, T. D., & Rodrigues, A. M. (2014). Concentrações de atividades empresariais: Uma Análise das Concentrações de atividades empresariais e dos Ativos Intangíveis no Brasil . *Gestão, Finanças e Contabilidade*, 112-136.

Carvalho, C., Rodrigues, A. M. & Ferreira, C. (2010). Imparidade do goodwill na transição para a IFRS3: o caso português. *Estudos do ISCA – Série IV – Nº 1*.

Devalle, A., Rizzato, F. & Busso, D. (2016). Disclosure indexes and compliance with mandatory disclosure – The case of intangible assets in the Italian market. *Advances in Accounting*, 35, 8-25.

Fernandes, S. & Lourenço, I. (2014). O cumprimento da Divulgação Obrigatória da IFRS3 nos Países Emergentes. In *TMS Algarve: Management Studies International Conference*, 1-28.

Fernandes, K., Lemos, K., & Monteiro, S. (2013). Divulgação de Informação sobre Ativos Intangíveis, Concentrações de atividades empresariais e Goodwill – Evidência Empírica nas Empresas Cotadas na Bolsa de Valores Portuguesa . *XIV Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*. Lisboa.

Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L. & Vogel, S. (2013). Compliance with IFRS 3- and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company- and country-level determinants. *Accounting and Business Research*, 43:3, 163-204.

International Accounting Standards Board (IASB) (2014): *Business Combinations, International Financial Reporting Standard No. 3*, Revised, London: IASB.

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(2), 305–360.

Jiménez, J. J. A. & Rebull, M. V. S. (2004). La información consolidada de los grupos cotizados. *Revista Partida Doble*, 153, Sección Artículos.

Lopes, C. A. R. (2010). *Consolidação de Contas*, 1ª Edição, Edições Sílabo, Lisboa.

Lopes, C. A. R. (2009). As recentes alterações das normas contabilísticas no âmbito da concentração de actividades empresariais (SNC e IFRS). *Revista TOC*, 117, 44-50.

Marques, M. C. C. (2007). As concentrações de actividades empresariais segundo a IFRS 3. *Revista Revisores e Auditores*, Jul/Set, 17-28.

Mazzi, F., André, P., Dionysiou, D. e Tsalavoutas, I. (2017). Compliance with Goodwill Related Mandatory Disclosure and the Cost of Equity Capital. *Accounting and Business Research*, 47 (3), 268-312.

Montiel, M. D. S. & Lamas, F. R. (2007). Normativo contabilístico internacional e o goodwill nas concentrações de actividades empresariais. *Revista CTOC*, 87, 32-39.

Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, 19 de Julho de 2002 relativo à aplicação das Normas Internacionais de Contabilidade, *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*, 11 de Setembro de 2002, 45, L 243.

Santos, E. S., Ponte, V. M. R. & Mapurunga, P. V. R. (2014). Adoção Obrigatória do IFRS no Brasil (2010): Índice de Conformidade das Empresas com a Divulgação Requerida e Alguns

Fatores Explicativos. *Revista Contabilidade e Finanças da Universidade de São Paulo*, 25(65), 161-176.

Silva, L. A., Sousa, C. A., & Dalfior, V. A. (2014). CPC 15 (R1) – Concentrações de atividades empresariais - Análise das informações divulgadas pelas principais companhias da BOVESPA. *XII Simpósio de excelência em gestão e tecnologia*. Brasil.

Silva, S. (2007). Ajustamentos de consolidação decorrentes de transações comerciais entre empresas industriais pertencentes ao mesmo Grupo económico. *Revista Revisores e Auditores* Out/Dez, 25-35.

Silverman, H. I. (2009). Qualitative Analysis In Financial Studies: Employing Ethnographic Content Analysis. *Journal of Business & Economics Research*, 7(5), 133-136.

Tsalavoutas, I., Evans, L., & Smith, M. (2010). Comparison of two methods for measuring compliance with IFRS mandatory disclosure requirements. *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 11, No. 3, pp. 213-228.

Wartfield, T. D., J. J. Wild & K. L. Wild (1995). Managerial ownership, accounting choices and informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 20, No. 1, pp. 61-91.