



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

MESTRADO
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E
FINANÇAS EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

O IMPACTO DA IFRS 9 NA RELEVÂNCIA DA
INFORMAÇÃO FINANCEIRA

LEANDRO FILIPE PAULO DE ALMEIDA

OUTUBRO - 2022



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

MESTRADO
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E
FINANÇAS EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

O IMPACTO DA IFRS 9 NA RELEVÂNCIA DA
INFORMAÇÃO FINANCEIRA

LEANDRO FILIPE PAULO DE ALMEIDA

ORIENTADORA:
INÊS MARIA GALVÃO TELES FERREIRA DA FONSECA
PINTO

OUTUBRO - 2022

GLOSSÁRIO

AFDV – Ativos Financeiros Disponíveis para Venda

ASBJ – Accounting Standards Board of Japan

FASB – Financial Accounting Standards Board

FCO – Fluxos de Caixa Operacionais

IAS 39 – International Accounting Standard 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement

IASB – International Accounting Standards Board

IFRS 9 – International Financial Reporting Standard 9 Financial Instruments

JVLP – Justo Valor através de Lucros ou Prejuízos

JVORI – Justo Valor através de Outro Rendimento Integral

ORI – Outro Rendimento Integral

PIR – Post-Implementation Review

RI – Resultado Integral

RLP – Resultado Líquido do Período

RESUMO

Uma das principais diferenças entre a *International Accounting Standard* (IAS) 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement* e a *International Financial Reporting Standard* (IFRS) 9 *Financial Instruments* consiste na classificação e mensuração dos instrumentos de capital próprio. A IFRS 9 refere que as empresas devem classificar os instrumentos de capital próprio ao Justo Valor através de Lucros ou Prejuízos (JVLP), a não ser que exerçam uma opção inicial irrevocável de mensurar ao Justo Valor através de Outro Rendimento Integral (JVORI) sem a possibilidade de reciclagem. Já a IAS 39, permitia que os Ativos Financeiros Disponíveis para Venda (AFDV) fossem mensurados ao justo valor, sendo as alterações reconhecidas através de outros rendimentos do resultado integral e posteriormente transferidas para os lucros ou prejuízos (reciclagem). Sendo assim, verifica-se que a principal alteração entre as duas normas foi a eliminação da reciclagem. Neste contexto, o estudo tem como principal objetivo perceber se a adoção da IFRS 9 teve impacto na relevância da informação financeira do Resultado Líquido do Período (RLP) em comparação com o Resultado Integral (RI) ou na capacidade de previsão dos Fluxos de Caixa Operacionais (FCO) futuros e do RLP futuro. A análise é efetuada tendo como base uma amostra de empresas do FTSE 100 e do EURO STOXX 50. Os resultados mostram evidência de que a IFRS 9 teve influência na relevância da informação financeira pois, após a sua adoção, o RLP e o RI começaram a apresentar relevância da informação financeira, os investidores deixaram de prestar atenção às variações do justo valor das ações mensuradas ao JVORI e as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP passaram a ter valor incremental. Os resultados indicam também que a proibição da reciclagem teve influência na capacidade de previsão dos FCO futuros e na capacidade de previsão do RLP futuro.

PALAVRAS-CHAVE: IFRS 9; IAS 39; Relevância da informação financeira; Instrumentos de capital próprio; Justo Valor; Reciclagem.

JEL CODES: C12; G10; M41.

ABSTRACT

One of the main differences between *International Accounting Standard (IAS) 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* and *International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 Financial Instruments* is the classification and measurement of equity instruments. IFRS 9 states that companies must classify equity instruments at Fair Value through Profit or Loss (FVPL) unless they exercise an initial irrevocable option to measure at Fair Value through Other Comprehensive Income (FVOCI) without the possibility of recycling. The previous standard (IAS 39), on the other hand, allowed Available-for-Sale Financial Assets (AFS) to be measured at fair value, with changes recognized through other comprehensive income and subsequently transferred to profit or loss (recycling). Thus, the main change between the two standards is the elimination of recycling. In this context, the study's main objective is to understand whether the adoption of IFRS 9 had an impact on the value relevance of Net Income (NI) in comparison with Comprehensive Income (CI) or on the ability to predict future Operating Cash Flows and future NI. The analysis is performed on a sample of companies in the FTSE 100 and EURO STOXX 50. The results show evidence that IFRS 9 had an influence on the value relevance because, after its adoption, NI and CI started to show value relevance, investors stopped paying attention to changes in the fair value of equity instruments measured at FVOCI and changes in the fair value of equity instruments measured at FVPL started to have incremental value. The results also indicate that the elimination of recycling had an influence on the predictive ability of future Operating Cash Flows and the predictive ability of future NI.

KEYWORDS: IFRS 9; IAS 39; Value Relevance; Equity Instruments; Fair Value; Recycling.

JEL CODES: C12; G10; M41.

ÍNDICE

Glossário.....	i
Resumo	ii
Abstract.....	iii
Índice	iv
Agradecimentos	v
1. Introdução.....	1
2. Contexto.....	4
3. Revisão da Literatura.....	6
4. Amostra e Metodologia	12
4.1. Metodologia.....	12
4.2. Amostra	14
5. Análise dos Resultados.....	17
5.1. Relevância da informação financeira	17
5.2. Capacidade de previsão	20
6. Testes Adicionais.....	24
7. Conclusão	28
Referências Bibliográficas.....	32
Anexos.....	34

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer à professora Inês Pinto, todo o apoio, disponibilidade e estímulo demonstrado ao longo da realização desta dissertação, bem como por todas as sábias sugestões e comentários que contribuíram de forma decisiva para a conclusão deste trabalho. Sem dúvida que é uma professora que se destaca bastante pela positiva e com quem aprendi imenso ao longo do meu percurso. Tenho a certeza que foi a melhor escolha possível que eu poderia ter feito para orientar a minha dissertação.

Eu gostaria também de agradecer à professora Ana Isabel Morais por todo o conhecimento partilhado e apoio demonstrado na fase inicial deste projeto.

Em seguida, gostaria de agradecer à minha colega Maria Carolina Candeias pelo apoio demonstrado na fase de recolha dos dados e pelas várias discussões de ideias que fomos tendo ao longo da realização deste trabalho.

Estou também bastante agradecido aos meus amigos e colegas por todo o apoio e amizade demonstrados.

Aos meus pais, irmã, madrinha e outros familiares mais diretos gostaria de agradecer por todo o apoio e compreensão incondicionais.

Por fim, gostaria de realizar um agradecimento muito especial à minha namorada por ter sido o meu maior apoio ao longo da realização deste trabalho. As suas constantes palavras de apoio e motivação foram um elemento essencial para que eu me mantivesse sempre focado e determinado na conclusão deste trabalho.

A International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 Financial Instruments alterou a classificação e mensuração dos instrumentos de capital próprio. Sendo assim, este estudo tem como principais objetivos perceber o impacto que a adoção da IFRS 9 teve na relevância da informação financeira e na capacidade de previsão dos Fluxos de Caixa Operacionais (FCO) futuros e do Resultado Líquido do Período (RLP) futuro. Com base numa amostra de empresas do FTSE 100 e EURO STOXX 50, os resultados obtidos indicam que houve impacto na relevância da informação financeira e na capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro.

1. INTRODUÇÃO

O *International Accounting Standards Board (IASB)* introduziu uma nova norma, a *International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 Financial Instruments*¹, a aplicar a partir de 1 de janeiro de 2018, introduzindo alterações em termos da classificação e mensuração dos instrumentos de capital próprio. De acordo com a anterior norma (IAS 39), as empresas podiam classificar os instrumentos de capital próprio adquiridos em ativos financeiros a serem mensurados ao Justo Valor através de Lucros ou Prejuízos (JVPL) ou como Ativos Financeiros Disponíveis para Venda (AFDV). Neste último caso, os instrumentos eram mensurados ao justo valor, sendo as alterações reconhecidas através de Outro Rendimento Integral (ORI). Posteriormente, as alterações acumuladas no justo valor menos qualquer imparidade (no caso de alienação) ou o montante da imparidade de ORI (no caso de imparidade do ativo) eram transferidos para os lucros ou prejuízos (reciclagem). Já a IFRS 9 refere que as empresas devem mensurar os instrumentos de capital próprio ao JVLV, a não ser que, no reconhecimento inicial, exerçam a opção irrevogável de os mensurar ao Justo Valor através de Outro Rendimento Integral (JVORI) (IFRS 9, §5.7.5). Além disso, com a adoção da IFRS 9, os instrumentos de capital próprio mensurados ao JVORI deixam de poder ser reciclados. Ou seja, o valor que é reconhecido em ORI, não pode ser reclassificado para a Demonstração de Resultados (IFRS 9, B5.7.1). Outra alteração introduzida pela nova norma tem a ver com o facto de os instrumentos de capital próprio não poderem ser mensuradas ao custo (IFRS 9, B5.2.3), com conseqüente impacto nos valores do Resultado Integral (RI) e Resultado Líquido do Período (RLP).

¹ Disponível em <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-9-financial-instruments/#standard>

A reciclagem é um tema que apresenta visões contraditórias. Frendy & Hu (2017) chegaram à conclusão de que a reciclagem por si só não adiciona um valor incremental nem contribui para uma capacidade de previsão incremental dos Fluxos de Caixa Operacionais (FCO) futuros e do RLP futuro. Por sua vez, Van Cauwenberge & De Beelde (2007) defendem que a proibição da reciclagem pode piorar a relevância da informação financeira pois os investidores podem não prestar atenção às componentes de ORI que não apresentem reciclagem.

Neste contexto, e tendo em conta o impacto que as mudanças com a adoção da IFRS 9 pode ter a nível do reporte financeiro, torna-se relevante saber se tais alterações têm impacto a nível da relevância da informação financeira, nomeadamente em termos da relevância do RI vs. RLP, em termos do valor incremental das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP e ao JVORI e a nível da capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro por parte do RLP e do RI.

Considerando que esta norma entrou em vigor muito recentemente, ainda não existem muitos estudos sobre a mesma, nem sobre os possíveis impactos que as alterações introduzidas podem vir a ter ao nível do reporte financeiro. O próprio IASB, na sua *Post-Implementation Review (PIR)*², colocou algumas questões sobre se a introdução da IFRS 9 estava a dar o contributo desejado pelo IASB em várias temáticas, sendo uma dessas temáticas a relevância da informação financeira das ações mensuradas ao JVLP e ao JVORI. Desta forma, este estudo vai responder a uma das questões apresentadas pelo IASB e dar uma contribuição para a literatura sobre a IFRS 9, permitindo perceber o impacto que a sua introdução teve na relevância da informação financeira.

Bradbury (2016) identificou a necessidade de existirem mais estudos sobre a relevância da informação financeira do RI que utilizem amostras constituídas por empresas que apliquem as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB, pois uma grande parte dos estudos sobre a relevância da informação financeira do RI utilizam amostras constituídas por empresas americanas ou de outros países que não aplicam as normas emitidas pelo IASB. Ou seja, para além de avaliar o impacto da adoção da IFRS 9 no reporte financeiro, este estudo também tem uma contribuição relevante para

² Disponível em <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/pir-ifrs-9/rfi2021-2-pir-ifrs9.pdf>

o IASB na medida em que utiliza uma amostra de empresas que aplicam as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB.

Consequentemente, os principais objetivos deste estudo irão ser perceber se a adoção da IFRS 9 teve influência na relevância da informação financeira do RLP em comparação com o RI, no valor incremental das variações do justo valor das ações mensurados ao JVLP e ao JVORI e na capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro. A análise é efetuada tendo como base uma amostra de empresas do FTSE 100 e do EURO STOXX 50. A evidência obtida destes estudos irá permitir perceber o impacto que a eliminação da reciclagem teve na relevância da informação financeira e na capacidade de previsão.

Os resultados mostram que a adoção da IFRS 9 teve influência na relevância da informação financeira do RLP em comparação com o RI pois, no período anterior à adoção da IFRS 9, o RLP e o RI não apresentavam relevância da informação financeira, enquanto, no período após a adoção da IFRS 9, o RLP e RI apresentam relevância da informação financeira. Quanto ao tema do valor incremental, os resultados mostram que a adoção da IFRS 9 teve influência na relevância da informação financeira pois, com a adoção da IFRS 9, as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP começaram a ter valor incremental, enquanto as variações do justo valor das ações mensurados ao JVORI deixaram de ter valor incremental, o que pode indiciar que os investidores não prestam atenção às componentes de ORI que não apresentam reciclagem.

No que toca ao tema da capacidade de previsão, a evidência obtida indica que a adoção da IFRS 9 influenciou a capacidade de previsão dos FCO futuros pois, após a adoção da norma, a capacidade de previsão dos FCO futuros do RLP e do RI melhorou significativamente. Por fim, os resultados obtidos indicam também que a adoção da IFRS 9 influenciou a capacidade de previsão do RLP futuro pois, no período de aplicação da IAS 39, o RI apresenta uma maior capacidade de previsão do RLP futuro, enquanto no período de aplicação da IFRS 9, o RLP apresenta uma maior capacidade de previsão do RLP futuro.

O Capítulo 2 contextualiza as mudanças com a passagem da IAS 39 para a IFRS 9 e refere os motivos que levaram o IASB a realizar essas mudanças. O Capítulo 3 faz uma revisão da literatura anterior e formula as hipóteses que vão ser testadas. O Capítulo 4

descreve a metodologia e a amostra utilizada para testar as hipóteses. O Capítulo 5 apresenta os resultados que foram obtidos. O Capítulo 6 descreve os testes adicionais realizados. Por fim, o Capítulo 7 apresenta as principais conclusões deste estudo.

2. CONTEXTO

A IFRS 9 é uma norma contabilística emitida pelo IASB, em 2014, que aborda a temática dos instrumentos financeiros e veio substituir a *International Accounting Standard (IAS) 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement*³, que era a anterior norma contabilística que abordava o reconhecimento e mensuração dos instrumentos financeiros. A sua adoção tornou-se obrigatória a partir de 1 de janeiro de 2018 e veio introduzir várias mudanças nos princípios de contabilização dos instrumentos financeiros, sendo de destacar as mudanças na classificação e mensuração dos ativos financeiros, no reconhecimento de imparidades nos ativos financeiros e na contabilidade de cobertura.

As duas principais razões que levaram o IASB a querer substituir a IAS 39 pela IFRS 9 foram: a classificação e mensuração dos ativos financeiros na IAS 39 ser bastante complexa e muito baseada em regras, não sendo consistente com o modelo de negócio das entidades e o modelo de imparidades da IAS 39 muitas vezes não permitir o reconhecimento atempado das imparidades (PwC, 2017).

A IAS 39 permitia classificar as ações ao JVLV ou como AFDV (IAS 39, §9). Se o objetivo com a aquisição das ações fosse a sua negociação, estas deviam ser classificadas ao JVLV e as variações do justo valor deviam ser reconhecidas na Demonstração de Resultados. Se o objetivo ao adquirir as ações fosse deter as mesmas durante um determinado período, estas deviam ser classificadas como AFDV e as variações do justo valor eram reconhecidas em ORI, até ao momento do seu desreconhecimento, onde as variações do justo valor reconhecidas ao longo do tempo no capital próprio deveriam ser transferidas para a Demonstração de Resultados (transferência que é também conhecida como reciclagem) (IAS 39, §55). Esta distinção na classificação das ações era feita no

³ Disponível em https://www.ucetni-portal.cz/stahnout/ias-39-en_887.pdf

reconhecimento inicial e depois não podia existir reclassificação. A IAS 39 permitia ainda mensurar as ações ao seu custo (IAS 39, §46). Quanto ao tema das imparidades, se as ações fossem mensuradas ao JVLP não era possível o reconhecimento de imparidades, enquanto se as ações fossem classificadas como AFDV estavam sujeitas a testes de imparidade, sendo que se existisse imparidade a variação no capital próprio era transferida para gasto na Demonstração de Resultados.

A IFRS 9 baseia a classificação dos ativos financeiros em dois critérios: no modelo de negócio para a gestão de ativos financeiros e nas características contratuais dos fluxos de caixa dos ativos financeiros. As ações são geralmente classificadas ao JVLP, mas no reconhecimento inicial das ações pode ser exercida uma opção irrevogável de mensurar as ações ao JVORI (IFRS 9, §5.7.5). Se as ações forem classificadas ao JVLP, à semelhança do que acontecia na IAS 39, as variações do justo valor são reconhecidas diretamente na Demonstração de Resultados. Se for exercida a opção irrevogável de mensurar as ações ao JVORI, as variações do justo valor devem ser reconhecidas em ORI, sendo que, no momento do seu desreconhecimento, as variações do justo valor reconhecidas ao longo do tempo em capital próprio não são transferidas para a Demonstração de Resultados, ou seja, não existe reciclagem (IFRS 9, B5.7.1). Na data de transição da IAS 39 para a IFRS 9 as empresas tinham a possibilidade de escolher mensurar as ações ao JVLP ou exercer a opção irrevogável e mensurar as ações ao JVORI (IFRS 9, §7.2.8). Ao contrário da IAS 39, a IFRS 9 não permite a opção de mensurar ao custo as ações, permitindo apenas em casos muito excepcionais que a melhor evidência para o justo valor seja o custo (IFRS 9, B5.2.3). Quanto às imparidades, tanto para as ações mensuradas ao JVLP como para as ações mensuradas ao JVORI não é possível o reconhecimento de imparidades.

O IASB refere, na sua PIR, que quando são adquiridas ações para obter mais-valias ou distribuição de dividendos, estas devem ser classificadas ao JVLP, pois os ganhos ou perdas de justo valor destas ações representam a performance da entidade que as adquiriu. Contudo, por vezes, podem ser adquiridas ações por outra razão que não a de obter retorno dos investimentos, sendo assim, a pensar nestes casos, o IASB criou a opção irrevogável de mensurar as ações ao JVORI, pois estas ações não foram adquiridas com o objetivo de obter resultados e, deste modo, os ganhos ou perdas de justo valor destas ações devem impactar o ORI, pois estas variações de justo valor não representam a performance da

entidade. Consequentemente, o IASB decidiu não incluir a opção de reciclagem para estas ações mensuradas ao JVORI, pois achou que ao incluir as variações de justo valor acumuladas ao longo do tempo em ORI na Demonstração de Resultados, no momento da sua venda, não iria estar a proporcionar a informação mais relevante nem a representar da maneira mais fidedigna a performance da empresa no período em que ocorreu a venda destas ações (PIR, §4). Além disso, se incluísse a opção de reciclagem, a categoria de JVORI seria semelhante à categoria de AFDV e, desta forma, as ações mensuradas ao JVORI teriam de estar sujeitas a testes de imparidade, o que aumentaria a complexidade da mensuração das ações e, ao mesmo tempo, estariam a ser criadas oportunidades para uma gestão de resultados por parte dos gestores, que poderiam vender as ações mensuradas ao JVORI no período que lhes fosse mais oportuno.

Boulland et al. (2019) também demonstrou a mesma preocupação demonstrada pelo IASB relativamente ao facto de ao existir reciclagem nas ações mensuradas na categoria de AFDV, estarem a ser criadas oportunidades para gestão de resultados por parte dos gestores. Os autores salientam que nos bancos, onde normalmente existe um valor significativo classificado na categoria de AFDV, os gestores podem escolher o momento em que estas ações são vendidas de modo que as variações de justo valor acumuladas sejam recicladas na demonstração dos resultados na altura em que seja mais conveniente.

3. REVISÃO DA LITERATURA

Uma das alterações que ocorreu com a introdução da IFRS 9 foi o facto de as ações mensuradas ao JVORI não poderem ser mensuradas ao custo. Esta alteração está relacionada com um debate antigo na contabilidade que consiste em saber se os ativos e passivos de uma empresa devem ser mensurados ao custo histórico ou ao justo valor (Kanagaretnam et al., 2009). Barth et al. (1995) encontrou evidência de que os resultados baseados no justo valor eram mais voláteis que os resultados baseados no custo histórico. Contudo, essa volatilidade incremental não era refletida no preço das ações, o que significa que os investidores, nesse tempo, davam mais importância à volatilidade dos resultados que tinham como base o custo histórico. Temos de ter em conta que este estudo foi feito para uma amostra de bancos americanos no período entre 1971 e 1990, período

no qual os investidores estavam bastante mais habituados ao uso do custo histórico como medida de mensuração.

Gassen & Schwedler (2010) notaram que os investidores profissionais preferem o justo valor ao custo histórico como medida de mensuração dos ativos e passivos das empresas. Contudo, os autores verificaram que os investidores fazem uma distinção entre o justo valor de nível 1 e o justo valor dos níveis 2 e 3. Para a maioria dos ativos, os investidores preferem como medida de mensuração o justo valor de nível 1, depois o custo histórico e por último o justo valor de nível 2 ou 3. A única exceção são os ativos financeiros, onde os investidores preferem o uso do justo valor de nível 2 ou 3 ao uso do custo histórico.

Ao longo do tempo, as normas contabilísticas emitidas têm dado cada vez mais preferência ao uso do justo valor para mensurar os ativos e passivos das empresas (Kanagaretnam et al., 2009). Um bom exemplo disso é a IFRS 9, onde se pode verificar que o IASB apoiou a perspetiva de mensurar as ações ao seu justo valor, pois eliminou a opção presente na IAS 39 de mensurar as ações ao seu custo.

As variações do justo valor das ações que ocorrem ao longo de um período podem ser registadas no RLP ou no RI, dependendo se as ações são mensuradas ao JVLV ou ao JVORI. Esta questão de registar as variações do justo valor no RLP ou no RI é um tema bastante controverso e está relacionado com outro debate presente na contabilidade já há bastante tempo que é sobre qual a melhor medida de performance entre o RLP e o RI. Os defensores do RI como principal medida de performance sugerem que, ao incluir variações do património do acionista que o RLP não inclui, o RI torna-se uma melhor medida de performance que o RLP (Dhaliwal et al., 1999). Por sua vez, o RLP é uma medida de performance mais próxima da perspetiva da performance operacional e o argumento que é utilizado pelos seus defensores para não incluir as componentes de ORI no RLP é o de que essas componentes têm natureza transitória e iriam adicionar volatilidade ao RLP (Black, 2016).

Devido à controvérsia deste tema, existem vários estudos na literatura que fazem comparações entre o RI e o RLP como medidas da performance das entidades (Dhaliwal et al., 1999; Goncharov & Hodgson, 2011; Kanagaretnam et al., 2009; Khan et al., 2018).

Estes estudos comparam o RI e o RLP em termos de relevância da informação financeira e capacidade de previsão dos FCO futuros e RLP futuro.

Começando pelo tema da relevância da informação financeira, este é um tema bastante estudado pelos investigadores desde a introdução do RI. Diz-se que existe relevância da informação financeira quando a informação contabilística está associada com os preços ou os retornos dos mercados financeiros (Thinggaard et al., 2006). Sendo assim, os estudos de relevância da informação financeira baseiam-se essencialmente na associação que existe entre o RLP e o RI em termos agregados com o preço e o retorno das ações, de modo a perceber qual destas duas medidas de performance é a melhor.

Dhaliwal et al. (1999) não encontrou evidência clara sobre qual a melhor medida de performance entre o RLP e o RI usando o modelo do retorno. Ao usar o modelo do preço, percebeu que o RLP estava mais fortemente associado com o preço que o RI, sugerindo assim que o RLP era uma melhor medida de performance. Goncharov & Hodgson (2011) encontraram evidência que, tanto para o modelo do retorno como para o modelo do preço, o RI tem relevância financeira, contudo, essa relevância não é tão grande como a relevância do RLP. Importa dizer que estes estudos usavam estimativas *as-if* do ORI, ou seja, não utilizam valores realmente reportados nas demonstrações financeiras, mas sim estimativas que foram calculadas e que podem introduzir erros de mensuração nos resultados obtidos.

Chambers et al. (2007) verificou para uma amostra de empresas do S&P 500 que, no período após a introdução da SFAS 130, norma de contabilidade emitida pelo *Financial Accounting Standards Board* (FASB) para o relato do RI, o ORI tem relevância financeira e é avaliado pelo mercado como uma componente de natureza transitória. Kanagaretnam et al. (2009) encontrou evidência de que, para uma amostra de empresas canadianas, o RI têm uma associação mais forte com a performance da empresa que o RLP, usando tanto o modelo do preço como o modelo do retorno. Importa referir que estes estudos, ao contrário dos anteriores, usam valores *as-reported* do ORI, ou seja, valores que foram realmente reportados nas demonstrações financeiras, o que permitiu eliminar o erro de mensuração que existia nos estudos anteriores.

Khan et al. (2018) constataram, para uma amostra de empresas neozelandesas, que o RI tem uma associação mais forte com o preço e o retorno das ações que o RLP. Puspa et

al. (2018) encontraram evidência, para uma amostra de empresas da Indonésia, de que o RLP apresenta uma maior relevância da informação financeira que o RI, usando simultaneamente o modelo do retorno e do preço. Djaballah & Fortin (2021) não encontraram evidência, para uma amostra de empresas canadianas, de que o RI tivesse uma maior relevância da informação financeira que o RLP.

Além dos estudos que comparam a relevância da informação financeira do RI e RLP em termos agregados, muitos autores também estudam o valor incremental das várias rubricas que compõem o ORI, de modo a perceber se alguma das rubricas do ORI acrescenta relevância financeira ao RLP.

Dhaliwal et al. (1999) chegaram à conclusão que a variação do justo valor dos AFDV é a única componente de ORI que adiciona valor incremental ao RLP. Chambers et al. (2007) apuraram que as variações do justo valor dos AFDV têm relevância financeira. Kanagaretnam et al. (2009) encontraram evidência de que as variações do justo valor dos AFDV e dos derivados de cobertura são as únicas componentes do ORI que apresentam relevância da informação financeira. Khan et al. (2018) averiguaram que as revalorizações dos ativos e as variações do justo valor dos AFDV adicionavam valor incremental ao RLP. Através dos estudos anteriormente efetuados consegue-se perceber que, de modo geral, é a rubrica da variação do justo valor dos AFDV que costuma adicionar maior valor incremental ao RLP.

Passando ao tema da capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro, entende-se que a melhor medida de performance entre o RI e o RLP é aquela que tiver uma melhor capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro (Dhaliwal et al., 1999). Esta capacidade de previsão é medida pela associação que existe entre o RI ou o RLP e os FCO futuros ou o RLP futuro.

Dhaliwal et al. (1999) encontraram evidência de que o RLP tem uma melhor capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro de que o RI. Kanagaretnam et al. (2009) verificaram que o RLP tem uma melhor capacidade de previsão dos resultados futuros que o RI, o que até era o esperado pois o RI inclui várias componentes de ORI que não fazem parte da atividade principal das empresas e têm natureza transitória. Contudo, no que diz respeito à capacidade de previsão dos FCO futuros, os autores observaram que era o RI quem tinha a melhor capacidade de previsão.

Goncharov & Hodgson (2011) constataram que o RLP tem uma maior capacidade de previsão dos FCO futuros que o RI. Por sua vez, Puspa et al. (2018) observaram que o RLP tem uma melhor capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro que o RI.

Além da eliminação da opção de mensurar as ações ao seu custo, outra grande alteração que ocorreu com a introdução da IFRS 9 foi o facto das variações de justo valor das ações mensuradas ao JVORI não poderem ser recicladas. Consequentemente, quando comparado com a IAS 39 onde existia reciclagem e a opção de mensurar as ações ao custo, a introdução da IFRS 9, ao eliminar a reciclagem das ações mensuradas ao JVORI e a opção de mensurar as ações ao custo, vai ter impacto nos valores reportados de RI e RLP.

Frendy & Hu (2017) referem que o *Accounting Standards Board of Japan (ASBJ)* afirma que ao não incluir a reciclagem para todas as componentes de ORI se está a reduzir a relevância da informação financeira dos resultados. Contudo, o estudo feito pelos autores não conseguiu encontrar evidência que suportasse esta afirmação.

Frendy & Hu (2017) investigaram, para uma amostra de empresas japonesas, se o facto de existir reciclagem das componentes do ORI para o RLP tem relevância financeira. Os autores apuraram que o RLP que inclui reciclagem apresenta uma maior relevância da informação financeira que o RLP que não inclui a reciclagem para as empresas do setor financeiro. Contudo, os autores verificaram também que os movimentos de reciclagem por si só não adicionam relevância da informação financeira incremental ao RLP sem reciclagem. Além disso, os autores concluíram que a reciclagem não contribui para um poder de previsão incremental dos FCO futuros e do RLP futuro. No que toca aos FCO futuros, esta conclusão era esperada pois, no mesmo período em os ganhos e perdas são reciclados para o RLP no momento da sua realização, os FCO são também gerados, logo não é esperado que esta reciclagem venha a afetar os FCO futuros.

Contrariamente aos resultados obtidos por estes autores, Van Cauwenberge & De Beelde (2007) defendem que a proibição da reciclagem pode piorar a relevância da informação financeira, pois os investidores podem não prestar atenção às componentes de ORI que não apresentem reciclagem.

Com base na revisão da literatura efetuada, pode perceber-se que os resultados dos estudos anteriores, em termos de se as variações do justo valor devem ser reconhecidas

no RLP ou em RI, são bastante contraditórios. Alguns autores chegam à conclusão que o RI apresenta uma maior relevância da informação financeira e defendem que esta é a medida de reporte mais relevante pois inclui variações do património que o RLP não inclui (Kanagaretnam et al., 2009; Khan et al., 2018). Pelo contrário, existem outros autores que defendem que o RLP apresenta uma maior relevância da informação financeira pois os ganhos e perdas não realizados são transitórios e adicionam volatilidade aos resultados (Black, 2016). Além disso, as mudanças com a adoção da IFRS 9, nomeadamente a nível da proibição de reciclagem, podem ter impacto na relevância da informação financeira.

Posto isto, será interessante perceber se a adoção da IFRS 9 influenciou a relevância da informação financeira do RI em comparação com o RLP em termos agregados. Sendo assim, vai ser formulada a seguinte hipótese:

H1: A adoção da IFRS 9 influencia a relevância do RI em comparação com o RLP.

Além disso, o IASB, na sua PIR, colocou a questão se as ações mensuradas ao JVLP e ao JVORI apresentavam relevância da informação financeira. Tendo em conta que, nos estudos anteriores, a variação do justo valor dos AFDV é a componente de ORI que apresenta maior relevância da informação financeira e para responder à questão colocada pelo IASB, este estudo irá comparar a relevância da informação financeira das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP e ao JVORI para os períodos de aplicação da IFRS 9 (2019 e 2020) e de aplicação da IAS 39 (2016 e 2017), de modo a poder perceber se com a adoção da IFRS 9 a relevância da informação financeira destas componentes alterou. Para realizar esta comparação, irá ser colocada a seguinte hipótese:

H2: A adoção da IFRS 9 influencia a relevância da informação financeira das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP e ao JVORI.

Quanto ao tema da capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro, através dos estudos anteriores, pode perceber-se que na maior parte dos estudos o RLP apresenta uma maior capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro. Este resultado já era de se esperar visto que algumas componentes de ORI têm natureza transitória. Frendy & Hu (2017) concluíram que a reciclagem não contribui para uma capacidade de previsão incremental dos FCO futuros e RLP futuro, logo, com a introdução da IFRS 9, e consequente eliminação da reciclagem das ações mensuradas ao JVORI, é esperado que

não tenha existido um impacto na capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro. Consequentemente, de modo a perceber se a capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro por parte do RI e do RLP alterou com a adoção da IFRS 9 comparativamente ao período de aplicação da IAS 39, irão ser formuladas as seguintes hipóteses:

H3: A adoção da IFRS 9 não influencia a capacidade de previsão dos FCO futuros por parte do RI e do RLP.

H4: A adoção da IFRS 9 não influencia a capacidade de previsão do RLP futuro por parte do RI e do RLP.

4. AMOSTRA E METODOLOGIA

4.1. Metodologia

Para testar as duas primeiras hipóteses vai ser utilizado o modelo do preço em vez do modelo do retorno porque a amostra é pequena devido à limitação da maior parte dos dados terem de ser recolhidos manualmente dos relatórios e contas das empresas, o que iria fazer com que o modelo do retorno apresentasse um R^2 muito mais baixo que o modelo do preço.

Em primeiro lugar, irá testar-se a 1ª hipótese, ou seja, se a adoção da IFRS 9 influenciou a relevância da informação financeira do RI em comparação com o RLP.

Tendo como base o trabalho teórico de Ohlson (1995) e os modelos do preço utilizados por outros autores (Kanagaretnam et al., 2009; Khan et al., 2018), irá comparar-se a relevância da informação financeira do RI e do RLP nos períodos antes (2016 e 2017) e depois da adoção da IFRS 9 (2019 e 2020) através da comparação dos modelos abaixo apresentados. Não foi incluído o ano de 2018 por ser um ano de transição.

$$(1) P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVE_{S_{it}} + \alpha_2 RLP_{S_{it}} + \varepsilon_{it}$$

$$(2) P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVE_{S_{it}} + \alpha_2 RI_{S_{it}} + \varepsilon_{it}$$

A variável P_{it} representa o preço por ação da empresa i três meses após o final do ano fiscal t . A variável $BVE_{S_{it}}$ representa o Valor Contabilístico da empresa i no final do ano

fiscal t deflacionado pelo número de ações no final do ano fiscal t. A variável $RLP_{S_{it}}$ representa o Resultado Líquido do Período da empresa i no ano fiscal t deflacionado pelo número de ações no final do ano fiscal t. A variável $RI_{S_{it}}$ representa o Resultado Integral da empresa i no ano fiscal t deflacionado pelo número de ações no final do ano fiscal t.

De modo a poder testar a 2ª hipótese que pretende determinar se a adoção da IFRS 9 influenciou a relevância da informação financeira das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP e ao JVORI, irá verificar-se o valor incremental das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP e das ações mensuradas ao JVORI, nos períodos antes (2016 e 2017) e após a adoção da IFRS 9 (2019 e 2020) de acordo com o seguinte modelo:

$$(3) \quad P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVE_{S_{it}} + \alpha_2 RLP_Scorrigido_{it} + \alpha_3 JVLP_{S_{it}} + \alpha_4 JVORI_{S_{it}} + \varepsilon_{it}$$

As variáveis P_{it} e $BVE_{S_{it}}$ têm o mesmo significado já referido anteriormente. A variável $RLP_Scorrigido_{it}$ representa o Resultado Líquido do Período da empresa i no ano fiscal t corrigido das $\Delta JVLP$ da empresa i no ano fiscal t deflacionado pelo número de ações no final do ano fiscal t. A variável $JVLP_{S_{it}}$ ⁴ representa as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP da empresa i no ano fiscal t deflacionadas pelo número de ações no final do ano fiscal t. A variável $JVORI$ representa as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVORI da empresa i no ano fiscal t deflacionadas pelo número de ações no final do ano fiscal t. É de referir que para esta última variável, para os períodos de aplicação da IAS 39 (2016 e 2017), a variável representa as variações do justo valor das ações mensuradas como AFDV da empresa i no ano fiscal t deflacionadas pelo número de ações no final do ano fiscal t.

De modo a poder determinar se a adoção da IFRS 9 influenciou a capacidade de previsão dos FCO futuros por parte do RI e do RLP (H3), irão ser estimados os seguintes modelos nos períodos antes (2016 e 2017) e após a adoção da IFRS 9 (2019 e 2020) com base os modelos utilizados por estudos anteriores (Dhaliwal et al., 1999; Kanagaretnam et al., 2009):

$$(4) \quad FCO_{S_{it+1}} = \alpha_0 + \alpha_1 RLP_{S_{it}} + \varepsilon_{it}$$

⁴ Esta variável foi obtida pela variação em balanço dos instrumentos de capital próprio mensurados ao JVLP, podendo estar influenciada pela aquisição ou venda de instrumentos de capital próprio.

$$(5) FCO_{S_{it+1}} = \alpha_0 + \alpha_1 RI_{S_{it}} + \varepsilon_{it}$$

A variável $FCO_{S_{it+1}}$ representa os fluxos de caixa operacionais da empresa i no ano fiscal $t+1$ deflacionados pelo número de ações no final do ano fiscal $t+1$. As variáveis $RLP_{S_{it}}$ e $RI_{S_{it}}$ têm o mesmo significado já referido anteriormente.

Por fim, para poder determinar se a adoção da IFRS 9 influenciou a capacidade de previsão do RLP futuro por parte do RI e do RLP (H4), irão ser estimados os seguintes modelos nos períodos antes (2016 e 2017) e após a adoção da IFRS9 (2019 e 2020) com base os modelos utilizados por estudos anteriores (Dhaliwal et al., 1999; Kanagaretnam et al., 2009):

$$(6) RLP_{S_{it+1}} = \alpha_0 + \alpha_1 RLP_{S_{it}} + \varepsilon_{it}$$

$$(7) RLP_{S_{it+1}} = \alpha_0 + \alpha_1 RI_{S_{it}} + \varepsilon_{it}$$

A variável $RLP_{S_{it+1}}$ representa o Resultado Líquido do Período da empresa i no ano fiscal $t+1$ deflacionado pelo número de ações no final do ano fiscal $t+1$. As variáveis $RLP_{S_{it}}$ e $RI_{S_{it}}$ têm o mesmo significado já referido anteriormente.

4.2. Amostra

A amostra é constituída por empresas que fazem parte dos índices FTSE 100 e EURO STOXX 50, tendo sido recolhidos dados para os anos de 2016, 2017, 2019 e 2020. O ano de 2018 não vai ser utilizado para não enviesar os resultados pois este foi um ano de reclassificação⁵. Os dados que foram utilizados nos vários testes efetuados foram recolhidos manualmente dos relatórios e contas anuais das empresas e da base de dados numérica Datastream Eikon. É ainda de referir que, devido à maioria das empresas que constituem a amostra reportarem os valores contabilísticos em libras, irá ser utilizada como unidade monetária dos dados a libra.

A amostra inicial é constituída por 150 empresas. Como este estudo se foca no tema das ações, foram eliminadas da amostra inicial todas as empresas que não possuíssem instrumentos de capital próprio. Sendo assim, foram eliminadas da amostra 32 empresas por não possuírem instrumentos de capital próprio. Além disso, foram também eliminadas

⁵ Ver comentário feito anteriormente na Metodologia acerca do período de análise escolhido.

9 empresas da amostra por terem diferido a aplicação da IFRS 9. Foram ainda eliminadas duas empresas para as quais não foi possível obter os dados através dos relatórios e contas anuais. Foram também eliminadas observações relativas a 3 empresas, por serem empresas que se encontravam simultaneamente no FTSE 100 e EURO STOXX 50. Foi eliminada uma observação relativa a uma empresa que era representada duas vezes no índice FTSE 100. Por fim, foram ainda eliminadas uma empresa que sofreu um takeover em 2019, uma empresa que só foi formada em 2021, uma empresa que aplica as normas emitidas pelo FASB, uma empresa que foi declarada insolvente em 2020, uma empresa que sofreu uma fusão em 2020 e uma empresa que sofreu uma fusão em 2018 e começou a aplicar as normas emitidas pelo FASB. Sendo assim, a amostra final é constituída por 97 empresas.

A Tabela I apresenta as estatísticas descritivas para as variáveis⁶ que foram utilizadas nos estudos da relevância da informação financeira e da capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro.

Através da análise das estatísticas descritivas verifica-se que a maior parte das empresas apresentou lucro em ambos os períodos, pois no período de aplicação da IAS 39 as empresas apresentam em média um lucro por ação de 1,82€ e no período de aplicação da IFRS 9 as empresas apresentam em média um lucro por ação de 1,54€. Por sua vez, o resultado integral apresentou um valor médio de 1,74€ por ação no período de aplicação da IAS 39 e um valor médio de 1,26€ por ação no período de aplicação da IFRS 9. Esta descida no valor médio do lucro por ação e do resultado integral por ação no período de aplicação da IFRS 9 pode estar relacionada com o facto de no ano de 2020 ter surgido a pandemia do Covid-19 que teve um grande impacto nos mercados financeiros. Além disso, verifica-se que o FCO futuro médio no período de aplicação da IAS 39 apresenta um valor de 3,01€ por ação, enquanto o FCO futuro médio no período de aplicação da IFRS 9 apresenta um valor de 4,94€ por ação.

⁶ Todas as variáveis estão explicadas no Anexo I.

TABELA I – ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS

Panel A : Estatísticas Descritivas para as variáveis utilizadas no estudo da relevância da informação financeira						
	IAS 39			IFRS 9		
	Média	Mediana	Desvio padrão	Média	Mediana	Desvio Padrão
Preço	32,793	13,980	55,063	42,644	14,164	96,054
BVE_S	13,276	6,205	16,813	14,923	6,774	19,147
RLP_S	1,815	0,799	3,648	1,537	0,573	3,054
RI_S	1,743	0,731	3,490	1,255	0,372	3,264
JVLP_S	0,165	0,000	4,362	0,527	0,000	3,593
JVORI_S	0,034	0,000	0,283	-0,046	0,000	1,070

Panel B : Estatísticas Descritivas para as variáveis utilizadas no estudo da capacidade de previsão						
	IAS 39			IFRS 9		
	Média	Mediana	Desvio padrão	Média	Mediana	Desvio Padrão
FCO_St+1	3,009	1,527	4,613	4,941	2,052	10,962
RLP_St+1	2,237	0,893	4,032	1,881	0,625	3,617
RLP_S	1,815	0,799	3,648	1,537	0,573	3,054
RI_S	1,743	0,731	3,490	1,255	0,372	3,264

A Tabela II apresenta a média para as variáveis utilizadas no estudo da relevância da informação financeira em termos agregados por índice. Pode-se verificar que os valores médios do Preço, BVE_S, RLP_S e RI_S são significativamente maiores nas empresas do EURO STOXX 50 que nas empresas do FTSE 100.

TABELA II – ESTATÍSTICA DESCRITIVA POR ÍNDICE

	Preço	BVE_S	RLP_S	RI_S
FTSE 100	16,11	6,19	0,88	0,85
EURO STOXX 50	72,76	26,93	2,97	2,55
Diferença	-56,66***	-20,74***	-2,09***	-1,70***

Diferença de médias (t-test). *, ** e *** representam significância aos níveis de 10%, 5% e 1%, respectivamente

5. ANÁLISE DOS RESULTADOS

5.1. Relevância da informação financeira

Em primeiro lugar, serão apresentados os resultados dos testes efetuados à Hipótese 1, ou seja, se a adoção da IFRS 9 influencia a relevância da informação financeira do RLP em comparação com o RI em termos agregados.

Na Tabela III são apresentados os resultados da associação existente entre o preço das ações e as medidas de performance no período de aplicação da IAS 39 (Painel A) e no período de aplicação da IFRS 9 (Painel B).

TABELA III – ASSOCIAÇÃO ENTRE O PREÇO DAS AÇÕES E AS MEDIDAS DE PERFORMANCE

Painel A: Associação entre o preço e as medidas de performance em termos agregados (IAS 39)				
	Modelo RLP		Modelo RI	
Variáveis independentes	Coefficiente	Valor-p	Coefficiente	Valor-p
Intercept	3,581	0,215	3,069	0,290
BVE_S	1,746***	0,000	1,752***	0,000
RLP_S	3,332	0,256		
RI_S			3,709	0,201
Nº de observações	194		194	
F-Value	16,89		17,52	
R ²	44,59%		45,31%	
Painel B: Associação entre o preço e as medidas de performance em termos agregados (IFRS 9)				
	Modelo RLP		Modelo RI	
Variáveis independentes	Coefficiente	Valor-p	Coefficiente	Valor-p
Intercept	-2,565	0,600	-0,459	0,925
BVE_S	1,345**	0,016	1,852***	0,001
RLP_S	16,358***	0,001		
RI_S			12,331***	0,003
Nº de observações	194		194	
F-Value	15,36		13,69	
R ²	53,34%		50,03%	

*, ** e *** representam significância aos níveis de 10%, 5% e 1%, respetivamente

Ao analisar os resultados pode verificar-se que os coeficientes do RLP e do RI são positivos em ambos os períodos. Contudo, os coeficientes apenas são estatisticamente significativos no período de aplicação da IFRS 9. Este resultado indica que o RLP e o RI apenas apresentam relevância da informação financeira para explicar o preço das ações no período após a adoção da IFRS 9. Pode ainda verificar-se que o coeficiente do valor contabilístico das ações apresenta um valor positivo e estatisticamente significativo em ambos os períodos. Sendo assim, a Hipótese 1 vai ser aceite pois, com a introdução da IFRS 9, ocorreu uma alteração da relevância da informação financeira do RLP e do RI em termos agregados.

Os resultados obtidos acabam por confirmar a visão que o IASB expressou na sua PIR de que a proibição da reciclagem iria permitir proporcionar a informação mais relevante e representar da maneira mais fidedigna a performance das empresas (PIR, §4).

Em termos de poder explicativo do modelo, medido pelo R^2 , pode verificar-se que, no período de aplicação da IFRS 9, o RLP apresenta um maior poder explicativo do preço das ações do que o RI. Estes resultados obtidos estão em concordância com aqueles autores que defendem que o RLP é uma melhor medida de performance porque os ganhos e perdas não realizados são transitórios e adicionam volatilidade aos resultados (Black, 2016).

Em seguida, serão apresentados os resultados dos testes efetuados à Hipótese 2, ou seja, se a adoção da IFRS 9 influencia a relevância da informação financeira das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP e ao JVORI.

Na Tabela IV pode-se verificar a associação existente entre o preço das ações e as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP e ao JVORI, nos períodos de adoção da IAS 39 (Painel A) e da IFRS 9 (Painel B). Além disso, é de referir que o período de aplicação da IAS 39 apresenta menos observações porque, para as variáveis *JVLP_S* e *JVORI_S*, não foi possível recolher os valores em todos os anos devido ao nível de divulgação por parte de algumas empresas não ser o melhor.

TABELA IV – ASSOCIAÇÃO ENTRE O PREÇO DAS AÇÕES, Δ JVLP E Δ JVORI

Painel A: Associação entre o preço das ações e as ΔJVLP e ΔJVORI (IAS 39)		
Modelo 3		
Variáveis independentes	Coefficiente	Valor-p
Intercept	2,476	0,405
BVE_S	2,031***	0,000
RLP_Scorrigo	2,965	0,279
JVLP_S	2,309	0,428
JVORI_S	-46,925***	0,000
Nº de observações	178	
F-Value	11,26	
R ²	48,33%	
Painel B: Associação entre o preço das ações e as ΔJVLP e ΔJVORI (IFRS 9)		
Modelo 3		
Variáveis independentes	Coefficiente	Valor-p
Intercept	-2,427	0,622
BVE_S	1,474***	0,008
RLP_Scorrigo	15,817***	0,001
JVLP_S	13,437**	0,011
JVORI_S	-0,409	0,84
Nº de observações	194	
F-Value	8,85	
R ²	54,10%	

*, ** e *** representam significância aos níveis de 10%, 5% e 1%, respetivamente

Pela análise dos resultados obtidos, pode verificar-se que, no período de aplicação da IAS 39, apenas as variações do justo valor das ações classificadas como AFDV são estatisticamente significativas, ou seja, apenas estas variações do justo valor apresentam relevância da informação financeira. Além disso, o facto das variações do justo valor das ações mensuradas como AFDV terem relevância da informação financeira está em concordância com resultados obtidos por outros autores (Dhaliwal et al., 1999; Kanagaretnam et al., 2009; Khan et al., 2018).

Após a adoção da IFRS 9, as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP passaram a ser estatisticamente significativas, enquanto as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVORI não apresentam significância estatística, ou seja, as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP passaram a ter valor incremental na explicação do preço das ações, enquanto as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVORI deixaram de ter valor incremental na explicação do preço das ações. Isto significa que, com a adoção da IFRS 9, os investidores deixaram de prestar atenção às variações do justo valor reconhecidas em ORI e começaram a prestar atenção às variações do justo valor reconhecidas na demonstração de resultados. O resultado obtido relativo às variações do justo valor reconhecidas em ORI é concordante com a ideia de que os investidores podem não ter em conta as componentes de ORI que não apresentem reciclagem (Van Cauwenberge & De Beelde, 2007).

Depois de analisados os resultados dos testes efetuados para testar a Hipótese 2, pode concluir-se que a mesma vai ser aceite, pois, a adoção da IFRS 9, ao eliminar a reciclagem das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVORI, fez com que esta componente do ORI deixasse de ter relevância da informação financeira e fez com que as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP passassem a ter relevância da informação financeira.

5.2. Capacidade de previsão

Depois de efetuados os testes à influência da adoção da IFRS 9 na relevância da informação financeira, irão ser efetuadas os testes à influência da adoção da IFRS 9 na capacidade de previsão dos FCO futuros e RLP futuro por parte do RLP e do RI.

Em primeiro lugar, irão ser efetuados os testes à Hipótese 3, ou seja, se a adoção da IFRS 9 não influenciou a capacidade de previsão dos FCO futuros por parte do RI e do RLP.

A Tabela V apresenta a capacidade de previsão dos FCO futuros por parte do RLP e do RI no período de aplicação da IAS 39 (Painel A) e no período de aplicação da IFRS 9 (Painel B). É ainda de salientar que, para o período de aplicação da IFRS 9, existem menos observações porque, quando os dados foram recolhidos, existiam 9 empresas para as quais

não foi possível recolher o valor da variável FCO futuros pois o relatório e contas dessas empresas ainda não tinha sido emitido.

TABELA V – CAPACIDADE DE PREVISÃO DOS FCO FUTUROS

Painel A: Capacidade de previsão dos FCO futuros (IAS 39)				
	Modelo RLP		Modelo RI	
Variáveis independentes	Coefficiente	Valor-p	Coefficiente	Valor-p
Intercept	2,047***	0,000	2,067***	0,000
RLP_S	0,53	0,106		
RI_S			0,540*	0,084
Nº de observações	194		194	
F-Value	2,63		3,01	
R ²	17,56%		16,69%	
Painel B: Capacidade de previsão dos FCO futuros (IFRS 9)				
	Modelo RLP		Modelo RI	
Variáveis independentes	Coefficiente	Valor-p	Coefficiente	Valor-p
Intercept	2,399***	0,000	3,064***	0,000
RLP_S	1,628***	0,000		
RI_S			1,494***	0,000
Nº de observações	185		185	
F-Value	25,10		18,44	
R ²	21,05%		20,21%	

*, ** e *** representam significância aos níveis de 10%, 5% e 1%, respetivamente

Pela análise dos resultados obtidos, pode verificar-se que, para ambos os períodos, os coeficientes das variáveis RLP e RI são positivos. Contudo, no período de aplicação da IAS 39, o RLP não apresenta significância estatística e o RI só apresenta significância estatística ao nível de 10%, enquanto, no período de aplicação da IFRS 9, tanto o RLP como o RI apresentam significância estatística a todos os níveis. Isto indica que, com a adoção da IFRS 9, a capacidade de previsão dos FCO futuros por parte do RLP e do RI melhorou significativamente.

Além disso, pela análise do R² percebe-se que, no período de aplicação da IFRS 9, o RLP apresenta uma maior capacidade de previsão dos FCO futuros que o RI. Estes

resultados obtidos são concordantes com os resultados obtidos por outros autores em estudos anteriormente efetuados (Dhaliwal et al., 1999; Goncharov & Hodgson, 2011; Puspa et al., 2018).

Adicionalmente, os resultados permitem verificar que a reciclagem das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVORI não permite uma capacidade de previsão incremental dos FCO futuros pois, após a adoção da IFRS 9, que teve como consequência a eliminação da reciclagem deste tipo de ações, a capacidade de previsão dos FCO futuros por parte do RLP e do RI não diminuiu, muito pelo contrário, até aumentou. Este resultado está em concordância com o resultado obtido por Frendy & Hu (2017) que chegou à mesma conclusão de que a reciclagem não permite uma capacidade de previsão incremental dos FCO futuros.

Depois de analisados os resultados dos testes efetuados para testar a Hipótese 3, pode concluir-se que a mesma vai ser rejeitada, pois, a adoção da IFRS 9, ao eliminar a reciclagem das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVORI, influenciou a capacidade de previsão dos FCO futuros por parte do RI e do RLP, pois no período de aplicação da IFRS 9 a capacidade de previsão dos FCO futuros por parte do RLP e do RI melhorou significativamente.

Por fim, irão ser efetuados os testes à Hipótese 4, ou seja, se a adoção da IFRS 9 não influenciou a capacidade de previsão do RLP futuro por parte do RI e do RLP.

A Tabela VI apresenta a capacidade de previsão do RLP futuro por parte do RLP e do RI no período de aplicação da IAS 39 (Painel A) e no período de aplicação da IFRS 9 (Painel B). É ainda de salientar que, para o período de aplicação da IFRS 9, existem menos observações porque, quando os dados foram recolhidos, existiam 9 empresas para as quais não foi possível recolher o valor da variável RLP futuro pois o relatório e contas dessas empresas ainda não tinha sido emitido.

Pela análise dos resultados obtidos, pode verificar-se que, para ambos os períodos, os coeficientes das variáveis RLP e RI são positivos e estatisticamente significativos. Além disso, pela análise do R^2 percebe-se que, no período de aplicação da IAS 39, o RLP apresenta uma menor capacidade de previsão do RLP futuro que o RI. Após a adoção da IFRS 9, o RLP passou a ter uma maior capacidade de previsão do RLP futuro que o RI. Os resultados obtidos no período de aplicação da IFRS 9 são concordantes com os

resultados obtidos por outros autores em estudos anteriormente efetuados (Dhaliwal et al., 1999; Kanagaretnam et al., 2009; Puspa et al., 2018), enquanto os resultados obtidos no período de aplicação da IAS 39 são contraditórios aos resultados obtidos nestes mesmos estudos. É de referir que o esperado é que o RLP apresente uma maior capacidade de previsão do RLP futuro que o RI porque o RI inclui várias componentes de ORI que não fazem parte da atividade principal da empresa e têm natureza transitória.

TABELA VI – CAPACIDADE DE PREVISÃO DO RLP FUTURO

Painel A: Capacidade de previsão do RLP futuro (IAS 39)				
Variáveis independentes	Modelo RLP		Modelo RI	
	Coefficiente	Valor-p	Coefficiente	Valor-p
Intercept	1,248***	0,001	1,203***	0,001
RLP_S	0,545**	0,027		
RI_S			0,593**	0,018
Nº de observações	194		194	
F-Value	4,98		5,67	
R ²	24,32%		26,37%	
Painel B: Capacidade de previsão do RLP futuro (IFRS 9)				
Variáveis independentes	Modelo RLP		Modelo RI	
	Coefficiente	Valor-p	Coefficiente	Valor-p
Intercept	0,609***	0,001	1,056***	0,000
RLP_S	0,815***	0,000		
RI_S			0,657***	0,000
Nº de observações	185		185	
F-Value	32,75		21,59	
R ²	48,40%		35,87%	

*, ** e *** representam significância aos níveis de 10%, 5% e 1%, respetivamente

Depois de analisados os resultados dos testes efetuados para testar a Hipótese 4, pode concluir-se que a mesma vai ser rejeitada, pois, a adoção da IFRS 9, ao eliminar a reciclagem das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVORI, influenciou a capacidade de previsão do RLP futuro por parte do RI em comparação com o RLP pois, no período de aplicação da IAS 39, o RI apresenta uma maior capacidade de previsão do

RLP futuro, enquanto no período de aplicação da IFRS 9 o RLP apresenta uma maior capacidade de previsão do RLP futuro.

Este resultado pode indicar que, a ideia de que, ao existir reciclagem nas ações mensuradas na categoria de AFDV estarem a ser criadas oportunidades para gestão de resultados por parte dos gestores, pode em parte ser verdadeira (Boulland et al., 2019). Isto acontece, pois, no período de aplicação da IAS 39, onde existia reciclagem, o RLP não tinha uma capacidade tão boa de prever o seu valor futuro por poder estar a ser influenciado por esta gestão por parte dos gestores do momento mais oportuno para vender as ações mensuradas como AFDV e, conseqüentemente, fazerem com que as variações de justo valor acumuladas em ORI impactassem a demonstração de resultados no momento que lhes fosse mais oportuno. Por sua vez, no período de aplicação da IFRS 9, com a proibição da reciclagem, verifica-se que a capacidade do RLP prever o seu valor futuro melhorou significativamente.

6. TESTES ADICIONAIS

De forma a complementar os testes efetuados e respetivos resultados obtidos, irão ser efetuados alguns testes adicionais de modo a oferecer uma maior robustez aos resultados.

Em primeiro lugar, irá dividir-se a amostra em duas partes, a 1ª parte será composta pelas empresas do FTSE 100 e a 2ª parte será constituída pelas empresas do EURO STOXX 50. Depois irão ser repetidos os testes feitos relativamente ao impacto da IFRS 9 na relevância da informação financeira em termos agregados do RLP em comparação com o RI para as empresas de cada um dos índices para perceber se as conclusões retiradas dos testes são as mesmas entre índices.

Na Tabela VII são apresentados os resultados da associação existente entre o preço das ações e as medidas de performance no período de aplicação da IAS 39 (Painel A) e no período de aplicação da IFRS 9 (Painel B) para as empresas do FTSE 100. Na Tabela VIII são apresentados os resultados da associação existente entre o preço das ações e as medidas de performance no período de aplicação da IAS 39 (Painel A) e no período de aplicação da IFRS 9 (Painel B) para as empresas do EURO STOXX 50.

TABELA VII – ASSOCIAÇÃO ENTRE O PREÇO DAS AÇÕES E AS MEDIDAS DE PERFORMANCE (FTSE 100)

Painel A: Associação entre o preço e as medidas de performance em termos agregados (IAS 39)				
	Modelo RLP		Modelo RI	
Variáveis independentes	Coefficiente	Valor-p	Coefficiente	Valor-p
Intercept	6,845***	0,000	6,770***	0,000
BVE_S	1,313***	0,000	1,302***	0,000
RLP_S	0,371	0,581		
RI_S			0,473	0,537
Nº de observações	120		120	
F-Value	44,70		44,9	
R ²	40,48%		40,76%	

Painel B: Associação entre o preço e as medidas de performance em termos agregados (IFRS 9)				
	Modelo RLP		Modelo RI	
Variáveis independentes	Coefficiente	Valor-p	Coefficiente	Valor-p
Intercept	4,903**	0,034	5,149**	0,031
BVE_S	1,677***	0,000	1,647***	0,000
RLP_S	2,482	0,193		
RI_S			2,916	0,162
Nº de observações	120		120	
F-Value	13,75		13,64	
R ²	44,21%		45,01%	

*, ** e *** representam significância aos níveis de 10%, 5% e 1%, respetivamente

Analisando os resultados obtidos, pode verificar-se que, no período de aplicação da IAS 39, para as empresas do FTSE 100, o RLP e o RI não apresentam relevância da informação financeira. Por sua vez, para as empresas do EURO STOXX 50, tanto o RLP como o RI apresentam relevância da informação financeira, sendo que o RLP apresenta um maior poder explicativo do preço das ações que o RI.

No que toca ao período de aplicação da IFRS 9, para as empresas do FTSE 100, tanto o RLP como o RI continuam a não apresentar relevância da informação financeira. Por sua vez, para as empresas do EURO STOXX 50, tanto o RLP como o RI continuam a

apresentar relevância da informação financeira, sendo que o RLP continua a apresentar um maior poder explicativo do preço das ações que o RI.

TABELA VIII – ASSOCIAÇÃO ENTRE O PREÇO DAS AÇÕES E AS MEDIDAS DE PERFORMANCE (EURO STOXX 50)

Painel A: Associação entre o preço e as medidas de performance em termos agregados (IAS 39)				
Variáveis independentes	Modelo RLP		Modelo RI	
	Coefficiente	Valor-p	Coefficiente	Valor-p
Intercept	9,620	0,196	8,642	0,234
BVE_S	0,312	0,630	0,789	0,117
RLP_S	15,119**	0,014		
RI_S			12,574**	0,010
Nº de observações	74		74	
F-Value	15,34		15,92	
R ²	49,26%		47,42%	
Painel B: Associação entre o preço e as medidas de performance em termos agregados (IFRS 9)				
Variáveis independentes	Modelo RLP		Modelo RI	
	Coefficiente	Valor-p	Coefficiente	Valor-p
Intercept	-4,455	0,746	-0,676	0,965
BVE_S	0,712	0,450	1,691*	0,060
RLP_S	22,422***	0,003		
RI_S			14,534***	0,008
Nº de observações	74		74	
F-Value	13,73		11,15	
R ²	52,56%		45,51%	

*, ** e *** representam significância aos níveis de 10%, 5% e 1%, respectivamente

Pela análise dos resultados entre índices pode perceber-se que as conclusões obtidas não são as mesmas. Para as empresas do FTSE 100, o RLP e o RI nunca apresentam relevância da informação financeira, enquanto para as empresas do EURO STOXX 50, o RLP e o RI apresentam relevância da informação financeira tanto para o período de aplicação da IAS 39 como para o período de aplicação da IFRS 9.

Visto que, quando foram efetuados os testes para a amostra conjunta, no período de aplicação da IAS 39, o RLP e o RI não apresentavam relevância da informação financeira

e, no período de aplicação da IFRS 9, ambas as variáveis apresentavam relevância da informação financeira, pode concluir-se que os resultados dos testes obtidos foram maioritariamente influenciados pelas empresas do FTSE 100 no período de aplicação da IAS 39 e pelas empresas do EURO STOXX 50 no período de aplicação da IFRS 9.

Por fim, é de referir que foram também efetuados testes adicionais para o impacto da adoção da IFRS 9 na relevância da informação financeira do RLP em comparação com o RI em termos agregados, utilizando o modelo do retorno em vez do modelo do preço. Contudo, os resultados destes testes não irão ser apresentados pois os testes apresentam um poder explicativo (medido pelo R^2) mesmo muito baixo. Para se ter uma ideia, para o período de aplicação da IAS 39, o R^2 do modelo do RLP é de 0,10% e do modelo do RI é de 0,29%, enquanto para o período de aplicação da IFRS 9, o R^2 do modelo do RLP é de 0,02% e do modelo do RI é de 0,32%. Este valor tão baixo para o poder explicativo dos modelos do retorno deve-se ao facto do tamanho da amostra ser pequeno.

7. CONCLUSÃO

Devido ao criticismo que existia em volta da IAS 39, pelo facto de ser muito complexa e baseada em regras e devido ao seu modelo de reconhecimento de imparidades (PwC, 2017), o IASB decidiu emitir a IFRS 9 para substituir a IAS 39, com adoção obrigatória para os períodos que se iniciassem a partir de 1 de janeiro de 2018.

A IFRS 9 introduziu várias mudanças, sendo de destacar as mudanças na classificação e mensuração dos ativos financeiros, no reconhecimento de imparidades nos ativos financeiros e na contabilidade de cobertura. No que toca ao tema dos instrumentos de capital próprio, a principal diferença que ocorreu com a introdução da IFRS 9 foi o facto de as variações do justo valor que eram reconhecidas em ORI não poderem ser recicladas. Este estudo utiliza uma amostra de empresas do FTSE 100 e do EURO STOXX 50, pretendendo assim perceber o impacto que a proibição da reciclagem teve na relevância da informação financeira e na capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro.

Os resultados mostram que a adoção da IFRS 9 teve influência na relevância da informação financeira do RLP em comparação com o RI em termos agregados pois, no período anterior à adoção da IFRS 9, o RI e o RLP não apresentavam relevância da informação financeira, enquanto, no período após a adoção da IFRS 9, o RLP e o RI começaram a apresentar relevância da informação financeira.

Além disso, ao dividir a amostra entre índices, percebe-se que os resultados dos testes obtidos para a amostra conjunta foram maioritariamente influenciados pelas empresas do FTSE 100 no período de aplicação da IAS 39 e pelas empresas do EURO STOXX 50 no período de aplicação da IFRS 9.

Quanto ao tema do valor incremental, os resultados mostram que a IFRS 9 teve influência na relevância da informação financeira pois, com a sua adoção, as variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLP começaram a ter valor incremental, enquanto as variações do justo valor das ações mensurados ao JVORI deixaram de ter valor incremental.

No que toca ao tema da capacidade de previsão, a evidência obtida indica que a adoção da IFRS 9 influenciou a capacidade de previsão dos FCO futuros pois, após a adoção da

IFRS 9, a capacidade de previsão dos FCO futuros por parte do RLP e do RI melhorou significativamente. Por fim, os resultados obtidos indicam também que a adoção da IFRS 9 influenciou a capacidade de previsão do RLP futuro pois, no período de aplicação da IAS 39, o RI apresenta uma maior capacidade de previsão do RLP futuro, enquanto no período de aplicação da IFRS 9, o RLP apresenta uma maior capacidade de previsão do RLP futuro. Este último resultado, pode indicar que a ideia de que, no período de aplicação da IAS 39, os gestores usavam a reciclagem das ações classificadas como AFDV para fazer gestão de resultados, escolhendo assim o momento mais oportuno para vender estas ações (Boulland et al., 2019).

O principal contributo deste estudo é responder a uma das questões apresentadas pelo IASB na sua PIR e dar um contributo para a literatura relativa à IFRS 9, permitindo perceber qual o impacto que a sua adoção teve na relevância da informação financeira e na capacidade de previsão dos FCO futuros e do RLP futuro. Sendo assim, este estudo acabar por ser relevante para o IASB pois vai permitir perceber se a IFRS 9 está a funcionar da maneira que o IASB pretendia.

No que toca ao tema da relevância do RLP e do RI em termos agregados, estas aumentaram após a proibição da reciclagem, o que confirma a ideia do IASB de que a proibição da reciclagem iria permitir proporcionar a informação mais relevante e representar da maneira mais fidedigna a performance das empresas (PIR, §4). No entanto, o facto das variações de justo valor das ações mensuradas ao JVORI deixarem de ter valor incremental com a proibição da reciclagem, significa que a IFRS 9 não está a funcionar como o IASB pretendia e vem confirmar a ideia daqueles que defendem que os investidores não prestam atenção às componentes de ORI que não apresentem reciclagem (Van Cauwenberge & De Beelde, 2007).

Contudo, importa dizer que este estudo apresenta algumas limitações que podem ter impactado os resultados que foram obtidos. A primeira grande limitação é o facto da maior parte dos dados terem sido recolhidos manualmente dos relatórios e contas anuais das empresas, o que acabou por resultar numa amostra pequena.

Outra grande limitação é o facto do valor das variações do justo valor das ações mensuradas ao JVLV não poder ser obtido diretamente dos relatórios e contas anuais porque as empresas não divulgam as variações de justo valor apenas para os instrumentos

de capital próprio. Sendo assim, para obter este valor, foi efetuada a diferença do valor de balanço dos instrumentos de capital próprio mensurados ao JVLP. Como esta variação do valor de balanço pode não ser impactada apenas pelas variações do justo valor, mas também pelas adições ou vendas de instrumentos de capital próprio mensurados ao JVLP, os resultados obtidos para a hipótese 2 podem estar a ser influenciados por esta limitação. Neste contexto, recomenda-se ao IASB que inclua na IFRS 7 a obrigatoriedade de as empresas divulgarem as variações do justo valor do período que ocorreram nos instrumentos de capital próprio mensurados ao JVLP.

No processo de recolha de dados pode perceber-se que nem todas as empresas apresentam o mesmo nível de divulgação relativamente aos ativos financeiros e que há empresas que divulgam mais informação que outras. Apesar do nível de divulgação das empresas ter melhorado um pouco no período de aplicação da IFRS 9 comparativamente ao período de aplicação da IAS 39, continua a existir espaço para melhoria do nível de divulgação por parte das empresas e notou-se que nem todas as empresas cumprem com o nível de divulgação exigido pela IFRS 7. Sendo assim, recomenda-se que a IFRS 7 inclua regras mais específicas sobre as divulgações que as empresas devem apresentar acerca dos instrumentos de capital próprio.

Ao realizar este estudo percebeu-se várias pistas de investigação futura sobre este tema da adoção da IFRS 9 que poderiam ser seguidas. Em primeiro lugar, seria interessante repetir o estudo do impacto da adoção da IFRS 9 na relevância da informação financeira utilizando uma amostra maior, de modo que fosse possibilitado o uso do modelo do retorno para verificar se os resultados obtidos eram os mesmos que foram obtidos usando o modelo do preço. Em segundo lugar, seria interessante realizar uma análise entre indústrias para perceber se os impactos com a adoção da IFRS 9 são transversais a todas as indústrias ou se os impactos são diferentes de indústria para indústria. Em terceiro lugar, seria interessante perceber se a localização de reporte das componentes de ORI tem impacto na relevância da informação financeira, ou seja, se ao apresentarmos as componentes de ORI numa única demonstração ou então numa demonstração em separado afeta a relevância da informação financeira. Em quarto lugar, seria interessante perceber o impacto que a adoção da IFRS 9 teve na volatilidade do RLP e do RI em termos agregados. Por fim, visto que neste estudo houve um maior foco na ótica do investidor, ou seja, na ótica do impacto que a adoção da IFRS 9 teve na relevância

da informação financeira, seria muito interessante haver outro estudo em que houvesse um maior foco na ótica dos gestores das empresas, ou seja, nos determinantes que levam os gestores das empresas a classificar os instrumentos de capital próprio ao JVLPE ou ao JVORI.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Wahlen, J. M. (1995). Fair value accounting: Effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows. *Journal of Banking and Finance*, 19(3–4), 577–605. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(94\)00141-0](https://doi.org/10.1016/0378-4266(94)00141-0)
- Black, D. E. (2016). Other comprehensive income: A review and directions for future research. *Accounting and Finance*, 56(1), 9–45. <https://doi.org/10.1111/acfi.12186>
- Boulland, R., Lobo, G. J., & Paugam, L. (2019). Do Investors Pay Sufficient Attention to Banks' Unrealized Gains and Losses on Available-for-sale Securities? *European Accounting Review*, 28(5), 819–848. <https://doi.org/10.1080/09638180.2018.1562950>
- Bradbury, M. E. (2016). Discussion of “Other comprehensive income: A review and directions for future research.” *Accounting and Finance*, 56, 47–58. <https://doi.org/10.1111/acfi.12186>
- Chambers, D., Linsmeier, T. J., Shakespeare, C., & Sougiannis, T. (2007). An evaluation of SFAS No. 130 comprehensive income disclosures. *Review of Accounting Studies*, 12(4), 557–593. <https://doi.org/10.1007/s11142-007-9043-2>
- Dhaliwal, D., Subramanyam, K. R., & Trezevant, R. (1999). Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance? *Journal of Accounting and Economics*, 26(1–3), 43–67. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00033-0)
- Djaballah, A., & Fortin, A. (2021). Value Relevance of Comprehensive Income for the Canadian Market. *Accounting Perspectives*, 20(1), 49–77. <https://doi.org/10.1111/1911-3838.12235>
- Frendy, & Hu, D. S. (2017). Does recycling improve information usefulness of income? The case of Japan. *Asian Review of Accounting*, 25(3), 376–403. <https://doi.org/10.1108/ARA-11-2015-0111>
- Gassen, J., & Schwedler, K. (2010). The decision usefulness of financial accounting measurement concepts: Evidence from an online survey of professional investors

- and their advisors. *European Accounting Review*, 19(3), 495–509.
<https://doi.org/10.1080/09638180.2010.496548>
- Goncharov, I., & Hodgson, A. (2011). Measuring and reporting income in Europe. *Journal of International Accounting Research*, 10(1), 27–59.
<https://doi.org/10.2308/jiar.2011.10.1.27>
- Kanagaretnam, K., Mathieu, R., & Shehata, M. (2009). Usefulness of comprehensive income reporting in Canada. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28, 349–365.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.004>
- Khan, S., Bradbury, M. E., & Courtenay, S. (2018). Value Relevance of Comprehensive Income. *Australian Accounting Review*, 28(2), 279–287.
<https://doi.org/10.1111/auar.12181>
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687.
<https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Puspa, D. F., Srimulatsih, L., & Zaitul. (2018). Properties of accounting income in Indonesia: Net income and total comprehensive income. *International Journal of Engineering and Technology(UAE)*, 7(3), 261–266.
<https://doi.org/10.14419/ijet.v7i3.21.17170>
- PwC. (2017). *IFRS 9 Financial Instruments: Understanding the basics*. 2–42.
<https://doi.org/10.4324/9780203763933-7>
- Thinggaard, F., Wagenhofer, A., Evans, L., Gebhardt, G., Hoogendoorn, M., Marton, J., Pietra, R. Di, Mora, A., Thinggaard, F., Wagenhofer, A., Evans, L., Gebhardt, G., Hoogendoorn, M., Marton, J., Pietra, R. Di, Mora, A., & Peasnell, K. (2006). Performance Reporting – The IASB ’ s Proposed Formats of Financial Statements in the Exposure Draft of IAS 1. *Accounting in Europe*, 3, 35–63.
<https://doi.org/10.1080/09638180600920152>
- Van Cauwenberge, P., & De Beelde, I. (2007). *On the IASB Comprehensive Income Project: An Analysis of the Case for Dual Income Display*. 43(1), 1–26.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2007.00215.x>

ANEXOS

Anexo I – Descrição das variáveis

Variável	Definição
Painel A: Relevância da informação financeira	
Preço	Preço por ação da empresa i três meses após o final do ano fiscal t
BVE_S	Valor Contabilístico da empresa i no final do ano fiscal t deflacionado pelo número de ações no final do ano fiscal t
RLP_S	Resultado Líquido do Período da empresa i no ano fiscal t deflacionado pelo número de ações no final do ano fiscal t
RI_S	Resultado Integral da empresa i no ano fiscal t deflacionado pelo número de ações no final do ano fiscal t
JVLP_S	Variações do justo valor das ações mensuradas ao Justo Valor através de Lucros ou Prejuízos da empresa i no ano fiscal t deflacionadas pelo número de ações no final do ano fiscal t
JVORI_S	Variações do justo valor das ações mensuradas ao Justo Valor através de Outro Rendimento Integral da empresa i no ano fiscal t deflacionadas pelo número de ações no final do ano fiscal t. É de referir que, para os períodos de aplicação da IAS 39 (2016 e 2017), a variável representa as variações do justo valor das ações mensuradas como Ativos Financeiros Disponíveis para Venda da empresa i no ano fiscal t deflacionadas pelo número de ações no final do ano fiscal t
RLP_S corrigido	Resultado Líquido do Período da empresa i no ano fiscal t corrigido das variações de justo valor das ações mensuradas ao Justo Valor através de Lucros ou Prejuízos da empresa i no ano fiscal t deflacionado pelo número de ações no final do ano fiscal t
Painel B: Capacidade de previsão	
FCO_S t+1	Fluxos de caixa operacionais da empresa i no ano fiscal t+1 deflacionados pelo número de ações no final do ano fiscal t+1
RLP_S t+1	Resultado Líquido do Período da empresa i no ano fiscal t+1 deflacionado pelo número de ações no final do ano fiscal t+1