

Bárbara De Jesus Basílio

Determinantes de divulgação de provisões e passivos contingentes: O Caso Espanhol



2020

Bárbara De Jesus Basílio

Determinantes de divulgação de provisões e passivos contingentes: O Caso Espanhol

Mestrado em Contabilidade

Trabalho efetuado sob orientação de:

Doutora Inna Choban de Sousa Paiva (Instituto Universitário de Lisboa)

Doutor Rúben Miguel Torcato Peixinho (Universidade do Algarve - FE)



2020

Determinantes de divulgação de provisões e passivos contingentes: O Caso Espanhol.

Declaração de autoria do trabalho

Declaro ser a autora deste trabalho, que é original e inédito. Autores e trabalhos consultados estão devidamente citados no texto e constam da listagem de referências incluída.

_____ 08 de outubro de 2020

Copyright. Universidade do Algarve tem o direito, perpétuo e sem limites geográficos, de arquivar e publicitar este trabalho através de exemplares impressos reproduzidos em papel ou de forma digital, ou por qualquer outro meio conhecido ou que venha a ser inventado, de o divulgar através de repositórios científicos e de admitir a sua cópia e distribuição com objetivos educacionais ou de investigação, não comerciais, desde que seja dado crédito ao autor e editor.

AGRADECIMENTOS

Finalizada uma etapa particularmente importante da minha vida (a obtenção do grau de mestre), não poderia deixar de expressar o mais profundo agradecimento a todos aqueles que me apoiaram nesta longa caminhada e contribuíram para a realização deste trabalho.

Aos meus professores e orientadores, Rúben Peixinho e Inna Paiva, o meu maior agradecimento por toda a disponibilidade e orientação prestada, pelo apoio incondicional e compreensão que sempre manifestaram nesta jornada.

Aos meus pais, aos meus irmãos, aos meus tios, avós e primos que desde sempre acreditaram na minha potencialidade e emanaram diariamente positivismo para que esta dissertação fosse um sucesso.

A todos vós, o meu muito obrigada!

A todos os restantes,
O meu eterno obrigada.

RESUMO

A divulgação de informação por parte das empresas é um tópico de investigação amplamente investigado na literatura académica. Uma das divulgações obrigatórias à luz do normativo contabilístico internacional relaciona-se com o cumprimento da IAS 37, com o objetivo de fornecer aos utilizadores da informação financeira a explicitação necessária para interpretar o reconhecimento de provisões e passivos contingentes na contabilidade das empresas.

Este estudo investiga a influência das características das 160 empresas cotadas em Espanha no cumprimento dos requisitos de divulgação exigidos pela IAS 37 - Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets. Foi construído um índice de divulgação com base na leitura dos relatórios de contas das empresas que tem em conta o *score* atribuído a 8 itens relacionados com requisitos de divulgação exigidos pela IAS 37. A análise de regressão utilizada neste trabalho sugere que a dimensão da empresa, o peso das ações detidas pelos proprietários, o endividamento e o montante das provisões apresentam uma relação significativamente positiva com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37. Por outro lado, os resultados sugerem que as empresas que operam no setor do *real estate* são menos propensas a divulgar informação relacionada com as provisões e passivos contingentes.

Este estudo contribui para o melhor entendimento dos determinantes da divulgação de informação relacionada com provisões e passivos contingentes. Os resultados têm interesse para os investidores compreenderem as motivações das empresas na divulgação de informação sensível para o mercado e de poderem tomar as suas decisões de investimento mais informados. Os reguladores também podem beneficiar com os resultados deste estudo para os ajudar a ajustar a regulamentação necessária para reduzir a assimetria de informação entre agentes.

Palavras-chave: Divulgação, Provisões, IAS 37, Determinantes

ABSTRACT

Corporate information disclosure constitutes a broad research topic investigated in the academic literature. One of the mandatory disclosures concerning the international accounting standards relates to the compliance of IAS 37, with the purpose of providing users with the information required to interpret the recognition of provisions and contingent liabilities in company accounting.

This study investigates the influence of the 160 companies' characteristics listed in Spain regarding the disclosure requirements requested by IAS 37 - *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets*. This study develops a disclosure index based on the reading of the companies' accounts reports that considers the score attributed to 8 items related to disclosure requirements required by IAS 37. The regression analysis used in this work suggests that the size of the company, the weight of the shares held by the owners, the indebtedness and the amount of the provisions have a significantly positive relationship with the level of compliance with the disclosure requirements of IAS 37. On the other hand, there is evidence that firms operating in the real estate industry are less likely to disclose information related to provisions and contingent liabilities.

This study contributes to a better understanding of the determinants of information disclosure related to provisions and contingent liabilities. The results are interesting for investors to understand the motivations of companies to disclose sensitive information to the market and to be more able to make informed investments decisions. Regulators can also benefit from the results of this study to help them to adjust the necessary regulation to reduce the information asymmetry between agents.

Keywords: Disclosure, Provisions, IAS 37, Determinants

Índice

1. Introdução	10
2. Revisão de literatura e hipóteses.....	13
2.1. Enquadramento normativo	13
2.2. Divulgação obrigatória e voluntária.....	17
2.3. Determinantes da divulgação empresarial	18
2.4. Divulgação, provisões e contingências	21
2.5. Características das empresas - desenvolvimento dos testes de hipóteses	22
2.5.1. Dimensão da empresa.....	23
2.5.2. Estrutura acionista	23
2.5.3. Endividamento.....	24
2.5.4. Rentabilidade.....	25
2.5.5. BIG 4	26
2.5.6. Montante das provisões	27
2.5.7. Market to book value.....	27
3. Metodologia	29
3.1. Dados e amostra	29
3.2. Mensuração das variáveis	29
3.2.1. Variável dependente	30
3.2.2. Variáveis independentes.....	32
3.3. Modelo	33
4. Resultados	35
4.1. Estatística descritiva e correlações.....	35
4.2. Resultados da regressão linear	37
5. Conclusões, limitações e investigações futuras	43
6. Referências.....	46

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Variável dependente: Índice de conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37.....	31
Tabela 2 - Variáveis independentes	33
Tabela 3 - Estatísticas descritivas	36
Tabela 4 - Matriz de correlação	37
Tabela 5- Resumo do modelo	39
Tabela 6 - Regressão linear de características de empresa e divulgação	39
Tabela 7 – Validação das hipóteses	42

ABREVIATURAS

IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
NCRF	Norma Contabilística e de Relato Financeiro
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
CNC	Comissão de Normalização Contabilística
<i>BIG4</i>	<i>Deloitte, Ernst & Young, KPMG and PwC</i>
<i>LSE</i>	<i>London Stock Exchange</i>
<i>ISA</i>	<i>International Standards on Auditing</i>
<i>MTB</i>	<i>Market to book value</i>

1. Introdução

A divulgação de informação relevante por parte das empresas constitui um amplo campo de investigação no domínio da contabilidade e das finanças. Em particular, existem vários estudos que investigam todo o contexto associado à divulgação obrigatória e voluntária de informação por parte das empresas (Lopes e Reis (2019); Hummel e Horisch (2020)). A identificação dos fatores explicativos dos níveis de divulgação constitui um dos principais tópicos neste domínio.

Diversas teorias da contabilidade, como a teoria da agência, da sinalização, dos custos políticos ou a teoria dos *stakeholders*, servem de suporte à literatura que investiga o impacto das características das empresas nas práticas de divulgação de informação contabilística e do cumprimento de requisitos legais e normativos. Uma das divulgações obrigatórias, à luz do normativo contabilístico internacional, relaciona-se com o cumprimento da IAS 37 ao nível dos requisitos de reconhecimento, mensuração e divulgação de provisões e passivos contingentes. Estes requisitos têm como objetivo fornecer aos utilizadores da informação financeira os instrumentos necessários para a compreensão da natureza, tempestividade e quantias associadas a esta prática contabilística.

Esta dissertação procura identificar o impacto das características das 160 empresas cotadas na bolsa de mercado de valores de Madrid, determinando o nível de conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37. O estudo é centrado em Espanha, dado que é um país que aplica o normativo IASB para as suas empresas cotadas, com a origem no seu sistema jurídico do direito romano (*code-law*), conhecido pela sua visão legalista e orientado para os *stakeholders*.

O nível de conformidade com a IAS 37 é avaliado através da leitura dos relatórios e contas das empresas espanholas cotadas no ano de 2017. À semelhança de estudos anteriores, este trabalho constrói um índice de divulgação baseado no *score* atribuído a 8 itens relacionados com requisitos de divulgação exigidos pela IAS 37. As variáveis independentes, que procuram explicar diferentes níveis de conformidade, baseiam-se nas características das empresas, nomeadamente a dimensão, a estrutura acionista, o endividamento, a rentabilidade, a classificação do auditor, o montante de provisões e o

valor do rácio *market to book*, controlando os resultados pelo setor de atividade em que as empresas operam.

A análise da regressão sugere que a dimensão da empresa, a estrutura acionista e o endividamento apresentam uma relação significativamente positiva com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37. Estes resultados são consistentes com estudos anteriores que investigam questões similares em contextos diferentes e que nos ajudam a compreender as razões para estas relações entre os níveis de divulgação e as características da empresa (Hassan *et al.*, 2006; Alsaeed, 2006; Chen e Jaggi, 2000; Wallace e Naser, 1995). A relação positiva identificada para a dimensão das empresas pode ser compreendida pelo menor custo que estas empresas assumem na divulgação de informação, pelo contínuo interesse no financiamento direto no mercado de capitais e pelo potencial maior risco de litigância em comparação com empresas de menor dimensão (Field *et al.*, 2005; Watson *et al.*, 2002). A evidência de que as empresas com maior peso dos proprietários na estrutura acionista tendem a divulgar mais informação no âmbito da IAS 37 disputa a ideia de uma estrutura de propriedade mais alargada pode ser associada a maiores níveis de divulgação (Owusu-Ansah, 1998). Este resultado sugere que existe um maior alinhamento entre gestores e os investidores nos casos de maior concentração acionista. O resultado de que as empresas mais endividadas tendem a divulgar mais informação, relativa a provisões e passivos contingentes, pode ser entendida como uma forma de reduzir os custos de agência associados à dívida e reduzir a assimetria de informação na tentativa de diminuir o custo do capital.

Para além dos resultados acima descritos, que têm suporte em estudos empíricos anteriores, existem duas associações que podem ser identificadas como relativamente inovadoras uma vez que não foram exploradas diretamente até à data. A relação positiva identificada entre o montante das provisões e o nível de conformidade com os requisitos da IAS 37, sugere que as empresas que reconhecem maiores níveis de provisões nas suas contas estão mais propensas a cumprir com os requisitos da IAS 37. Estes resultados podem ser interpretados como uma propensão por parte dos gestores de aumentarem o nível de clareza associado às provisões e passivos contingentes, à medida que os montantes aumentam e assim diminuir a probabilidade de futura litigância por parte dos acionistas. Acresce ainda que, existe evidência segundo Lopes e Reis (2019) de que as empresas portuguesas, que partilham aspetos culturais com as empresas espanholas, tendem a reagir positivamente ao reconhecimento de provisões na contabilidade. Por

outro lado, o controlo efetuado ao nível do setor de atividade apresenta evidência de que as empresas que operam no setor de *real estate* são menos propensas a divulgar informação relacionada com as provisões e passivos contingentes.

Este trabalho contribui para a literatura ao identificar as características que explicam o nível de conformidade das empresas cotadas em Espanha para com os requisitos de divulgação da IAS 37. Os resultados são importantes para os investidores no mercado espanhol uma vez que os ajuda a compreender os determinantes dos níveis de divulgação das empresas no âmbito da IAS 37 e assim valorizarem as informações relativas a uma matéria tão importante como as provisões e passivos contingentes. Os reguladores também podem retirar alguma informação deste estudo, nomeadamente ao ajudar na calibração de alguns aspetos relativos à necessidade de análise de conteúdo dos relatórios financeiros das empresas e entenderem de que forma o normativo pode ser clarificado para potenciar maiores níveis de divulgação por parte das empresas.

A estrutura desta dissertação está dividida da seguinte forma, para além desta introdução, o segundo capítulo apresenta a revisão da literatura e formulação das hipóteses de investigação. Em particular, é feito um enquadramento normativo da IAS 37 e discutidos alguns estudos sobre divulgação obrigatória e voluntária, os determinantes de divulgação empresarial e a relação entre a divulgação empresarial e as provisões e passivos contingentes. Este capítulo termina com a formulação das hipóteses com base na revisão da literatura. O terceiro capítulo apresenta a metodologia, e um particular destaque é atribuído aos dados e amostra, mensuração da variável dependente e variáveis independentes. O quarto capítulo discute os resultados obtidos através da regressão linear enquanto que o quinto capítulo finaliza esta dissertação com as conclusões, limitações e oportunidades para investigação futura.

2. Revisão de literatura e hipóteses

Este capítulo antecede o trabalho empírico do estudo e discute as questões fundamentais para o enquadramento do tema da dissertação e sustentação das variáveis a serem utilizadas no trabalho empírico. Em particular, apresenta o enquadramento do normativo associado à International Accounting Standards (IAS) 37 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes e revê brevemente alguns estudos focados na divulgação obrigatória e voluntária das empresas. Revê também a literatura relacionada com os determinantes da divulgação nas empresas e mais especificamente alguns estudos que investigam a relação entre divulgação, provisões e contingências. Este capítulo termina com a definição das hipóteses de estudo baseadas nas características das empresas.

2.1. Enquadramento normativo

A atividade empresarial implica que as empresas estejam expostas ao risco. Atualmente, devido à volatilidade de economias e mercados, a atividade da maioria das empresas está ainda mais exposta a diversas fontes de riscos associados, nomeadamente a potenciais acontecimentos futuros que podem originar uma saída de recursos financeiros.

É neste contexto que se enquadram as provisões, representando uma forma das empresas alocarem antecipadamente, e sem contrapartida de uma despesa, um determinado valor com vista a estarem protegidas de determinadas situações que eventualmente lhe possam provocar gastos ou perdas. Assim, uma provisão pode ser definida como um passivo de tempestividade ou quantia incerta, que permite à empresa constituir reservas para acontecimentos incertos, mas prováveis (IFRS Foundation, 2016).

As contingências são condições ou situações em que o resultado poderá ser favorável ou desfavorável, dependendo da incerteza futura. Contabilmente, essa definição restringe-se a situações existentes à data das demonstrações financeiras, cujo efeito financeiro será determinado por eventos futuros que possam ocorrer ou deixar de ocorrer. As estimativas relativas às contingências são determinadas pelo julgamento profissional

do contabilista certificado e da administração da empresa, apoiadas em estudos e pareceres técnicos que reflitam uma posição isenta. As estimativas devem incluir o exame dos eventos ocorridos após a data do balanço (acontecimentos subsequentes), complementado pela experiência obtida em operações semelhantes.

Com a entrada do SNC em Portugal a 1 de janeiro de 2010 através do decreto-Lei (DL) nº 158/2009 de 13-07-2009, que aprova o SNC, torna-se relevante obter um melhor entendimento do conceito de provisões, agora mais pormenorizado pela NCRF 21 Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes segundo Araújo 2013). A provisão é um passivo de tempestividade ou quantia incerta e só deve ser reconhecida quando cumulativamente:

- 1) Uma entidade tenha uma obrigação presente (legal ou construtiva) como resultado de um acontecimento passado;
- 2) Seja provável que um exfluxo de recursos que incorporem benefícios económicos será necessário para liquidar a obrigação; e
- 3) Possa ser feita uma estimativa fiável da quantia da obrigação.

O normativo contabilístico da Comissão de Normalização contabilística (2019), distingue o conceito de provisão e passivos contingentes através do seguinte enquadramento:

- a) Provisões — que, desde que possa ser efetuada uma estimativa fiável, são reconhecidas como passivos porque são obrigações presentes e é provável que um exfluxo de recursos que incorporem benefícios económicos será necessário para liquidar as obrigações;
- b) Passivos contingentes — que não são reconhecidos como passivos porque:
 - (i) São obrigações possíveis, uma vez que carecem de confirmação sobre se a entidade tem ou não uma obrigação presente que possa conduzir a um exfluxo de recursos que incorporem benefícios económicos; ou
 - (ii) São obrigações presentes que não satisfazem os critérios de reconhecimento desta Norma, seja porque não é provável que será necessário um exfluxo de recursos que incorporem benefícios económicos para liquidar a obrigação, seja porque não pode ser feita uma estimativa suficientemente fiável da quantia da obrigação.

Como é perceptível através do enquadramento anterior, os conceitos provisão e contingência estão estreitamente relacionados com os conceitos risco e incerteza, pois o objetivo é espelhar nas contas das empresas o risco e a incerteza através de provisões e contingências. Contudo, risco e incerteza são conceitos distintos tal como provisões e contingências também o são. O conceito de risco está associado ao acontecimento ou não de determinado evento, enquanto que o conceito de incerteza está diretamente relacionado com a probabilidade de ocorrência desse evento. A incerteza está diretamente ligada ao “desconhecimento ou conhecimento incompleto das consequências de uma decisão económica” segundo Oliveira (2007). O risco deriva de um “conjunto de dificuldades e perigos que envolvem a tomada de decisão em incerteza e que são assumidas pelo sujeito económico para conseguir um benefício na sua atividade” (Oliveira, 2007).

O normativo internacional contribui para a clarificação das diferenças entre provisões e contingências ao sublinhar que, enquanto as provisões são “passivos incertos quanto à sua quantia ou vencimento” (IASB, 1998: § 10), as contingências são “uma condição ou situação, cujo desfecho final, ganho ou perda [originando os chamados ativos contingentes e passivos contingentes], só será confirmado na ocorrência, ou na não ocorrência, de um ou mais acontecimentos futuros e incertos” (IASB, 1994: § 3). Provisões e contingências são efetivamente conceitos que estão diretamente relacionados. No entanto, as contingências podem resultar em ativos contingentes e em passivos contingentes ao contrário das provisões. Em resumo, a diferença principal reside no facto de, embora “todas as provisões sejam contingentes” (IASB, 1998: §. 12) pelo carácter de incerteza que possuem, nem todas as contingências são divulgadas da mesma forma das provisões.

Ao nível do registo, e de acordo com a IAS 37, enquanto as provisões são reconhecidas no balanço, na demonstração dos resultados e nas notas anexas, os passivos contingentes e os ativos contingentes apenas podem ser divulgados nas notas ao balanço e demonstração dos resultados. A contabilização das provisões é uma área subjetiva. Face a uma determinada situação de risco, a entidade deve decidir se constitui uma provisão para perdas, se divulga esse risco ou se, simplesmente, não faz nada. A fronteira entre as diversas situações não será clara. Quais são, então, os critérios a serem seguidos e que irão determinar o tratamento adequado? (Rodrigues, 2007)

O tratamento contabilístico das situações analisadas neste trabalho está sujeito a potencial manipulação por parte dos gestores. Quando se pretende reduzir os resultados e criar “almofadas” para exercícios futuros, constituem-se provisões excessivas. Pelo contrário, se os resultados não são bons, existe a tentação de não se constituírem provisões que sejam necessárias. A denominada contabilidade criativa tem, efetivamente, campo fértil nesta área segundo investigação de Rodrigues (2007). O princípio da prudência deve ser seguido na constituição de provisões. No entanto, não pode ser justificação para a criação de reservas ocultas. São conhecidos os casos de alguns gestores internacionais que, ao entrarem em novas organizações, constituem provisões excessivas, as quais vão sendo libertadas (anuladas por contrapartida de resultados ou utilizadas para compensarem gastos futuros). Sendo a remuneração dos gestores (incluindo bónus e planos de compra de ações) indexadas aos resultados da empresa, fácil é concluirmos que verdadeiras fortunas podem ser construídas à custa de alguma criatividade contabilística.

É neste contexto que surge a IAS 37. Trata-se de uma norma que, para alguns, pode parecer pouco prudente, mas tem como objetivo definir, de forma clara, em que situações se podem constituir provisões segundo Rodrigues (2007). A NCRF 21 emitida pela CNC tem com base a IAS 37. Esta norma deve ser aplicada por todas as empresas na contabilização das provisões, passivos contingentes e ativos contingentes, exceto:

- a) Os que resultem de contratos executórios, exceto quando o contrato seja oneroso;
- b) Os cobertos por uma outra norma.

O objetivo desta Norma é o de assegurar que sejam aplicados critérios de reconhecimento e bases de mensuração apropriados a provisões, passivos contingentes e ativos contingentes e que seja divulgada informação suficiente nas notas às demonstrações financeiras de modo a permitir aos utilizadores da informação contabilística compreender a sua natureza, tempestividade e quantia.

Esta Norma não se aplica a instrumentos financeiros (incluindo garantias) que se encontrem dentro do âmbito da IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração nem a contratos executórios (contratos pelos quais nenhuma parte cumpriu qualquer das suas obrigações ou ambas as partes só tenham parcialmente cumprido as suas obrigações em igual extensão) a menos que eles sejam onerosos. Por outro lado, quando outra Norma trata de um tipo específico de provisão, passivo contingente ou ativo contingente, uma entidade aplica essa Norma em vez da IAS 37. Por exemplo, a IFRS 3

“Concentrações de Atividades Empresariais” enquadra o tratamento da aquisição de passivos contingentes no âmbito de uma concentração de atividades empresariais. De forma semelhante, certos tipos de provisões também são tratados nas Normas relativas a:

- a) contratos de construção (ver a IAS 11, Contratos de Construção);
- a) impostos sobre o rendimento (ver a IAS 12, Impostos sobre o Rendimento);
- b) locações (ver a IAS 17, Locações). Porém, como a IAS 17 não contém requisitos específicos para tratar locações operacionais que se tenham tornado onerosas, esta Norma aplica-se a tais casos;
- c) benefícios de empregados (ver a IAS 19, Benefícios de Empregados); e
- d) contratos de seguro (ver IFRS 4 Contratos de Seguro).

No que toca à divulgação, para cada classe de provisão, uma empresa deve divulgar:

- a) a quantia escriturada no começo e no fim do período;
- b) as provisões adicionais feitas no período, incluindo aumentos nas provisões existentes;
- c) as quantias usadas (isto é, incorridas e debitadas à provisão) durante o período;
- d) quantias não usadas revertidas durante o período; e
- e) o aumento durante o período na quantia descontada proveniente da passagem do tempo e o efeito de qualquer alteração na taxa de desconto. Não é exigida informação comparativa.

2.2. Divulgação obrigatória e voluntária

As práticas de divulgação das empresas têm sido amplamente estudadas na literatura académica e existem ainda várias questões por explorar. A investigação está dividida entre as práticas de divulgação obrigatórias e as práticas de divulgação voluntária atendendo às características e diferenças entre estas duas formas de divulgação (Khlif e Souissi, 2010). Em geral, os estudos prévios tentam compreender as atitudes das empresas em relação à divulgação contabilística e as razões que estão por trás de algumas empresas divulgarem mais informações do que outras (Chavent, 2006).

Os estudos relativos ao cumprimento da divulgação obrigatória parecem ser em menor número do que os estudos relacionados com divulgação voluntária. De facto, se a publicação de certas informações é obrigatória, não parece razoável que existam

diferenças entre as divulgações nas empresas que têm os mesmos requisitos de divulgação contábilística. No entanto, encontramos na literatura discrepâncias nos relatórios e contas das empresas, sobre divulgação obrigatória (Ballas, 2010; Shalev, 2009; Chen e Jaggi, 2000). Acresce ainda referir que os principais estudos sobre divulgação obrigatória estão relacionados com os requisitos de informação contábilística. Não obstante, alguns estudos avaliam outros tipos de informações, principalmente as relacionadas com questões ambientais (Frost, 2007; Criado-Jiménez, 2008). Genericamente, estes trabalhos procuraram verificar a conformidade da divulgação dentro das empresas com a obrigatoriedade de divulgação das informações contábilísticas perante os requisitos estabelecidos na IAS.

Apesar do aumento dos requisitos de divulgação obrigatória, diversas empresas continuam a divulgar outros tipos de informações além das exigidas pelos padrões/normas contábilísticos(as), leis ou regulamentos das bolsas de valores. As motivações para este comportamento têm sido o foco de várias investigações de divulgação voluntária (Chalmers, 2004; Eng e Mak, 2003; Lang, 1993; Chow, 1987). Uma das consequências das boas práticas de divulgação pode ser a redução do custo do capital através da apresentação de melhores expectativas aos investidores (Smith, 2001). Esta premissa é corroborada por Filho *et al.*, (2014) ao identificar uma associação negativa entre o custo do capital das empresas cotadas no Brasil com os seus níveis de divulgação voluntária. Francis *et al.*, (2005) concluíram, para uma amostra de 34 países, que as empresas em setores com maiores necessidades de financiamento externo têm níveis de divulgação voluntária mais elevados e conseqüente custo mais baixo de dívida e de capital próprio. Enfatizam ainda que os incentivos de divulgação voluntária parecem operar independentemente do país, o que sugere a eficácia da divulgação voluntária em obter acesso a financiamento externo de custo mais baixo em todo o mundo.

2.3. Determinantes da divulgação empresarial

A relação entre as políticas de divulgação das empresas e as suas características tem sido exploradas na literatura ao longo dos últimos anos (Wallace e Naser, 1995; Chen e Jaggi, 2000; Depoers, 2000; Owusu-Ansah, 1998; Ali *et al.*, 2004). Estes estudos tendem a utilizar os referenciais teóricos da contabilidade, nomeadamente a teoria da agência, os custos políticos, os custos dos proprietários e o custo de capital para identificar

fatores determinantes nas políticas de divulgação empresarial. Em particular, estes trabalhos testam a significância de algumas características das empresas, como a dimensão, o nível de endividamento, os lucros obtidos, o tipo de indústria, o tipo de auditor externo e estrutura dos ativos na explicação da concordância entre a divulgação obrigatória e as normas contabilísticas.

Wallace e Naser (1995) constitui um dos primeiros estudos que exploram o impacto das características das empresas na divulgação de informação obrigatória. O estudo é feito com base em 80 empresas listadas na Bolsa de Valores de Hong Kong e utiliza um índice de divulgação baseado nas três fontes regulatórias de Hong Kong. Os resultados apontam para um nível de conformidade entre os 55,3% e os 87,2% e que a conformidade da divulgação obrigatória está positivamente relacionada com a dimensão da empresa e o setor do negócio e está negativamente relacionada aos lucros. Retorno dos lucros, liquidez, endividamento, propriedade externa e a existência de uma sede estrangeira não são variáveis explicativas significativas neste estudo. Chen e Jaggi (2000) complementam o estudo de Wallace e Naser (1995) ao adotarem o mesmo instrumento de medição ao cumprimento da divulgação obrigatória em Hong Kong adicionando características não exploradas até então neste contexto. Os níveis de conformidade são similares ao estudo de Wallace e Naser (1995), (87 empresas com níveis de conformidade entre 52,8% e 83,1%) e os resultados sugerem uma associação positiva entre a proporção de diretores não executivos independentes em conselhos das empresas e a integridade das divulgações financeiras. Acrescenta ainda que a inclusão deste tipo de conselheiros pode melhorar a conformidade com os requisitos de divulgação. Esta associação é mais fraca para empresas familiares quando comparadas com empresas não familiares. Num estudo aplicado ao contexto das empresas francesas, Depoers (2000) identifica uma relação estatisticamente significativa entre a divulgação voluntária e a dimensão da empresa, atividade estrangeira e custos dos proprietários.

Existem também estudos sobre os determinantes de divulgação empresarial em países menos desenvolvidos. Por exemplo, Owusu-Ansah (1998) investiga o impacto de algumas características das empresas na divulgação obrigatória presente nos relatórios e contas de 49 empresas listadas na Bolsa de Valores do Zimbábue. Os resultados identificam um nível médio de conformidade, de acordo com as três fontes regulatórias no Zimbábue, de 74,4%. Mais importante neste contexto, os resultados baseados na análise da regressão revelam que a dimensão, a idade, a afiliação de empresa

multinacional, os lucros, a proporção de capital em circulação e as ações detidas por *insiders* das empresas estão positivamente relacionadas com a maior e melhor divulgação nos relatórios e contas. Além disso, a qualidade da empresa de auditoria externa, tipo de a indústria e a liquidez são estatisticamente insignificantes. Akhtaruddin (2005) investiga a divulgação obrigatória nos relatórios e contas anuais numa amostra de 94 empresas listadas Bangladesh. A taxa média de conformidade destas empresas listadas na amostra é de 43,5% e os resultados deste estudo indicam que a dimensão da empresa, os lucros, a idade e status (se a empresa é classificada como moderna ou tradicional), não estão relacionados com o nível de conformidade associado à divulgação obrigatória. No entanto, quando a dimensão é medida pelas vendas, existe alguma evidência de relação com os níveis de divulgação obrigatória.

Ali *et al.* (2004) utiliza uma amostra de grande dimensão de empresas dos três principais países do sul da Ásia (Índia, Paquistão e Bangladesh) para testar os determinantes do nível de conformidade com 14 requisitos de divulgação contabilística. Os resultados indicam que os níveis de conformidade estão positivamente relacionados com a dimensão da empresa, a lucratividade e status de empresa multinacional, e não relacionados aos níveis de alavancagem e com a qualidade dos auditores externos. Hasan *et al.* (2008) verificaram ainda que, para além da dimensão da empresa, as qualificações da equipa de contabilidade e o tipo de auditor são fatores explicativos na qualidade e conformidade das divulgações. Em particular, os resultados sugerem que as empresas auditadas pelas *Big4* apresentam maiores níveis de conformidade com os requisitos normativos e apresentaram uma adaptação mais rápida às mudanças normativas.

As características das empresas não são o único fator que explica as práticas de divulgação obrigatória. A teoria da contingência enfatiza que a cultura e o ambiente institucional de países em que as empresas operam, são fundamentais para determinar as escolhas contabilísticas e as práticas na divulgação segundo Carpenter e Ferroz (2001). Por exemplo, Hasan *et al.* (2008) explora a influência das mudanças nos regulamentos na qualidade e conformidade dos requisitos de divulgação obrigatória em 86 empresas listadas no Bangladesh. Em particular, compara um ano menos regulamentado (1991) com um ano mais regulamentado (1998) e conclui que a qualidade e conformidade dos relatórios anuais melhora significativamente no ano mais regulamentado. Conclui ainda que a dimensão, as qualificações da equipa de contabilidade e o tipo de auditor são relevantes no que toca à qualidade e conformidade das divulgações. A teoria da

contingência constitui assim a raiz de alguns estudos empíricos relacionados com o cumprimento dos requisitos de divulgação contabilística entre diferentes países ou diferentes ambientes de empresas dentro de um mesmo país.

2.4. Divulgação, provisões e contingências

Existem alguns trabalhos que analisam especificamente a divulgação empresarial no contexto das provisões e passivos contingentes. Recentemente, Abdo et al. (2018) analisa o caso particular do cumprimento dos requisitos de divulgação contabilísticos relativos a provisões para a obrigação de dismantelar, remover e repor os ativos explorados por empresas de petróleo e gás listadas na bolsa *London Stock Exchange (LSE)* no final da sua exploração. Os resultados revelaram que a conformidade é substancialmente alta, mas as empresas tendem a escolher uma abordagem que fornecem apenas os requisitos mínimos de divulgação de acordo com o referencial contabilístico obrigatório. A análise do conteúdo dos relatórios e contas e as entrevistas sugerem que as decisões de divulgação foram orientadas por preocupações sobre a credibilidade das informações devido a complexidades nos processos contabilísticos, requisitos das normas internacionais de contabilidade, não procurarem formações sobre o assunto e informações presentes nos referenciais contabilísticos e custos adicionais que os proprietários irão suportar.

A análise dos níveis de conformidade na divulgação de provisões, ativos e passivos contingentes de acordo com a IAS 37 já foi também objeto de estudo em Portugal (Lopes e Reis, 2019; Oliveira, 2007). Oliveira (2007) investiga o cumprimento da IAS 37 ao nível dos requisitos de reconhecimento, mensuração e divulgação por parte das 500 maiores empresas portuguesas após a publicação da Diretriz Contabilística 1823, que obrigava as empresas portuguesas a aplicar a IAS 37 no tratamento contabilístico dos passivos contingentes e ativos contingentes. Os resultados revelam que a norma não era cumprida, tendo verificado que, apesar de serem reconhecidas provisões para riscos e encargos e divulgados passivos contingentes e ativos contingentes, estes não tiveram em conta os critérios de reconhecimento da IAS 37. Numa análise mais detalhada, Oliveira (2007) verificou que o facto de as empresas não cumprirem a norma foi motivada pela incompreensão da mesma, implicando a sua não aplicação, contrariando assim a hierarquia estabelecida na Diretriz Contabilística 18. Verificou também que os factos

contingentes mais divulgados estavam relacionados com as garantias pós-venda, impostos, litígios e reclamações e pensões. Mais recentemente, Lopes e Reis (2019) investigam a forma como o mercado assimila a informação relativa à divulgação de provisões e passivos contingentes utilizando dois países com diferenças culturais: Portugal e Reino Unido. Os resultados indicam que os diferentes aspetos culturais associados a cada país justificam padrões diferentes na assimilação de informação relacionada com a divulgação de provisões e passivos contingentes. A informação relacionada com as provisões revelou ter uma relação negativa com o preço das ações no Reino Unido, ao contrário de Portugal onde essa relação é positiva. Por seu lado, os passivos contingentes não se revelarem determinantes na fixação de preços em nenhum dos países. No entanto, a existência de um comité de risco nas empresas portuguesas torna a informação relativa a passivos contingentes determinante na fixação dos preços.

Num estudo recente desenvolvido com base em empresas não financeiras cotadas em Espanha, Amezaga-Alonsoa *et al.* (2020) desenvolveu um estudo Delphi com base na análise de 22 especialistas que trabalham diretamente na preparação da informação de risco (auditores internos) e utilizadores dessa informação (analistas financeiros e académicos) com o objetivo de compreender as razões, motivações e benefícios esperados na divulgação de informação sobre os riscos na atividade das empresas. Os resultados sugerem que os entrevistados são unânimes em considerar que a necessidade de constituição de provisões por parte da legislação e comissão de mercados é manifestamente insuficiente, em particular no que respeita ao risco estratégico e operacional. Por outro lado, consideram também que a regulamentação relacionada com a constituição de provisões deve contribuir para a clareza e consistência dessa informação nas empresas cotadas em Espanha. Amezaga-Alonsoa *et al.* (2020) conclui ainda que a procura por divulgação de riscos aumentará nos próximos anos e que, os benefícios da divulgação compensam qualquer tipo de custo associado.

2.5. Características das empresas - desenvolvimento dos testes de hipóteses

Existem várias teorias que explicam as práticas de divulgação pelas empresas, nomeadamente a teoria da agência, teoria de custos políticos ou teoria dos *stakeholders*. A literatura publicada, com base neste referencial teórico, testa a relação existente entre as práticas de divulgação relativa a matérias obrigatórias ou voluntárias. Esta subsecção

discute as características das empresas que irão ser testadas com o objetivo de identificar quais os determinantes na divulgação de provisões e passivos contingentes no cumprimento de divulgações obrigatórias reguladas pela IAS 37.

2.5.1. Dimensão da empresa

A dimensão da empresa é uma das variáveis mais testadas empiricamente no âmbito das práticas de divulgação obrigatória e voluntária. Os estudos publicados sugerem fortemente que existe uma relação positiva entre os níveis de divulgação e a dimensão da empresa (Hasan *et al.*, 2008; Ali *et al.*, 2004; Depoers, 2000; Owusu-Ansah, 1998; Wallace e Naser, 1995; Lucas e Lourenço, 2014). Esta premissa pode ser entendida pelo facto de a divulgação de informação nas empresas maiores ser menos onerosa e pelo facto das empresas maiores terem maior interesse no financiamento contínuo direto no mercado de capitais (Watson *et al.*, 2002). Por outro lado, o risco de litigância por falhas de informação é maior nas grandes empresas visível por Field *et al.*, (2005).

Os gestores das empresas maiores têm assim incentivos para divulgarem um nível ótimo de informação que reduza a assimetria de informação e custos de monitorização (Khlif e Souissi, 2010). É assim esperado que quanto maior for a empresa, maior será a conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37. A hipótese a testar é definida da seguinte forma:

Hipótese 1: A dimensão da empresa está positivamente associada com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.

2.5.2. Estrutura acionista

A teoria da agência baseia-se na separação entre a propriedade e o controlo e assume potenciais custos associados a interesses contraditórios entre gestores e proprietários (Jensen e Meckling, 1976). Estes conflitos de interesse tendem a aumentar com a maior participação dos gestores na estrutura acionista e podem criar incentivos para baixos níveis de divulgação por parte dos gestores (Khlif e Souissi, 2010).

Por outro lado, uma estrutura de propriedade mais alargada numa empresa é frequentemente associada a melhores níveis de conformidade com os requisitos de divulgação (Owusu-Ansah, 1998). Estudos relacionados com divulgação voluntária relatam uma associação positiva entre o nível de divulgação nas empresas e estruturas de acionistas mais amplas, não controladas por famílias e com uma maioria de diretores não relacionados com a propriedade (Prencipe, 2004; Bujaki e McConomy, 2002; Chau e Gray, 2002; Ho e Wong, 2001). No campo dos estudos de divulgação obrigatória, os resultados são menos consensuais. Wallace e Naser (1995) não encontram suporte para uma relação significativa entre estrutura de propriedade e divulgação enquanto Chen and Jaggi (2000), sugerem uma associação positiva entre a proporção de não executivos independentes e diretores nas empresas, especialmente para empresas não familiares, e os níveis de divulgação financeira.

Neste estudo, testamos se o peso das ações detidas pelos proprietários está positivamente associado com a divulgação de informação no âmbito da IAS 37. Assumidos assim que, quanto maior for o peso dos proprietários na estrutura acionista da empresa, maior tenderá a ser o nível de detalhe associado à divulgação. A hipótese a testar é assim definida da seguinte forma:

Hipótese 2: O peso das ações detidas pelos proprietários está positivamente associado com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.

2.5.3. Endividamento

Com base na teoria da agência desenvolvida (Jensen e Meckling, 1976), alguns autores argumentam que as empresas com maior endividamento são suscetíveis de divulgar mais informações, a fim de reduzir a sua assimetria e os custos de agência da dívida, entre proprietários, gestores e credores. Os credores estão preocupados com potenciais transferências de capital de empresas para acionistas, enquanto os gestores estão dispostos a favorecer os interesses dos acionistas proporcionando uma desvantagem aos credores. O custo da teoria do capital também argumenta que os gestores são incentivados a divulgar mais informação a fim de reduzir o problema de assimetria de informação e, conseqüentemente, diminuir o custo do capital (Diamond e Verrecchia, 1991).

A investigação acerca do impacto do endividamento nos níveis de divulgação das empresas aponta para sentidos diversos. Alguns estudos apresentam uma relação positiva entre estas duas variáveis (Alsaeed, 2006; Naser, 1998) enquanto Francis *et al.*, (2005) argumentam que as empresas que dependem de financiamento externo são mais propensas a realizar um nível mais alto de divulgação para reduzir os custos de financiamento externo. No entanto, (Hassan *et al.*, 2006; Eng e Mak, 2003) revelam uma relação negativa entre o endividamento e os índices de divulgação das empresas. justificando que, para obtenção de financiamento, altos níveis de divulgação de provisões e passivos contingentes,

A necessidade de manter os níveis de dívida elevados ou obtenção de financiamento externo da parte da empresa, pode levar a aumento de divulgação sobre provisões e contingências, para diminuir o risco associado às demonstrações financeiras e atingir os seus objetivos (Lopes e Reis, 2019). Não existindo consenso na literatura, este trabalho testa se um nível de dívida mais alto, constitui um incentivo para as empresas aumentarem os seus níveis de divulgação no âmbito da IAS 37. A hipótese a testar é definida da seguinte forma:

Hipótese 3: O endividamento da empresa está positivamente associado com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.

2.5.4. Rentabilidade

A teoria da agência sugere que uma performance elevada possibilita que os gestores sejam mais assertivos em convencer os acionistas sobre as suas capacidades de gestão. Ao divulgar mais informação, os gestores poderão beneficiar de maiores níveis de confiança por parte dos investidores, o que poderá ser compensado através de uma maior compensação (Ahmed e Courtis, 1999). Por outro lado, uma performance elevada possibilita aos gestores e à própria empresa se distinguirem no mercado de trabalho e mercado de capitais respetivamente. Desta forma, um maior nível de rentabilidade potencia maiores incentivos para que os gestores aumentem os níveis de divulgação (Khlif e Souissi, 2010). No entanto, Skinner (1994) defende que os níveis de divulgação poderão também aumentar num contexto de prejuízos uma vez que os gestores terão mais

incentivos neste caso para aumentarem a transparência da comunicação e reduzir a probabilidade de litigância.

Os estudos empíricos apresentam conclusões mistas sobre esta relação, existindo evidência sobre uma associação positiva entre a rentabilidade e os níveis de divulgação (Aksu e Kosedag, 2006; Hassan *et al.*, 2006; Lucas e Lourenço, 2014), outros apresentam uma relação negativa entre estas variáveis (Barako *et al.*, 2006; Xiao *et al.*, 2004). A disposição das empresas de divulgar informações favoráveis ao mercado é visível em estudos prévios e sugere que melhores níveis de divulgação estão positivamente relacionados ao desempenho das empresas. A hipótese a testar é definida da seguinte forma:

Hipótese 4: A rentabilidade das empresas está positivamente associada com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.

2.5.5. BIG 4

O International Standards on Auditing (ISA) e a regulamentação relativa à auditoria em vários países assumem que a preparação dos relatórios anuais é da exclusiva responsabilidade dos gestores. No entanto, os auditores externos assumem um papel relevante como intermediários entre as empresas e os investidores e podem influenciar a quantidade de informação divulgada pelas empresas, em particular se forem classificadas no grupo das *Big4* devido à sua reputação (DeAngelo, 1981).

No entanto, os estudos realizados acerca da relação entre as características das empresas de auditoria e os níveis de divulgação apresentam conclusões contraditórias. Existem estudos (Xiao *et al.*, 2004; Eng e Mak, 2003) que não encontram uma relação significativa entre a dimensão da empresa de auditoria e o nível de divulgação da empresa enquanto outros estudos (Alsaeed, 2006; Naser, 1998) apontam para a significância dessa relação. Dada a capacidade da auditoria externa em atestar à fidedignidade das informações contabilísticas, é razoável assumir que as auditoras *Big4* podem ajudar a explicar os níveis de divulgação empresarial no âmbito da IAS 37. A hipótese a testar neste contexto é definida da seguinte forma:

Hipótese 5: A revisão oficial de contas efetuada por uma *BIG4* está positivamente associada com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.

2.5.6. Montante das provisões

Baseando na teoria de sinalização evocada por Holthausen e Leftwich (1983), a quantificação e maior divulgação de informação financeira pode ser benéfica, uma vez que o conhecimento prestado ao mercado reduz a assimetria de informação. A teoria da sinalização envolve a ideia de que os proprietários desejam fornecer informações favoráveis ao mercado para aumentar o valor de suas ações.

Khurana et al. (2001) sugeriram que a complexidade e incerteza são os principais impedimentos para o relato financeiro de qualidade, principalmente devido ao julgamento usado nas estimativas pelos gestores. Para ajudar os investidores e outros utilizadores a entender os números, o IAS 37 visa garantir que sempre que uma entidade relatar uma provisão ou passivo contingente, informações suficientes sejam divulgadas nas notas para permitir que os utilizadores entendam a natureza, o prazo e o valor do evento subjacente.

A escassa literatura anterior sugere que as provisões e contingências podem ser uns dos fatores que influenciam a divulgação da informação e conseqüentemente o valor da empresa, uma vez que muito julgamento é utilizado pelos gestores para calcular os valores incluídos nas demonstrações financeiras, que são então utilizados pelos investidores para a tomada de decisões econômicas (Lopes e Reis, 2019; Hummel e Horisch, 2020). A disposição das empresas de divulgar informações favoráveis ao mercado é manifestado em estudos prévios e sugere que melhores níveis de divulgação estão positivamente relacionados o montante de provisões. A hipótese a testar é definida da seguinte forma:

Hipótese 6: O montante das provisões está positivamente associado com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.

2.5.7. Market to book value

Lopes e Reis (2019) concluem que as provisões têm um impacto negativo no valor de mercado das empresas do Reino Unido, ao contrário de Portugal onde essa relação é positiva. É assim relevante assumir que o valor de mercado das empresas pode assimilar de forma diferente as informações que são divulgadas no âmbito da IAS 37 e que esse mesmo valor de mercado pode ser um fator explicativo na divulgação das empresas. Para

que não haja problemas de forte correlação entre esta variável e a variável dimensão, o valor de mercado é dividido pelo valor contabilístico da empresa (valor de mercado / valor contabilístico). Desta forma, as empresas com maiores valores nesta variável estão associadas a empresas “growth” enquanto as empresas com menores valores nesta variável estão associadas a empresas “value” (Lucas e Lourenço, 2014). Essa tendência é sustentada pela teoria da sinalização que envolve a ideia de que os proprietários desejam fornecer informações favoráveis ao mercado para aumentar o valor de suas ações.

Neste estudo, testamos se a valorização da empresa no mercado de ações está positivamente associada com a divulgação de informação no âmbito da IAS 37. Assumidos assim que, quanto maior for o valor das ações da empresa sobre o valor contabilístico, maior tenderá a ser o nível de detalhe associado à divulgação. A hipótese a testar é assim definida da seguinte forma:

Hipótese 7: O MTB das empresas está positivamente associado com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.

3. Metodologia

3.1. Dados e amostra

O presente estudo incide sobre as empresas espanholas cotadas nas bolsas de valores de Madrid no ano de 2017. Foram avaliados como empresas pertencentes aos principais mercados acionistas espanhóis (Mercado Contínuo e o Novo Mercado), nos quais se encontravam cotadas 160 empresas, à data da elaboração do estudo. As empresas inseridas na população são listadas no apêndice 1.

O estudo é centrado em empresas espanholas, dado que Espanha aplica o normativo do IASB para as suas empresas cotadas, com as origens do seu sistema jurídico no direito romano (*code-law*), conhecido pela sua visão legalista e orientado para os *stakeholders*. La Porta et al. (1998) classificam os países com base na origem de suas leis comerciais, historicamente determinadas. O sistema “*code-law*”, conotado com os países continentais (Alemanha, França, Portugal, Espanha, Itália, entre outros), tem por base um conjunto de regras que devem ser obrigatoriamente cumpridas, o que origina que o legislador tenha um papel relevante. Estas regras dão origem a um plano oficial de contabilidade rígido e associado ao cumprimento de normas fiscais. A introdução na União Europeia das normas do IASB e, tendo presente que este conjunto normativo é orientado para a informação dos investidores obedecendo à lógica vigente na área da “*common-law*”, significa uma alteração do modelo em vigor em muitos países. É esse o caso de Espanha.

As demonstrações financeiras consolidadas do período de reporte findo em 2017 são extraídas de seus websites. De acordo com o IFRS, as notas às demonstrações financeiras não possuem uma ordem pré-definida. Consequentemente, utilizamos uma pesquisa por palavra-chave para as palavras “Provisões” ou “Passivos contingentes” para encontrar informação sobre as provisões. Para garantir a abrangência da coleta de dados, examinamos os títulos das Notas nos relatórios anuais para cobrir a possibilidade de um título diferente para este assunto. Os dados relativos às características da empresa são retirados do Refinitive Worldscope Database.

3.2. Mensuração das variáveis

Para testar as hipóteses do presente estudo, uma variável dependente e algumas variáveis independentes são identificadas e calculadas. A variável dependente é um índice de divulgação que pontua o nível de conformidade corporativa com os requisitos de divulgação do IAS 37, Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes, e as variáveis independentes são potenciais determinantes do nível de conformidade, que reúnem as características da empresa.

3.2.1. Variável dependente

A IAS 37 especifica as regras de relato financeiro para provisões, passivos contingentes e ativos contingentes. O objetivo desta norma é prescrever critérios de reconhecimento e bases de mensuração apropriados a provisões, passivos contingentes e ativos contingentes e que seja divulgada informação suficiente nas notas às demonstrações financeiras de modo a permitir aos utentes compreender a sua natureza, tempestividade e quantia. Para cada classe de provisões a empresa deve divulgar nas notas às demonstrações financeiras:

- a) a quantia escriturada no início e no fim do período;
- b) as provisões adicionais constituídas no período, incluindo aumentos nas provisões existentes;
- c) as quantias usadas durante o período;
- d) as quantias não usadas revertidas durante o período; e
- e) o aumento durante o período na quantia descontada proveniente da passagem de tempo e o efeito de qualquer alteração na taxa de desconto.

Para cada classe de passivo contingente à data do balanço deve ser divulgada uma breve descrição da natureza do passivo contingente e, quando praticável:

- a) uma estimativa do seu efeito financeiro;
- b) uma indicação das incertezas que se relacionam com a quantia ou momento de ocorrência de qualquer exfluxo;
- c) possibilidade de qualquer reembolso.

Para medir o nível de conformidade com os requisitos de divulgação de provisões e passivos contingentes, construímos um índice divulgação, com base na norma. O índice compreende os oito itens apresentado na Tabela 1.

Tabela 1 - Variável dependente: Índice de conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37

Itens	Descrição	Score
1. Quantia escriturada no começo e no fim do período.	Para cada classe de provisão, a empresa divulga a quantia escriturada no começo e no fim do período?	(0;0,5;1)
2. Quantia das provisões adicionais feitas no período, incluindo aumentos nas provisões existentes.	Para cada classe de provisão, a empresa divulga as provisões adicionais feitas no período, incluindo aumentos nas provisões existentes?	(0;0,5;1)
3. Quantias usadas durante o período.	Para cada classe de provisão, a empresa divulga as quantias usadas (isto é, incorridas e debitadas à provisão) durante o período?	(0;0,5;1)
4. Quantias não usadas revertidas durante o período.	Para cada classe de provisão, a empresa divulga as quantias não usadas revertidas durante o período?	(0;0,5;1)
5. Breve descrição de reembolsos esperados.	A empresa divulga uma breve descrição da quantia de qualquer reembolso esperado, declarando a quantia de qualquer activo que tenha sido reconhecido para esse reembolso esperado?	(0;0,5;1)
6. Breve descrição da natureza do passivo contingente.	A menos que a possibilidade de qualquer exfluxo na liquidação seja remota, uma empresa divulga para cada classe de passivo contingente à data do balanço uma breve descrição da natureza do passivo contingente e, quando praticável uma estimativa do seu efeito financeiro, mensurado segundo os parágrafos 36-52 (A quantia reconhecida como uma provisão deve ser a melhor estimativa do dispêndio exigido para liquidar a obrigação presente à data do balanço...)?	(0;0,5;1)
7. Breve descrição da natureza do passivo contingente.	A menos que a possibilidade de qualquer exfluxo na liquidação seja remota, uma empresa divulga para cada classe de passivo contingente à data do balanço uma breve descrição da natureza do passivo contingente e, quando praticável uma indicação das incertezas que se relacionam com a quantia ou momento de ocorrência de qualquer exfluxo?	(0;0,5;1)
8. Breve descrição da natureza do passivo contingente.	A menos que a possibilidade de qualquer exfluxo na liquidação seja remota, a empresa divulga para cada classe de passivo contingente à data do balanço uma breve descrição da natureza do passivo contingente e, quando praticável a possibilidade de qualquer reembolso?	(0;0,5;1)

Fonte: Elaboração própria

Ao examinar as notas às demonstrações financeiras consolidadas das empresas, verificamos que esses itens são, em alguns casos, total ou parcialmente divulgados, enquanto noutros casos os mesmos não são divulgados. Assim, foram pontuados da seguinte forma:

- 1 se o item for totalmente divulgado;
- 0,5 se o item for parcialmente divulgado; e
- 0 se o item não for divulgado.

Assumimos que cada item de divulgação é igualmente importante, portanto, a pontuação total é calculada como a soma não ponderada da pontuação dado a cada item. Na pontuação de cada item, a aplicabilidade do item a cada empresa é elevada. Situações não aplicáveis são raras. Por exemplo, se uma empresa divulgar que não existe qualquer provisão, não são aplicáveis a essa empresa. Assim, uma empresa não é penalizada quando um item não é relevante para a investigação.

O índice de divulgação para cada empresa foi calculado da seguinte forma:

$$\text{Índice} = \left\{ \sum_{i=1}^n di \right\}$$

Onde:

Índice = índice de divulgação

d_i = índice do item i , que assume 1 se a informação (item) é totalmente divulgada, 0,5 se for apenas parcialmente divulgado e 0 de outra forma. Assim, se o valor do Índice se aproxima de 1, o nível de conformidade de divulgação é alto, o que significa que a empresa fornece mais informações. Uma pontuação igual a 1 significa total conformidade da divulgação com o exigido na norma IAS 37.

3.2.2. Variáveis independentes

Ao analisar os determinantes de conformidade com os requisitos de divulgação de provisões e passivos contingentes nas empresas espanholas, uma série de fatores devem

ser analisados. A Tabela 2, fornece o detalhe sobre as variáveis independentes utilizadas na pesquisa, as respectivas abreviaturas da variável e a mensuração da variável.

Tabela 2 - Variáveis independentes

Identificação da Variável	Abreviatura	Designação	Mensuração da variável
Dimensão da Empresa	TA	Total assets (LN)	Logaritmo natural do montante total dos ativos da empresa
Estrutura Acionista	MJ	Major Shareholders	Porcentagem de ações detidas pelos proprietários conforme relatado pelo <i>Worldscope</i> .
Endividamento	LEV	Total Debt / Total Assets	Dívida total da empresa dividida pelo total dos ativos
Rentabilidade	ROA	EBITDA / Total Assets	Resultado antes de juros, impostos, depreciações e amortizações dividido pelo total de ativos
BIG4	B4	BIG4	Assume valor 1 se a empresa tiver uma das <i>BIG4</i> a certificar as contas e 0 caso contrário.
Montante das Provisões	MP	Provisions (LN)	Logaritmo natural do total das provisões da empresa.
Preço das ações	MTB	Price / Book Value Ratio	Preço de mercado dividida por preço contabilístico de ações conforme relatado pelo <i>Worldscope</i> .
Dummy 1	D1	Dummy 1	Assume valor 1 se a empresa operar no setor de atividade relacionado com energia e materiais e 0 caso contrário.
Dummy 2	D2	Dummy 2	Assume valor 1 se a empresa operar no setor industrial e consumo e 0 caso contrário.
Dummy 3	D3	Dummy 3	Assume valor 1 se a empresa operar no setor financeiro e tecnologias de informação e 0 caso contrário.
Dummy 4	D4	Dummy 4	Assume valor 1 se a empresa operar no setor de real estate e 0 caso contrário.

Fonte: Elaboração própria

3.3. Modelo

Este estudo visa investigar o impacto das características da empresa na determinação do nível de conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37. O

modelo contempla ainda um controlo dos resultados em função do setor de atividade em que as empresas desenvolvem a sua atividade. Em primeiro lugar, apresenta-se a estatística descritiva para toda a amostra. Em segundo lugar, é estimado o modelo de regressão múltipla através da seguinte equação:

$$ID_j = a_0 + a_1 TA_j + a_2 MJ_j + a_3 LEV_j + a_4 ROA_j + a_5 BIG4_j + a_6 MP_j + a_7 MTB_j + a_8 D2_j + a_9 D3_j + a_{10} D4_j + e_j \quad (1)$$

Como é possível verificar, a equação acima definida combina as características das empresas com o grau de conformidade dos requisitos de divulgação na IAS 37, a fim de avaliar quais as características das empresas que apresentam significado estatístico no nível de cumprimento dos requisitos de divulgação obrigatória. As informações sobre o respetivo índice por empresa estão descritas no Apêndice 1.

4. Resultados

4.1. Estatística descritiva e correlações

A Tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas para as variáveis do estudo. O nível de conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37 (ID) apresenta uma média de 50% e mediana a 63%. A conformidade da empresa varia de uma pontuação de 0% a 100%, o que significa que existem grandes diferenças entre as empresas Espanholas para essa variável de divulgação do IAS 37.

Os resultados para as variáveis independentes são consistentes com a literatura. A média do tamanho da empresa (TA) é de cerca de e 13,32 com um mínimo de e 7,67 e máximo de 21,07. O nível de concentração de propriedade (MJ) apresenta média de 70%, revelando assim que, em média, as empresas cotadas na bolsa de valores de Madrid apresentam um elevado grau de concentração acionista (Borrvalho et al. 2020). A variável endividamento (PBV) representa em média 2,5 do total de ativos da empresa (com desvio padrão de 13,08). A variável auditoria (BIG4) apresenta uma média de 0,78% e um desvio padrão de 0,42%, o que indica que maior parte das empresas analisadas são auditadas por grandes empresas BIG4. Finalmente, o montante de provisões é de 7,28 com o valor mínimo de o e máximo de 19,74. O rácio médio do valor de mercado dividido pelo valor contabilístico das ações é de 2,5, o que significa que as empresas apresentam o valor duas vezes e meio superior ao valor contabilístico (Lopes e Reis, 2019; Bona-Sánchez *et al.*, 2018).

Tabela 3 - Estatísticas descritivas

Variável	N	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
ID	160	0,50	0,63	0,41	0,00	1,00
TA	160	13,33	13,17	2,76	7,67	21,07
MJ	160	0,69	0,05	6,95	0,00	87,99
LEV	160	2,57	1,19	13,08	-64,15	129,80
ROA	160	0,06	0,04	0,24	-0,39	2,62
B4	160	0,78	1,00	0,42	0,00	1,00
MP	160	7,28	8,84	5,62	0,00	19,75
MTB	160	45,90	43,99	43,21	-237,20	277,02
D1	160	0,58	1,00	0,49	0,00	1,00
D2	160	0,11	0,00	0,32	0,00	1,00
D3	160	0,06	0,00	0,24	0,00	1,00
D4	160	0,24	0,00	0,43	0,00	1,00

Fonte: Elaboração própria

A Tabela 4 apresenta as correlações entre as variáveis. O nível de conformidade com a IAS 37 requisitos de divulgação (ID) são positivamente correlacionados com TA, MJ, LEV, B4, MP, MTB, D1, D2 e D3 e correlacionado negativamente com ROA e D4. Significa que as empresas de maior dimensão, com maior concentração de propriedade, mais endividadas, com a revisão legal de contas efetuada por *BIG4*, com montantes de provisões mais elevados, com maior valorização no mercado e a operar nas indústrias de energia, materiais, industrial, de consumo, financeiras e tecnologias são mais propensas a divulgar de acordo com requisitos obrigatórios. Em contraste, as empresas menos rentáveis e a operar no setor do *real estate* são menos propensas a cumprir os requisitos de divulgação obrigatórios. Adicionalmente, verifica-se que a presença de coeficientes de Pearson sempre inferiores a 0,67 entre as variáveis do estudo. Assim, esta análise sugere a ausência de problemas de multicolineariedade das variáveis analisadas (Kennedy, 1992).

Tabela 4 - Matriz de correlação

Variável	ID	TA	MJ	LEV	ROA	B4	MP	MTB	D1	D2	D3	D4
ID	1,00											
TA	0,62	1,00										
MJ	0,11	-0,06	1,00									
LEV	0,00	-0,07	-0,41	1,00								
ROA	-0,02	-0,03	-0,06	0,02	1,00							
B4	0,31	0,49	0,05	0,01	-0,06	1,00						
MP	0,63	0,50	0,06	-0,09	0,05	0,19	1,00					
MTB	0,14	0,14	0,12	0,01	0,04	0,04	0,17	1,00				
D1	0,09	-0,17	0,07	-0,06	0,07	-0,03	0,16	0,03	1,00			
D2	0,09	0,09	-0,03	0,21	-0,05	0,00	0,15	0,08	-0,42	1,00		
D3	0,32	0,50	-0,02	-0,04	-0,06	0,08	0,19	0,11	-0,30	-0,09	1,00	
D4	-0,35	-0,15	-0,05	-0,06	-0,01	-0,01	-0,40	-0,16	-0,67	-0,20	-0,15	1,00

Fonte: Elaboração própria

4.2. Resultados da regressão linear

Neste estudo utilizou-se a regressão linear múltipla como técnica de análise de dados. Segundo Johnson e DiNardo (1997), o modelo de regressão linear múltipla é um modelo estatístico, descritivo e inferencial, que possibilita a análise da relação entre uma variável dependente e um conjunto de variáveis independentes, que são também designadas de variáveis explicativas. De acordo com Hoffmann (2016), os principais pressupostos subjacentes à regressão linear múltipla são:

- As variáveis independentes $X\tau$ são não aleatórias - para que este pressuposto seja garantido, analisaram-se os diagramas de dispersão de modo a perceber o comportamento de cada uma das variáveis independentes versus a variável dependente.
- Distribuição normal das variáveis aleatórias residuais – para assegurar este pressuposto foi realizada a análise gráfica de forma a verificar a distribuição normal dos resíduos.

- O erro tem de ter média zero – é analisado através da observação do valor esperado médio dos resíduos, e este terá de ser “0” para garantir o modelo cumpre com este pressuposto.
- Os erros têm variância σ^2 constante e são não correlacionados (homoscedasticidade) – observa-se graficamente os resíduos de forma a identificar se estes mantêm uma amplitude aproximadamente constante em relação ao eixo horizontal zero. Quando esta hipótese não se verifica, significa que os parâmetros estimados do modelo são inoperantes.
- Independência das variáveis aleatórias residuais – o pressuposto indica inexistência de autocorreção através do teste de *Durbin-Watson*, que quanto mais próximo de 2 menor é a probabilidade de existência de autocorreção no modelo em análise.
- Independência das variáveis explicativas (inexistência de multicolineariedade) – são analisados dois indicadores: a tolerância, que mede quanto é que uma variável explicativa é explicada pelas outras variáveis explicativas que compõem o modelo; e o VIF. Assim sendo, só se verifica a inexistência de multicolineariedade se a tolerância for maior que 0,1 e se o VIF for inferior a 10. Todos os resultados subjacentes à normalidade do modelo de regressão linear múltipla estão cumpridos.

O resumo do modelo é apresentado na Tabela 5. Os resultados permitem analisar os coeficientes de correlação, que medem o grau de associação linear entre a variável dependente e as variáveis independentes ($R = 0,75$), a determinação, que corresponde à proporção da variabilidade da variável dependente e é explicada pelo conjunto das variáveis independentes do modelo ($R^2 = 0,56$) e de determinação ajustado, que visa corrigir o R^2 , tendo em conta a regressão incluída no modelo (R^2 ajustado = 0,53) e o teste de *Durbin-Watson* (2,22). Os resultados subjacentes à normalidade do modelo de regressão linear múltipla estão apresentados no Apêndice 2.

Tabela 5- Resumo do modelo

Modelo	R	R-quadrado	R-quadrado ajustado	Sig mudança F	Durbin-Watson
1	0,75	0,56	0,53	0,00	2,22

Fonte: Elaboração própria

A Tabela 6 apresenta as estatísticas de resumo de regressão resultantes da estimativa OLS da Equação (1) do modelo. A maioria dos coeficientes das variáveis são estatisticamente significativos.

Tabela 6 - Regressão linear de características de empresa e divulgação

Coeficientes								
Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficiente padronizado			Estatísticas de colinearidade	
		B	Erro	Beta	t	Sig	Tolerância	VIF
1	(Constante)	-0,52	0,14		-3,82	0,00		
	TA	0,06	0,01	0,43	4,97	0,00	0,40	2,51
	MJ	0,01	0,00	0,16	2,55	0,01	0,78	1,29
	LEV	0,00	0,00	0,13	2,09	0,04	0,75	1,33
	ROA	-0,03	0,09	-0,02	-0,36	0,72	0,98	1,02
	B4	0,02	0,06	0,02	0,32	0,75	0,69	1,45
	MP	0,03	0,01	0,37	5,32	0,00	0,61	1,65
	MTB	0,00	0,00	-0,02	-0,40	0,69	0,93	1,08
	D2	-0,07	0,08	-0,05	-0,91	0,36	0,86	1,16
	D3	0,02	0,11	0,01	0,19	0,85	0,66	1,52
D4	-0,12	0,06	-0,13	-2,14	0,03	0,78	1,28	

Fonte: Elaboração própria

Relativamente ao teste da Hipótese 1, os resultados da Tabela 6 reportam que o coeficiente estimado para a variável dimensão da empresa (TA) é significativo e positivamente relacionado com o nível de conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37 no nível de 1%. Os resultados da regressão sugerem assim que as empresas de maior dimensão possuem maiores incentivos para cumprir com a divulgação no âmbito da IAS 37. Esta situação pode ser explicada através pelo menor custo de divulgação por parte das grandes empresas, pelo contínuo interesse no financiamento através dos mercados de capitais através de custos reduzidos e pelo maior risco de litigância (Lopes e Reis, 2019; Lucas e Lourenço, 2014; Field *et al.*, 2005; Watson *et al.*, 2002; Owusu-Ansah, 1998). Esta evidência é consistente com os argumentos apresentados na discussão

das hipóteses de que as grandes empresas têm mais visibilidade, maiores custos políticos e maior atenção dos *media* (Bhushan, 1989; Watts e Zimmerman, 19), contribuindo assim para aumentar o incentivo para uma maior divulgação da informação obrigatória.

A Tabela 6 reporta que o coeficiente estimado para a variável estrutura de acionista (MJ) é significativa e positivamente relacionada com o nível de conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37 no nível de 5%. Os resultados da regressão sugerem que as empresas que apresentaram maior concentração de proprietários possuem maiores incentivos a cumprir com a divulgação, de acordo com IAS 37. Os resultados são consistentes com a Hipótese 2 do estudo e confirmam que as empresas com propriedade concentrada estão alinhadas com os gestores e as suas demonstrações financeiras apresentam maior qualidade, divulgando mais informação obrigatória (Khlif e Souissi, 2010). A evidência de que as empresas com maior peso dos proprietários na estrutura acionista tendem a divulgar mais informação no âmbito da IAS 37 disputa a ideia de uma estrutura de propriedade mais alargada pode ser associada a maiores níveis de divulgação (Owusu-Ansah, 1998).

Relativamente ao teste da Hipótese 3, Tabela 6 reporta que o coeficiente estimado para a variável endividamento (LEV) é significativo e positivamente relacionado com o nível de conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37 no nível de 5%. Os resultados da regressão demonstram que as empresas que apresentaram maior nível de endividamento, possuem maiores incentivos para cumprir com a divulgação, de acordo com IAS 37. Os resultados sugerem que as grandes empresas têm fortes estímulos para cumprir com os requisitos de divulgação, para manter o acesso ao capital externo (Alsaeed, 2006; Lucas e Lourenço, 2014). O resultado de que as empresas mais endividadas tendem a divulgar mais informação relativa a provisões e passivos contingentes pode ser entendida como uma forma de reduzir os custos de agência associados à dívida e reduzir a assimetria de informação na tentativa de diminuir o custo do capital. Assim, é suportada a hipótese baseada na teoria do capital que argumenta que os gestores são incentivados a divulgar mais informação a fim de reduzir o problema de assimetria de informação e, conseqüentemente, diminuir o custo do capital (Diamond e Verrecchia, 1991).

No que concerne a variável montante de provisões (MP), a Tabela 6 reporta que o coeficiente estimado para a mesma é significativo e positivamente relacionado com o

nível de conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37 no nível de 1%. Os resultados da regressão demonstram que as empresas que apresentaram maior nível de provisões possuem maiores incentivos no cumprimento dos requisitos de divulgação, de acordo com IAS 37. Os resultados são consistentes com os argumentos apresentados em apoio à Hipótese 6, bem como alguma evidência de estudos anteriores (Lopes e Reis, 2019; Hummel e Horisch, 2020). Estes resultados podem ser interpretados como uma maior propensão dos gestores clarificarem a questão de estimativas e incertezas e evitar futura litigância por parte dos acionistas para níveis superiores de provisões. Acresce ainda que, existe evidência (Lopes e Reis, 2019) de que as empresas portuguesas, que partilham aspetos culturais com as empresas espanholas, tendem a reagir positivamente ao reconhecimento de provisões na contabilidade.

A Tabela 6 revela ainda que variáveis auditoria (BIG 4), valor das ações da empresa sobre o valor contabilístico (MTB) e rentabilidade (ROA) não apresentam significância estatística com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37. Constata-se assim que as hipóteses 4, 5 e 7 do estudo não foram confirmadas.

Finalmente, em relação às variáveis dummies de indústria, os resultados revelam que a variável D4 tem uma relação negativa e significativa a 5% com a divulgação obrigatória de provisões. Os resultados demonstram que as empresas do setor imobiliário têm menores incentivos de divulgação de informação obrigatória no âmbito da IAS 37 comparativamente com outros setores. O resultado de que as empresas do setor imobiliário tendem a divulgar menos informação relativa a provisões e passivos contingentes pode ser entendida como uma forma destas empresas evitarem a alteração do seu nível de risco uma vez que é um setor muito exposto aos ciclos económicos. O aumento do perfil de risco pode levar à revisão dos prémios de risco e consequente aumento do custo médio ponderado do capital, implicando uma perda de valor da empresa e potencial impossibilidade de realização de novos projetos.

O resumo da validação das hipóteses encontra-se na Tabela 7.

Tabela 7 – Validação das hipóteses

Hipótese	Resultado
A dimensão da empresa está positivamente associada com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.	
H1	Não rejeitada
O peso das ações detidas pelos proprietários está positivamente associado com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.	
H2	Não rejeitada
O endividamento da empresa está positivamente associado com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.	
H3	Não rejeitada
A rentabilidade das empresas está positivamente associada com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.	
H4	Rejeitada
A revisão oficial de contas efetuada por uma BIG4 está positivamente associada com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.	
H5	Rejeitada
O montante das provisões está positivamente associado com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.	
H6	Não rejeitada
O MTB das empresas está positivamente associado com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.	
H7	Rejeitada

Fonte: Elaboração própria

5. Conclusões, limitações e investigações futuras

O presente estudo analisa o impacto das características das empresas cotadas na bolsa de mercado de valores de Madrid em 2017 na determinação do nível de cumprimento com os requisitos de divulgação da IAS 37. Em particular, é construído um índice de conformidade, de acordo com os requisitos de divulgação exigidos pela IAS 37, relativamente às matérias de provisões e passivos contingentes. Este índice de conformidade é calculado através da leitura dos relatórios e contas das 160 empresas identificadas no mercado espanhol e confrontado com um conjunto de características que ajudam à compreensão dos determinantes para níveis de divulgação obrigatórios relacionados com provisões e passivos contingentes.

Utilizando um quadro que combina teorias de agência, teoria de sinalização e de custos políticos, foi desenvolvido um conjunto de hipóteses que relacionam as características das empresas com o nível de cumprimento dos requisitos de divulgação das provisões fornecido pelo índice de conformidade. Estas características estão relacionadas com a dimensão da empresa, a concentração da propriedade, o endividamento, a rentabilidade, a classificação do auditor, o montante de provisões e o rácio market-to-book value. Foram ainda utilizadas variáveis dummy para controlo dos resultados ao nível do setor de atividade em que as empresas operam. A análise estatística multivariada foi realizada com técnicas clássicas de regressão.

Os resultados desta dissertação demonstram que as características das empresas são fundamentais para explicar o nível de conformidade com os requisitos de divulgação obrigatória no âmbito da IAS 37. Em particular, os resultados sugerem que existe uma associação positiva entre a dimensão da empresa, o peso dos principais proprietários na estrutura acionista, o endividamento e montante de provisões e o nível de conformidade com os requisitos de divulgação da IAS 37. Adicionalmente, constatou-se que o setor imobiliário é menos propenso a divulgar informação obrigatória relacionada com provisões e passivos contingentes. Concluiu-se ainda que a rentabilidade, a classificação do auditor e a valorização de mercado da empresa face ao seu valor contabilístico não apresentam uma relação significativa com o nível de conformidade dos requisitos de divulgação da IAS 37.

Este estudo apresenta várias contribuições à literatura sobre o cumprimento dos requisitos de divulgação obrigatória. Por um lado, este trabalho está entre os primeiros a examinar diretamente a importância das características da empresa para explicar o nível de conformidade corporativa com os requisitos de divulgação obrigatória da IAS 37. Por outro lado, os resultados de que o montante de provisões tem uma relação positiva com o índice de conformidade no âmbito da IAS 37 e que o setor imobiliário é menos propenso a cumprir com os requisitos de divulgação obrigatórios são resultados que acrescentam nova evidência no contexto da divulgação obrigatória. Os resultados deste estudo são importantes para os utilizadores da informação financeira e investidores no mercado de capitais uma vez que ajuda a compreender o nível de propensão que algumas empresas apresentam para divulgar informação obrigatória. Desta forma, os utilizadores da informação financeira podem ajustar os seus níveis de prudência na leitura da informação divulgada em matérias tão sensíveis como as provisões e os passivos contingentes. Os resultados podem também beneficiar os reguladores uma vez que fornecem evidência adicional de que, apesar da adoção obrigatória de IAS / IFRS por empresas cotadas na União Europeia, as diferenças em relação à aplicação dos padrões contabilísticos permanecem heterogeneidade entre os países, ameaçando a transparência pretendida e a precisão das demonstrações financeiras. Desta forma, podem ajustar a regulamentação para diminuir a assimetria de informação no mercado e reforçar a confiança dos investidores na leitura da informação divulgada pelas empresas cotadas.

Apesar das contribuições deste estudo, o mesmo apresenta algumas limitações que devem ser consideradas na leitura dos resultados. Primeiro, o cumprimento da divulgação para empresas Espanholas cobre apenas uma população limitada. São necessários estudos focados em amostras de maior dimensão e que contemple as diferenças culturais entre países e empresas. É assim importante estender a amostra para outros países. Segundo, este estudo centra-se em uma única norma IAS 37 e as conclusões não devem ser generalizadas para a divulgação obrigatória de forma abrangente. Em pesquisas futuras, seria interessante analisar o impacto das características da empresa na conformidade de divulgação obrigatória em relação a outros requisitos IAS / IFRS, e também analisar, se existem diferenças nos níveis de conformidade com requisitos de divulgação entre empresas de diferentes países. Finalmente, o estudo centra-se na análise do ano de 2017,

pelo que é importante ampliar o período de tempo da análise para que se possa efetuar uma análise dos dados em painel.

6. Referências

- Abdoa, H., Mangena M., Needham G. & Hunt D. (2018) Disclosure of provisions for decommissioning costs in annual reports of oil and gas companies: A content analysis and stakeholder views. *Accounting Forum*, 42 (4), 341–358.
- Ahmed, K. & Courtis, J.K. (1999) Association between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports: a meta-analysis. *The British Accounting Review*, 31(1), 35-61.
- Akhtaruddin, M. (2005) Corporate mandatory disclosure practices in Bangladesh. *The International Journal of Accounting*, 40(4), 399-422.
- Aksu, M. & Kosedag, A. (2006) Transparency and disclosure scores and their determinants in the Istanbul stock exchange. *Corporate Governance*, 14 (4), 277-96.
- Alsaeed, K. (2006), The association between firm-specific characteristics and disclosure. The case of Saudi Arabia. *Managerial Auditing Journal*, 21(5), 476-96.
- Ali, M. J., Ahmed K. & Henry D. (2004) Disclosure compliance with national accounting standards by listed companies in South Asia. *Accounting and Business Research*, 34(3), 183-199.
- Almeida, M. A. & Santos, J. F. (2016) Estrutura de Capital e Divulgação Voluntária de Informações de Responsabilidade Social Corporativa das Empresas Brasileiras. *Revista de Ciências da Administração*, 1(2), 109.
- Amezaga-Alonso, M. T., Cilleruelo E., Zarrabeitia E. & Ruiz-de-Arbulo-López P. (2020) Present and future of risk disclosure in Spanish non-financial listed companies. *Revista de Contabilidad Spanish Accounting Review*, 23(1), 18-49.
- Araújo, P. C. F. F. (2013) *Provisões, Passivos Contingentes e Activos Contingentes Evolução do tratamento contabilístico das provisões, passivos contingentes e activos contingentes nas Demonstrações Financeiras em Portugal (do POC ao SNC)*. Tese de Mestrado não publicada, ISCAP - Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.

- Ballas, A. & Tzovas, C. (2010) An empirical investigation of Greek firms' compliance to IFRS disclosure requirements. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 2(1), 40-62.
- Bona-Sánchez, C., García-Meca, E., & Pérez-Alemán, J. (2018) Earnings informativeness and institutional investors on the board. *Spanish Accounting Review*, 21(1), 73-81.
- Barako, D.G., Hancock, P. & Izan, H.Y. (2006), Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies. *Corporate Governance*, 14 (2), 107-25.
- Borralho, J., Gallardo-Vázquez, D., Hernández-Linares, R., Paiva, I. (2020) The effect of corporate governance factors on the quality of financial reporting in family and non-family firms. *Revista de Contabilidad - Spanish Accounting Review*, 23(2), 167-179.
- Bhushan, R. (1989) Firm characteristics and analyst following. *Journal of Accounting and Economics*, 11(2-3), 255-274
- Bujaki, L. M. & McConomy B. J. (2002) Corporate governance: factors influencing voluntary disclosure by publicly traded Canadian firms. *Canadian Accounting Perspectives*, 1(2), 105-139.
- Carpenter, V. L. & Ferroz, E. H. (2001) Institutional theory and accounting rule choice: an analysis of four US state governments' decisions to adopt generally accepted accounting principles. *Accounting, Organizations and Society*, 26 (7-8), 565-596.
- Chalmers, K. & Godfrey J. M. (2004) Reputation costs: the impetus for voluntary derivative financial instrument reporting. *Accounting, Organizations and Society*, 29(2), 95-125.
- Chau, K. G. & Gray S. J. (2002) Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. *The International Journal of Accounting*, 37(2), 247-265.
- Chavent, M., Ding Y., Fu L., Stolowy H. & Wang H. (2006) Disclosure and determinants studies: an extension using the divisive clustering method (DIV). *European Accounting Review*, 15(2), 181-218.

- Chen, C.J.P. & Jaggi B. (2000) Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19 (4-5), 285–310.
- Chiarello, T. C., Marassi, R. B. & Klann R. C. (2014) Divulgação de ativos intangíveis: um estudo em organizações do setor financeiro e outros da BM&FBOVESPA. *RACE - Revista de Administração Contabilidade e Economia*, 14(1), 197
- Chow, C. W. & A. Wong-Boren (1987) Voluntary financial disclosure by Mexican corporations. *The Accounting Review*, 62(3), 533-541.
- Comissão de Normalização contabilística (2019) *Norma contabilística e de relato financeiro 21*, Lisboa
- Contreira, M. S. M. (2016) *Os Desafios da Teoria da Agência no Seio das Sociedades Comerciais*. Tese de Mestrado não publicada, ISCTE - Instituto Universitário de Lisboa.
- Couto, M. A. F. (2013) *Cumprimento dos requisitos de divulgação dos ativos intangíveis*. Tese de Mestrado não publicada, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Aveiro.
- Criado-Jiménez, I., Fernández-Chulián M., Larrinaga-González C. & Husillus-Carquês, F. J. (2008) Compliance with mandatory environmental reporting in financial statements: the case of Spain (2001-2003). *Journal of Business Ethics*, 79, 245-262.
- DeAngelo, L. (1981) Auditor independence, ‘low balling’ and disclosure regulation, *Journal of Accounting and Economics*, 3, 113-27.
- Depoers, F. (2000) A cost-benefit study of voluntary disclosure: some empirical evidence from French listed companies. *The European Accounting Review*, 9(2), 245–263.
- Diamond, D.W. & Verrecchia, R. E. (1991) Disclosure, liquidity and the cost of capital. *The Journal of Finance*, 46(4), 1325-1359.
- IFRS Foundation (2016) Staff Paper IASb Meeting - Research project— IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets. Disponível em:

<http://www.ifrs.org/Meetings/MeetingDocs/IASB/2016/April/AP22-IAS-37.pdf>

(accedido em julho 2019).

- Eng, L. L. & Mak Y. T. (2003) Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), 325–345.
- Field, L., Lowry, M. and Shu, S. (2005), Does disclosure deter or trigger litigation? *Journal of Accounting & Economics*, 39 (3), 487-507.
- Filho, A. C. C. S., Silva, A. B., Godeiro, L. L. & Filho, A. C. A. (2014) Impacto da Divulgação das Demonstrações Financeiras Sobre os Preços das Ações: Uma Análise na BM&FBOVESPA. *Revista do CCEI*, 18(33), 87-103.
- Francis, J.R., Khurana I. K. & Pereira R. (2005) Disclosure incentives and effects on cost of capital around the world. *The Accounting Review*, 80(4), 1125-1162.
- Frost, G.R. (2007) The introduction of mandatory environmental reporting guidelines:Australian evidence. *Abacus*. 43(2), 190-216.
- Hasan, T., W. Karim W. & Quayes S. (2008) Regulatory change and the quality of compliance to mandatory disclosure requirements: evidence from Bangladesh. *Research in Accounting Regulation*, 20, 193-203.
- Hassan, O.G.A., Giorgioni, G. & Romilly, P. (2006) The extent of financial disclosure and its determinants in an emerging capital markets: the case of Egypt. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 3 (1), 41-67.
- Ho, S. S. M. & Wong, K.S. (2001) A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10(2), 139–156.
- Holthausen, R W. & Leftwich, R.W (1983) The economic consequences of accounting choice implications of costly contracting and monitoring. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 77-117.
- Hummel F., Horrish J. (2020) “It’s not what you say, but how you say it”: How the provision of qualitative, quantitative and monetary environmental information influences companies’ internal decision making. *Journal of Cleaner Production*, 268, 122247

- Jensen, M.C. & W.H. Meckling (1976) Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Johnson, J. & DiNardo, J. (1997) *Econometric Methods*.
- Hoffmann, J. P. (2016) *Regression Models for Categorical, Count, and Related Variables*.
- Khurana, I. K., Pettway, R. H., & Raman, K. K. (2001) The liability equivalence of unfunded nuclear decommissioning costs. *Journal of Accounting and Public Policy*, 20, 155–185.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. & Vishny R. W. (1998) Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113-1155.
- Lang, M. & Lundholm R. (1993) Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31(2). 246–271.
- Lopes, P. & Rodrigues L.L. (2007) Accounting for financial instruments: an analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese Stock Exchange. *The International Journal of Accounting*, 42(1), 25-56.
- Lopes, A.I. and Reis, L. (2019) "Are provisions and contingent liabilities priced by the market? An exploratory study in Portugal and the UK", *Meditari Accountancy Research*, 27 (2), 228-257
- Lucas, S. M. R. & Lourenço I. (2014) *The Effect of Firm and Country Characteristics on Mandatory Disclosure Compliance*. Tese de Mestrado não publicada, ISCTE – Instituto Universitário de Lisboa.
- Kennedy, P. E. (1992) *A guide to econometrics* (3rd edition). Basil Blackwell Ltd.: Oxford, UK.
- Khelif, H. & Souissi M. (2010). The determinants of corporate disclosure: a meta-analysis. *International Journal of Accounting and Information Management*, 18(3), 198-219.
- Marques, C. I. C. (2015) *Provisões e Contingências - Análise das divulgações das entidades do PSI20*. Tese de Mestrado não publicada, FEUC – Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra

- Nakao, S. H., Oliveira, N. C. & Nardi, P. C. C. (2017) Análise da Influência das Firmas de Auditoria na Divulgação de Informações em Notas Explicativas. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS*, 14(2), 139-154.
- Naser, K. (1998) Comprehensiveness of disclosure of non-financial companies listed on the Amman financial market. *International Journal of Commerce&Management*, 8(1), 88-119.
- Oliveira, J. (2007) Relato financeiro sobre provisões, passivos contingentes e activos contingentes: o caso português. *Revista Contabilidade e Gestão*, 4, 19-68.
- Owusu-Ansah, S. (1998) The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33(5), 605-631.
- Prencipe, A. (2004) Proprietary costs and determinants of voluntary segment disclosure:evidence from Italian listed companies. *European Accounting Review*, 13(2), 319–340.
- Reis, L. & Lopes, A. I. (2019) Provisions and Contingent Liabilities - A comparison between Portugal and United Kingdom. *Meditari Accountacy Research*, 27(2), 228-257.
- Shalev, R. (2009) The information content of business combination disclosure level. *The Accounting Review*, 84(1), 239-270.
- Skinner, D. (1994) Why firms voluntarily disclose bad news. *Journal of Accounting Research*, 32, 38-60.
- Smith, A. J. & Bushman, R. M. (2001) Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 237-333.
- Wallace, R. S. O. & Naser K. (1995) Firm-specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the Stock Exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, 14(4), 311–368.
- Watson, A., Shrivs, P. & Marston, C. (2002) Voluntary disclosures of accounting ratios in the UK. *British Accounting Review*, 34, 289-313.

- Watts, R. L. & Zimmerman J. L. (1990) Positive accounting theory: a ten-year perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Xiao, J.Z., Yang, H. and Chow, C.W. (2004) The determinants and characteristics of voluntary internet-based disclosures by listed Chinese companies, *Journal of Accounting & Public Policy*, 23, 191-225.
- Zhao, Q. (2019). Interaction between securitization gains and abnormal loan loss provisions: Credit risk retention and fair value accounting. *Journal of Business Finance & Accounting*, 46(7-8), 813-842.

APÊNDICES

Apêndice 1 – Amostra das empresas e o índice de divulgação

Neste apêndice estão presentes as empresas que concorreram para o universo investigado, o índice de divulgação apurado e a respetiva de indústria de cada empresa a que pertencem.

Nome da Empresa	Índice de Divulgação	Classificação da Indústria	Tipo de Indústria
ABENGOA	0,88	1	Energia e Materiais
ACCIONA	0,81	1	Energia e Materiais
ACERINOX 'R'	0,50	1	Energia e Materiais
ACS ACTIV. CONSTR.Y SERV.	0,38	1	Energia e Materiais
ADL BIONATUR SOLUTIONS	0,00	1	Energia e Materiais
ADOLFO DOMINGUEZ	0,75	1	Energia e Materiais
ADVEO GROUP INTERNACIONA	1,00	1	Energia e Materiais
AEDAS HOMES	0,00	1	Energia e Materiais
AENA SME	1,00	1	Energia e Materiais
AGILE CONTENT	0,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação
ALANTRA PARTNERS	0,63	4	<i>Real Estate</i>
ALTIA CONSULTORES	0,00	1	Energia e Materiais
AMADEUS IT GROUP	0,88	1	Energia e Materiais
AMPER	0,38	2	Setor Industrial e Consumo
ANTEVENIO	1,00	1	Energia e Materiais
APPLUS SERVICIOS TECHNOLOGICOS	1,00	1	Energia e Materiais
ASTURIAS RETAIL	0,00	4	<i>Real Estate</i>
ATRESMEDIA CORP	0,63	1	Energia e Materiais
ATY. SPAIN RLST. SOCIMI	0,00	4	<i>Real Estate</i>
AUDAX RENOVABLES	0,63	2	Setor Industrial e Consumo
AXIARE PATRIMONIO SOCIMI REIT	1,00	4	<i>Real Estate</i>

AYCO GRUPO INMOBILIARIO	0,00	1	Energia e Materiais
AZKOYEN	0,88	1	Energia e Materiais
BANCO DE SABADELL	1,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação
BANCO SANTANDER	1,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação
BANKIA	1,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação
BANKINTER 'R'	1,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação
BARON DE LEY	0,00	1	Energia e Materiais
BBV.ARGENTARIA	1,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação
BIOSEARCH	0,63	1	Energia e Materiais
BODEGAS BILBAINAS	0,63	1	Energia e Materiais
BODEGAS RIOJANAS	0,00	1	Energia e Materiais
BOLSAS Y MERCADOS ESPANOLES	0,63	4	<i>Real Estate</i>
BORGES AGRICULTURE (AGROFRUSE)	0,50	1	Energia e Materiais
CAIXABANK	1,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação
CARTERA INDUSTRIAL REA	0,00	4	<i>Real Estate</i>
CELLNEX TELECOM	1,00	2	Setor Industrial e Consumo
CEMENTOS MOLINS	0,63	1	Energia e Materiais
CEVASA	0,88	4	<i>Real Estate</i>
CIE AUTOMOTIVE	0,00	1	Energia e Materiais
CLEVER GLOBAL	0,00	1	Energia e Materiais
CONST Y AUXILIAR DE FERR	1,00	1	Energia e Materiais
CORPORACION FINCA.ALBA	0,38	4	<i>Real Estate</i>
DEOLEO	1,00	1	Energia e Materiais
DISTRIBUIDORA INTNAC.DE ALIMENTACION	0,63	1	Energia e Materiais
DURO FELGUERA	1,00	1	Energia e Materiais
EBRO FOODS	0,63	1	Energia e Materiais
ECCOWOOD INVEST	0,00	1	Energia e Materiais
EDREAMS ODIGEO	1,00	1	Energia e Materiais

ELECNOR	0,00	1	Energia e Materiais
ENAGAS	0,63	2	Setor Indústria e Consumo
ENCE ENERGIA Y CELULOSA	0,75	1	Energia e Materiais
ENDESA	1,00	2	Setor Indústria e Consumo
ERCROS	0,88	1	Energia e Materiais
EUROESPES	0,00	1	Energia e Materiais
EURONA WIRELESS TELECOM	0,00	2	Setor Indústria e Consumo
EUSKALTEL	0,63	1	Energia e Materiais
FAES FARMA	1,00	1	Energia e Materiais
FERROVIAL	0,50	1	Energia e Materiais
FIDERE PATRIMONI	0,63	4	<i>Real Estate</i>
FIN.INMUEBLES CISNEROS	0,00	4	<i>Real Estate</i>
FLUIDRA	0,50	2	Setor Indústria e Consumo
FOMENTO CONSTR.Y CNTR.	1,00	1	Energia e Materiais
GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA	0,13	1	Energia e Materiais
GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES ORS	0,00	4	<i>Real Estate</i>
GESTAMP AUTOMOCION	0,56	1	Energia e Materiais
GIGAS HOSTING	0,00	1	Energia e Materiais
GLOBAL DOMINION ACCESS	0,25	1	Energia e Materiais
GMP PROPERTY	0,38	4	<i>Real Estate</i>
GO MADRID BENZ	0,00	4	<i>Real Estate</i>
GORE SPAIN HLDG	0,00	1	Energia e Materiais
GPO.EMPRESARIAL SAN JOSE	0,81	1	Energia e Materiais
GREENALIA	0,75	2	Setor Indústria e Consumo
GREENERGY RENOVABLES	0,00	2	Setor Indústria e Consumo
GRIFOLS ORD CL A	0,63	1	Energia e Materiais
GRINO ECOLOGIC	0,63	1	Energia e Materiais
GRUPO CATALANA OCCIDENTE	1,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação

GRUPO EZENTIS	1,00	1	Energia e Materiais
GRUPO ORTIZ PROPERTIES	0,00	4	<i>Real Estate</i>
HADLEY INVESTMENT	0,00	4	<i>Real Estate</i>
HEREF HABANERAS	0,00	4	<i>Real Estate</i>
HISPANIA ACT INM	0,38	4	<i>Real Estate</i>
HOME MEAL	0,00	1	Energia e Materiais
IBERDROLA	1,00	2	Setor Indústria e Consumo
IBERPAPEL GESTION	1,00	1	Energia e Materiais
IMAGINARIUM	0,00	1	Energia e Materiais
INDITEX	1,00	1	Energia e Materiais
INDRA SISTEMAS	0,75	1	Energia e Materiais
INMOBILIARIA COLONIAL	0,50	4	<i>Real Estate</i>
INMOFAM 99 SOCIM	0,00	4	<i>Real Estate</i>
INTL.CONS.AIRL.GP.	0,88	2	Setor Indústria e Consumo
INVER DOALCA	0,00	4	<i>Real Estate</i>
ISC FRESH WATER	0,00	4	<i>Real Estate</i>
LAR ESPANA RLST.SOCIMI	0,00	4	<i>Real Estate</i>
LBOS.FARMACEUTICOS ROVI	0,75	1	Energia e Materiais
LIBERBANK	1,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação
LIBERTAS 7	0,00	4	<i>Real Estate</i>
LINGOTES ESPECIALES	0,63	1	Energia e Materiais
LLEIDANETWORKS	0,00	2	Setor Indústria e Consumo
LOGISTA HOLD	0,00	1	Energia e Materiais
MAPFRE	1,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação
MASMOVIL IBERCOM	0,75	2	Setor Indústria e Consumo
MEDCOMTECH SA	0,00	1	Energia e Materiais
MEDIASET ESPANA COMUNICACION	0,63	1	Energia e Materiais
MELIA HOTELS INTL.	1,00	1	Energia e Materiais

MERCAL IN SOCIMI	0,00	4	<i>Real Estate</i>
MERLIN PROPERTIES REIT	0,63	4	<i>Real Estate</i>
METROVACESA	1,00	4	<i>Real Estate</i>
MINERSA	0,63	1	Energia e Materiais
MIQUEL Y COSTAS	0,88	1	Energia e Materiais
MONTEBALITO	0,63	2	Setor Indústria e Consumo
NATRA	0,75	1	Energia e Materiais
NATURGY ENERGY	0,75	2	Setor Indústria e Consumo
NATURHOUSE HEALTH	0,00	1	Energia e Materiais
NBI BEARINGS	0,00	1	Energia e Materiais
NEINOR HOMES	0,75	4	<i>Real Estate</i>
NETEX KNOWLEDGE FACTORY	0,00	1	Energia e Materiais
NH HOTEL GR	0,75	1	Energia e Materiais
NUEVA EXPRESION TEXTIL	1,00	1	Energia e Materiais
NUMULAE SERVICIO	0,00	4	<i>Real Estate</i>
OBRASCON HUARTE LAIN	1,00	1	Energia e Materiais
OLIMPO REAL ESTA	1,00	4	<i>Real Estate</i>
ORYZON GENOMICS	0,00	1	Energia e Materiais
PANGAEA ONCOLOGY	0,00	1	Energia e Materiais
PESCANOVA	0,63	1	Energia e Materiais
PHARMA MAR	0,63	1	Energia e Materiais
PRIM	0,38	1	Energia e Materiais
PROMOTORA DE INFIC. 'A' (GRUPO PRISA)	0,75	1	Energia e Materiais
PROSEGUR CASH	1,00	1	Energia e Materiais
PROSEGUR CIA.SECURIDAD	0,75	1	Energia e Materiais
QUABIT INMOBILIARIA	0,75	1	Energia e Materiais
REALIA BUSINESS	0,75	4	<i>Real Estate</i>
RED ELECTRICA	1,00	2	Setor Indústria e Consumo

RENTA CORPN.REAL ESTATE	0,00	1	Energia e Materiais
REPSOL YPF	1,00	1	Energia e Materiais
RREF II AL BRECK	0,00	4	<i>Real Estate</i>
SACYR	0,75	1	Energia e Materiais
SERRANO 61 DESARROLLO	0,00	4	<i>Real Estate</i>
SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY	1,00	1	Energia e Materiais
SNIACE	0,63	1	Energia e Materiais
SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE	0,63	1	Energia e Materiais
TALGO	0,63	1	Energia e Materiais
TECNICAS REUNIDAS	0,88	1	Energia e Materiais
TECNOQUARK TRUST	0,00	1	Energia e Materiais
TELEFONICA	1,00	2	Setor Indústria e Consumo
TEMPORE PROPERTIES	0,00	4	<i>Real Estate</i>
TESTA RESIDENCIAL	0,00	4	<i>Real Estate</i>
THINK SMART	0,00	1	Energia e Materiais
TIER1 TECHNOLOGY	0,00	1	Energia e Materiais
TR HOTEL	1,00	1	Energia e Materiais
TRAJANO IBER SOC	0,38	4	<i>Real Estate</i>
TUBOS REUNIDOS	0,00	1	Energia e Materiais
UNICAJA BANCO	1,00	3	Setor Financeiro e Tecnologias da Informação
UNION CATALANA DVL.	0,00	4	<i>Real Estate</i>
URBAS GUADAHERMOSA	0,75	1	Energia e Materiais
URO PROP HOLD	0,00	4	<i>Real Estate</i>
VERTICE TRSTA.GRADOS	0,00	1	Energia e Materiais
VISCOFAN	0,75	1	Energia e Materiais
VITRUVIO	0,00	4	<i>Real Estate</i>
VOZTELECOM OIGAA	0,00	2	Setor Indústria e Consumo

Apêndice 2 – Amostra das empresas e o índice de divulgação

Neste apêndice estão apresentados os resultados subjacentes a normalidade do modelo de regressão linear múltipla:

- Independência das variáveis aleatórias residuais:

Modelo	R	R-quadrado	R-quadrado ajustado	Sig mudança F	Durbin-Watson
1	0,75	0,56	0,53	0,00	2,22

ANOVA						
Modelo		Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	Z	Sig.
1	Regressão	14,95	10,00	1,50	19,17	0,00
	Resíduo	11,62	149,00	0,08		
	Total	26,57	159,00			

- Média de resíduos igual a zero:

Estatísticas de resíduos					
	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão	N
Valor previsto	-0,05	1,18	0,50	0,31	160
Resíduo	-0,79	0,72	0,00	0,27	160
Erro Valor previsto	-1,80	2,20	0,00	1,00	160
Erro Resíduo	-2,85	2,59	0,00	0,97	160

- Distribuição normal das variáveis aleatórias residuais:

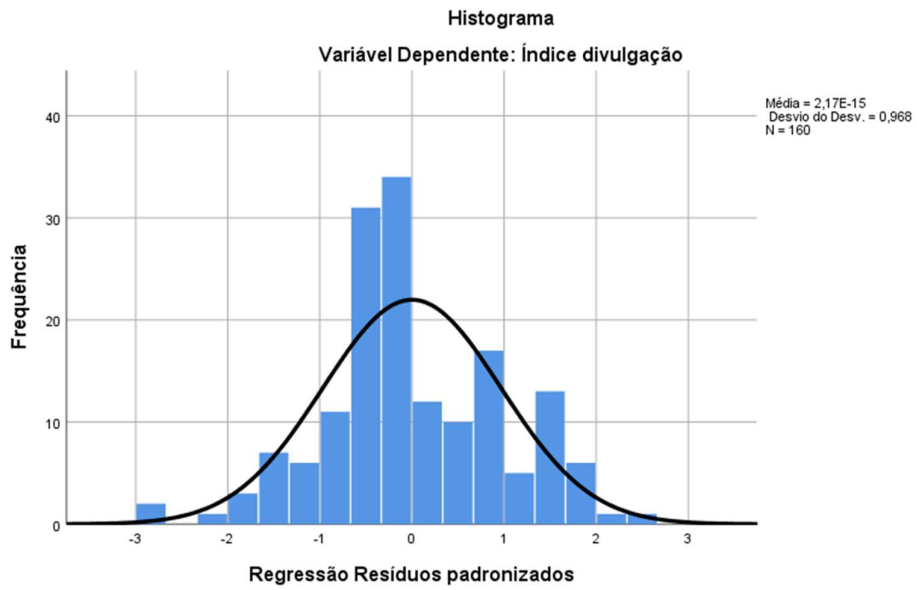
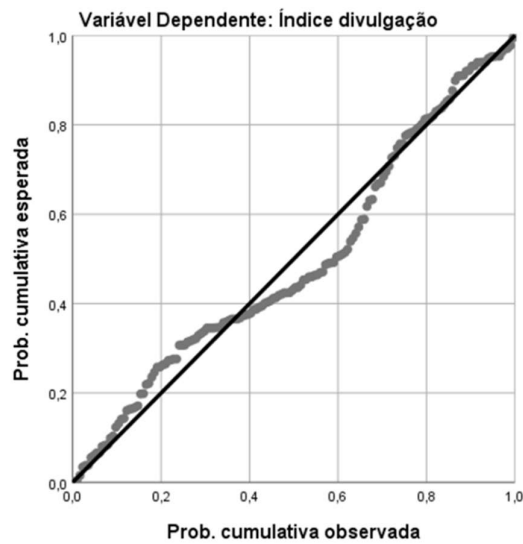


Gráfico P-P Normal de Regressão Resíduos padronizados



- Ausência de Autocorrelação (VIF inferior a 10):

Coeficientes								
Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficiente padronizado			Estatísticas de colinearidade	
		B	Erro	Beta	t	Sig	Tolerância	VIF
1	(Constante)	-0,52	0,14		-3,82	0,00		
	TA	0,06	0,01	0,43	4,97	0,00	0,40	2,51
	MJ	0,01	0,00	0,16	2,55	0,01	0,78	1,29
	LEV	0,00	0,00	0,13	2,09	0,04	0,75	1,33
	ROA	-0,03	0,09	-0,02	-0,36	0,72	0,98	1,02
	B4	0,02	0,06	0,02	0,32	0,75	0,69	1,45
	MP	0,03	0,01	0,37	5,32	0,00	0,61	1,65
	MTB	0,00	0,00	-0,02	-0,40	0,69	0,93	1,08
	D2	-0,07	0,08	-0,05	-0,91	0,36	0,86	1,16
	D3	0,02	0,11	0,01	0,19	0,85	0,66	1,52
	D4	-0,12	0,06	-0,13	-2,14	0,03	0,78	1,28

- Homocedasticidade:

A homocedasticidade ocorre quando os resíduos são distribuídos aleatoriamente em torno da linha residual. Isso é reconhecido pela distribuição aleatória de pontos.

