

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

Adoption of IFRS and Quality of Accounting Disclosure: Its Influence on Market Performance

Micheli Aparecida Lunardi¹
Fundação Universidade Regional de Blumenau – FURB
micheli.lunardi@yahoo.com.br

Cleonice Witt¹
Fundação Universidade Regional de Blumenau – FURB
cleonicewitt7@gmail.com

Roberto Carlos Klann¹
Fundação Universidade Regional de Blumenau – FURB
rklann@furb.br

Resumo: O objetivo do estudo consiste em investigar a influência da adoção das IFRS e da qualidade da evidenciação no desempenho de mercado de companhias brasileiras. Para tanto, realizou-se a utilização de métodos estatísticos como correlação e regressão linear múltipla (OLS). Os dados referem-se ao período de 2001-2007 (pré-IFRS) e 2010-2017 (pós-IFRS). A amostra compreendeu 108 empresas que apresentaram informações para todas as variáveis analisadas. Os resultados do estudo sugerem que o desempenho de mercado é influenciado pelo ROE (negativamente) e pelo ROA (positivamente), mas a adoção das IFRS elimina esse efeito. Além disso, ficou evidente que o mercado consegue antecipar as informações do desempenho da companhia (ROE), principalmente no período pós adoção, o que pode explicar a falta de relevância da divulgação do ROE para o mercado. Os achados revelam que as notas explicativas e relatório de administração passam a ser relevantes para o mercado após a adoção das IFRS. Como contribuição os resultados deste estudo podem ser úteis para reflexões

¹Fundação Universidade Regional de Blumenau — Itoupava Seca – CEP 89030-903 – Blumenau (SC) – Brasil
Este é um artigo de acesso aberto, licenciado por Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC BY 4.0), sendo permitidas reprodução, adaptação e distribuição desde que o autor e a fonte originais sejam creditados.

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

quanto aos modelos de decisão utilizados por investidores, para que órgãos reguladores reflitam sobre as necessidades informacionais dos usuários da informação contábil e sobre o timing da divulgação de informações.

Palavras-chave – Qualidade da evidenciação; IFRS, Desempenho de mercado.

Abstract: The aim of the study is to investigate the influence of the adoption of IFRS and the quality of disclosure on the market performance of Brazilian companies. For this purpose, statistical methods such as correlation and multiple linear regression (OLS) were used. The data refer to the period 2001-2007 (pre-IFRS) and 2010-2017 (post-IFRS). The sample comprised 108 companies that presented information for all analyzed variables. The results of the study suggest that market performance is influenced by ROE (negatively) and ROA (positively), but the adoption of IFRS eliminates this effect. In addition, it was evident that the market is able to anticipate the company's performance information (ROE), especially in the post-adoption period, which may explain the lack of relevance of disclosing the ROE to the market. The findings reveal that the explanatory notes and management report become relevant to the market after the adoption of IFRS. As a contribution, the results of this study can be useful for reflections on the decision models used by investors, so that regulatory bodies reflect on the information needs of users of accounting information and on the timing of information disclosure.

Keywords – Disclosure quality; IFRS; Market performance.

Introdução

O ambiente econômico tem sido caracterizado pela globalização dos mercados financeiros, pelo surgimento de multinacionais e pela complexidade das relações entre as companhias (Kouki, 2018). O crescimento dos mercados de capitais levou à compreensão de que a convergência global dos padrões contábeis era um objetivo desejável (Cormier & Magnan, 2016; Al-Nasrawi & Thabit, 2020). Assim, as *International Financial Reporting Standards* (IFRS) assumem importância na padronização contábil em vários países (Kouki, 2018; Sánchez et al. 2017; Silva et al., 2021). A adoção das IFRS em diversos países ao redor do mundo representa talvez a mais importante alteração regulamentar contabilística (Byard et al., 2011; Silva et al., 2021).

Esse processo afetou substancialmente os relatórios financeiros das companhias (Landsman et al., 2014). Para Choi e Zéghal (1999), a internacionalização das demonstrações contábeis permite que as

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

informações sejam analisadas e comparadas no mercado financeiro. Florou e Pope (2012) e Cormier et al. (2009) destacam que um dos objetivos das IFRS é proporcionar regras de reconhecimento e mensuração das informações contábeis, assegurando que as demonstrações financeiras sejam consistentes e transparentes para os usuários.

Em muitos países, as regras de reconhecimento e mensuração instituídas pelas IFRS afetaram a qualidade da evidenciação contábil (Florou & Pope, 2012; Silva et al., 2021). Participantes do mercado consideram os relatórios elaborados a partir das IFRS como mais informativos (Florou & Pope, 2012). Leuz e Wysocki (2008) destacam que a introdução obrigatória de relatórios financeiros de maior qualidade pode melhorar a liquidez do mercado de ações (Leuz & Wysocki, 2008). Além disso, Barth et al. (2001) destacam que a informação contábil é considerada relevante se tiver um forte efeito sobre os valores de mercado.

Pesquisas investigaram até que ponto a adoção das IFRS afetou as propriedades dos números contábeis divulgados (Barth et al., 2008; Boina & Macedo, 2018; Silva et al., 2021), custo de capital das companhias (Daske et al., 2008), qualidade de divulgação (Daske & Gebhardt, 2006) e o valor de mercado em um único ambiente jurisdicional (Horton & Serafeim, 2010; Gjerde et al., 2008; Callao et al., 2007) ou um ambiente multi-jurisdicional (Clarkson et al., 2011; Barth et al., 2008).

Além disso, pesquisas anteriores demonstraram que a adoção das IFRS melhora a qualidade da evidenciação contábil (Barth et al., 2008) e o desempenho de mercado (Cormier & Magnan, 2016; Iatridis & Rouvolis, 2010), embora outras sugeriram o contrário (Gjerde et al., 2008; Callao et al., 2007). Apesar dos entendimentos de que as IFRS podem contribuir para melhorar o ambiente informacional das companhias, os resultados das pesquisas são mistos e contraditórios (Bruzzoni Júnior et al., 2017; Boia & Macedo, 2018; Silva et al., 2021). Sendo assim, o objetivo norteador deste estudo consiste em investigar a influência da adoção das IFRS na qualidade da evidenciação e seu reflexo no desempenho de mercado das companhias brasileiras.

O estudo é motivado por evidências empíricas do impacto das IFRS na qualidade da evidenciação contábil e no desempenho de mercado das companhias brasileiras. Neste trabalho o desempenho de mercado foi

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

avaliado pelo *market-to-book*. Para Paula et al. (2013), o valor de mercador é o quanto o investidor está disposto a pagar pelas ações da empresa. Embora existam pesquisas sobre o impacto da adoção das IFRS em vários outros países, o Brasil possui um cenário único para tratar essa questão. Trata-se de um mercado emergente, em que as companhias possuem diversas oportunidades de crescimento (Lopes et al., 2016; Pelucio-Grecco et al., 2014; Silva et al., 2021). O caso brasileiro fornece um ambiente em que se encontra: (1) variabilidade suficiente nos incentivos para fornecer números de alta qualidade; e (2) uma mudança importante nas demonstrações financeiras devido ao movimento para as IFRS (Lopes et al., 2016).

Segundo Barth et al. (2008), a adoção das IFRS melhora o funcionamento dos mercados globais de capital, fornecendo informações comparáveis e de alta qualidade aos investidores. As normas IFRS exigem informações transparentes e comparáveis nas demonstrações financeiras e outros relatórios para ajudar os investidores em todos os mercados globais e outros usuários a tomar decisões econômicas (Epstein & Mirza, 1999). Ainda, apresentam informações de demonstrações financeiras mais precisas, abrangentes e oportunas do que as normas nacionais (Ball, 2006). Dado que muitos países e companhias dedicaram recursos extensivos à adoção das IFRS, é importante testar essas alegações.

No que se refere às contribuições do estudo, destaca-se que a adoção das IFRS afetou o funcionamento dos mercados de capitais, mas ressalta-se a importância da supervisão e fiscalização regulatória e avaliação das consequências econômicas das mudanças no regime dos relatórios financeiros. Este estudo demonstra a importância da transparência, neste caso por meio do detalhamento dos relatórios contábeis, e sua influência no desempenho de mercado das companhias brasileiras, tanto antes como após a adoção das IFRS. Por fim, os achados desta pesquisa podem contribuir com gerentes, preparadores de relatórios contábeis, reguladores e investidores, que utilizam experiências nacionais para obter *insights* sobre a efetividade da adoção das IFRS na melhoria das informações contábeis para os usuários.

Antecedentes e Hipóteses de Pesquisa

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

As normas internacionais de contabilidade inseriram no arcabouço contábil brasileiro um novo conjunto de normas que provocou enormes mudanças no ambiente contábil brasileiro, pois foram introduzidos novos critérios de reconhecimento, mensuração e divulgação que divergiam dos existentes até então (Madeira & Costa Jr, 2015; Silva et al., 2021). As IFRS exigem que as companhias forneçam divulgações adicionais, além dos requisitos de divulgação exigidos pelos princípios contábeis (Okafor et al., 2016). Sendo assim, harmonizam os processos contabilísticos e trazem maior transparência, melhoram a qualidade contabilística e a comparabilidade (Manganaris et al., 2016), o que pode contribuir para o funcionamento eficiente do mercado de capitais (Brüggemann et al., 2013).

A aplicação das IFRS incorpora maior grau de informação baseada no mercado, é orientada para o futuro, contém regras menos conservadoras e oferece menor discricionariedade oportunista das informações, então os ganhos pós-IFRS devem ter uma associação mais forte com um ganho econômico da companhia (Hillier et al., 2016). Nesse sentido, a aplicação das IFRS nos mercados de capitais pode levar a uma associação mais forte entre os lucros e o valor de mercado das companhias (Barth et al., 2008).

A efetividade das IFRS na contabilidade mostrou-se mais acentuada nas pesquisas realizadas nos países em desenvolvimento.. Sánchez et al. (2013) constataram que para Argentina, Brasil, México e Chile, antes da adoção das IFRS, os valores de mercado variavam de acordo com as normas usadas para relatar as informações. Padrões de qualidade mais elevados no Brasil e no México contribuíram para a melhoria da relevância das informações contábeis, segundo os investidores.

Gastón et al. (2010) examinaram o impacto quantitativo da adoção obrigatória das IFRS no relatório financeiro emitido pelos adotantes iniciais e comparam os resultados na Espanha e no Reino Unido. Os achados da pesquisa revelam que as IFRS apresentaram efeito negativo sobre a relevância dos relatórios financeiros em ambos os países, embora esse efeito tenha sido significativo apenas na Espanha.

Para Chebaane e Othman (2014), a adoção das IFRS em companhias de nações em desenvolvimento (África do Sul e Turquia) causaram impactos significativos. No entanto, essas normas podem não ser sustentáveis devido aos padrões contábeis mais desenvolvidos e a influência da cultura (Bruzzoni et al., 2017). Segundo Sánchez et al. (2013), esses países são caracterizados pela forte interferência das regras

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

fiscais na contabilidade financeira e, ainda, existe pouca qualificação dos profissionais da área. Além disso, alguns pesquisadores e organizações internacionais consideram que as IFRS não são suficientemente flexíveis para responder as necessidades dos países em desenvolvimento (Carmona & Trombetta, 2008).

No Brasil, a internacionalização das normas contábeis foi complexa e longa, sete a oito anos após a adoção das IFRS ainda necessitava-se de esforços para a plena convergência contábil (Silva et al., 2021). Taylor e Zittei (2016) inferiram que embora os profissionais contábeis brasileiros soubessem da importância da adoção do IFRS, ainda não possuíam habilidades suficientes para sua implementação. Cavalheiro et al.(2017) constataram que os contadores brasileiros lutavam com o julgamento profissional e a subjetividade exigidos pelas IFRS e resistiam a mudar a cultura contábil.

A maioria das evidências empíricas sobre a adoção das IFRS e o desempenho de mercado foi realizada em mercados desenvolvidos. Ao contrário desses países, as companhias em mercados emergentes implicam situações e condições ambientais diferentes (Januarti & Fanveli, 2017).

Brüggemann et al. (2013) avaliaram as consequências econômicas da adoção das IFRS e procuraram entender o impacto da harmonização dos padrões de relatórios financeiros em todo o mundo. Os autores demonstraram evidências quase unânimes de efeitos positivos nos mercados de capitais e no nível macroeconômico após a adoção das IFRS. Nesse mesmo sentido, a literatura aponta que a adoção das IFRS tem um efeito positivo no desempenho de mercado das companhias (Cormier & Magnan, 2016; Cormier et al., 2015; Abdullah & Tursoy, 2021) e que o seu valor aumenta após a adoção das IFRS (Pae et al., 2008).

A pesquisa de avaliação contábil pré-IFRS relatou uma relação fraca entre os preços das ações e os lucros preparados segundo os princípios contábeis baseados em regras locais (Kothari, 2001). Lev (1989) sugeriu que isso pode ser causado pela má qualidade da informação da contabilidade de custos históricos e uma série de valores contemporâneos deixados de fora do balanço. Desse modo, a confiança nas informações contábeis será maior para as companhias que adotarem as IFRS (Watts, 2003). Sendo assim, elaborou-se a primeira hipótese de pesquisa.

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

H₁: A adoção da IFRS está relacionada positivamente ao desempenho de mercado das companhias brasileiras.

O mercado reconhece os efeitos de eventos econômicos quando eles ocorrem, mas o reconhecimento de resultados deve aguardar o cumprimento dos critérios formais de reconhecimento contábil (Warfield & Wild, 1992). Os eventos econômicos sujeitos a uma defasagem no reconhecimento contábil incluem os efeitos de mudanças no produto, variações nos preços de insumo ou produto, ações legislativas e a perda ou ganho de importantes clientes e fornecedores (Warfield & Wild, 1992).

Warfield e Wild (1992) demonstraram que todos os eventos econômicos não são reconhecidos no resultado do período em que ocorrem. Além disso, revelaram um significativo atraso nos lucros por vários períodos e fornecem evidências de que os ganhos dos períodos futuros estão significativamente relacionados aos retornos atuais e são, frequentemente, de maior poder explicativo para os retornos atuais em comparação com os ganhos futuros.

No que se refere à previsão dos ganhos futuros e a adoção das IFRS, Cormier e Magnan (2016) destacam que se os lucros tiverem maior poder de previsão sob as IFRS, eles devem ser antecipados muito antes da divulgação do relatório anual em IFRS do que anteriormente à adoção de tais normas. Os autores evidenciam que a antecipação do mercado de ações dos ganhos sob o IFRS parece ser maior do que anteriormente a sua adoção. Desta maneira, elaborou-se a segunda hipótese de pesquisa.

H₂: A capacidade dos mercados de ações de antecipar lucros futuros é maior após a adoção da IFRS.

Evidências empíricas demonstram que a adoção da IFRS melhora o ambiente da informação contábil, o que implica que a divulgação das informações que acompanham as demonstrações financeiras com base em IFRS seja de melhor qualidade (Cormier e Magnan, 2016). Sendo assim, o maior nível informativo decorrente da adoção das IFRS pode ser alcançado através do aumento de informações disponibilizadas ao público (Bae et al., 2008).

A adoção das IFRS pode melhorar o ambiente de informações financeiras, aumentando a transparência, a divulgação e a comparabilidade dos relatórios financeiros (Bae et al., 2008; Barth et al.,

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

2008). Por outro lado, se as IFRS estiverem alinhadas com aos padrões contábeis nacionais das companhias, sua adoção pode tornar os relatórios financeiros menos informativos, reduzindo, assim, a qualidade da evidenciação.

Bae et al. (2008) destacam que o maior nível informativo das demonstrações contábeis será alcançado após a adoção das IFRS. Em relação às informações sobre lucro, houve um aumento no conteúdo informacional das companhias cujos países adotaram as IFRS (Landsman et al., 2012), com aumento da quantidade de informações publicamente disponíveis (Easley e O'Hara, 2004). Para Dicko e Khemakhem (2010), a adoção das IFRS representa uma motivação na quantidade de informações divulgadas no que diz respeito à frequência e número de demonstrações contábeis publicadas.

Barth et al. (2008) argumentam que as IFRS melhoram a qualidade da evidenciação contábil. Os meios pelos quais isso pode ocorrer não são esclarecidos (Landsman et al., 2012). No entanto, uma possibilidade é o aumento da demanda de contadores qualificados, que atualizam os relatórios financeiros externos, juntamente com o *feedback* interno (Albu et al., 2011).

Cormier e Megnan (2016) investigaram se as IFRS atendem a uma das suas metas, que é melhorar a relevância das demonstrações financeiras para os mercados de ações, bem como, o seu impacto no desempenho de mercado das companhias. Os resultados mostram que o advento das IFRS aumenta a relevância da informação contida nas demonstrações financeiras e melhora a sua comparabilidade, o que impactou positivamente no desempenho de mercado das organizações.

Clarkson et al. (2011) avaliaram o impacto da adoção de IFRS na Europa e na Austrália e não encontraram evidências da maior relevância das informações e valores contábeis após à IFRS para todos os países investigados. Em contraste, Christensen et al. (2013) demonstraram que a adoção das IFRS traz benefícios para o desempenho de mercado das companhias, devido a alteração dos relatórios financeiros. Chalmers et al. (2011) concluem que as informações financeiras baseadas em IFRS influenciam positivamente os mercados, por demonstrarem relatórios financeiros de alta qualidade.

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

O presente estudo assume que a adoção das IFRS leva a maior qualidade de evidenciação, maior comparabilidade e fidedignidade, o que acaba resultando em aumento da relevância das informações contábeis (Landsman et al., 2012). Para testar tal predição teórica, foram elaboradas as hipóteses H₃ e H₄.

H₃: Existe relação positiva entre a qualidade da evidenciação (notas explicativas) e o desempenho de mercado após a adoção da IFRS nas companhias brasileiras.

H₄: Existe relação positiva entre a qualidade da evidenciação (relatório da administração) e o desempenho de mercado após a adoção da IFRS nas companhias brasileiras

Método e Procedimentos da Pesquisa

A amostra deste estudo é composta por 108 companhias brasileiras que compõem a B3 (Bolsa, Brasil, Balcão). O período de análise foi dividido entre os anos de 2001-2007, anterior à adoção das IFRS; e 2010-2017, após a adoção das IFRS, totalizando 1.620 observações.

Os dados anuais foram coletados na base de dados Economática® e nas demonstrações financeiras disponíveis no sítio da B3, dentre as quais foram analisadas as notas explicativas (NE) e os relatórios de administração (RA), respectivamente. O Quadro 1 apresenta as variáveis analisadas no estudo.

Tabela 1.

Variáveis do estudo

Definição	Fórmula	Coleta	Autores
Variável Dependente			
<i>Market-to-Book</i> (MB)	$\frac{\text{Valor de mercado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Thomson	Kouki (2018); Cormier e Magnan (2016); Cormier et al. (2015); Palepu et al. (2013); Lo e Lys (2000).
Variáveis Independentes			
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Thomson	Cormier e Magnan (2016); Palepu et al. (2013).

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

Retorno das Ações (R)	$\left(\frac{R_t}{R_{t-1}} - 1\right) \times 100$	Thomson	Cormier e Magnan (2016).
Retorno sobre o Ativo (ROA)	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Ativo Total}}$	Thomson	Yang (2012); Aubert e Grudnitski (2011).
CROSSLIS	<i>Dummy</i> : Empresas <i>cross-listing</i> = 1, zero caso contrário.	Thomson	Cormier e Magnan (2016); Daske et al. (2008).
IFRS	<i>Dummy</i> : igual a 1 para período pós-IFRS, zero caso contrário	Website do IASB	Kouki (2018); Cormier e Magnan (2016); Cormier et al. (2015); Christensen et al. (2013); Brüggemann et al. (2013); Landsman et al. (2012); Chalmers et al. (2011); Byard et al. (2011); Barth et al. (2008).
PNNE Notas Explicativas	$\frac{\text{Números de páginas (NE)}}{\text{Números de notas (NE)}}$	[B] ³	Cormier e Magnan (2016).
PNRA Relatório da Administração	$\frac{\text{Números páginas (RA)}}{\text{Números de notas (RA)}}$		Cormier e Magnan (2016).

Para Palepu et al. (2013), o *market-to-book* é uma variável de avaliação de mercado amplamente aceito. Cormier e Magnan (2016) destacam que o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e o desempenho de mercado são relacionados, sendo assim, à medida que o ROE aumenta, o desempenho de mercado das companhias sofre consequências.

Gastón et al. (2010) destacam que a adoção das IFRS influencia o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), bem como o retorno sobre o ativo (ROA). Pesquisas anteriores concluem que o ROA está positivamente associado ao desempenho de mercado (Yang, 2012). Aubert e Grudnitsky (2011) analisaram o impacto da adoção do IFRS em quinze países, identificando diferenças significativas no retorno sobre os ativos das companhias analisadas.

Brüggemann et al. (2013) salientam que a adoção das IFRSs impacta positivamente os mercados de capitais e os indicadores econômicos das companhias. No entanto, estudos empíricos podem exagerar os efeitos macroeconômicos e de mercado de capitais da adoção obrigatória das IFRS, porque são difíceis de separar dos efeitos de mudanças concorrentes não relacionadas a relatórios financeiros (Brüggemann et al., 2013).

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

Desempenho econômico e de mercado após a adoção das IFRS

Para testar a H_1 e determinar se após a adoção das IFRS o desempenho econômico da companhia (ROE/ROA) está relacionado ao desempenho de mercado, utilizou-se o modelo de Cormier e Magnan (2016), conforme apresentado na Equação 1. Como teste de sensibilidade, inclui-se a equação, em que se substitui o ROE pelo ROA.

$$MB_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 IFRS_t + \beta_3 ROE_{it} * IFRS_t + \sum \text{efeitosfixossetor} + \sum \text{efeitosfixosano} + \varepsilon$$

Equação 1

$$MB_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 IFRS_t + \beta_3 ROA_{it} * IFRS_t + \sum \text{efeitosfixossetor} + \sum \text{efeitosfixosano} + \varepsilon$$

Equação 2

Onde:

MB: *Market-to-Book* (desempenho de mercado);

ROE: Retorno sobre o patrimônio líquido;

ROA = Retorno sobre o Ativo

IFRS = ano para relatórios financeiros de acordo com as IFRS;

i = empresa específica; e

t = ano específico

Capacidade dos mercados de ações de antecipar lucros futuros

No que se refere ao modelo de antecipação de lucros do mercado de ações demonstrado na Equação 3, utilizado para testar a H_2 deste estudo, Warfield e Wild (1992) sugerem que três períodos são suficientes para capturar o efeito dos lucros anuais de mercado. O teste da equação é realizado por meio da comparação dos coeficientes estimados das regressões, em que coeficientes mais elevados para as

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

variáveis de retorno seriam consistentes com maior reconhecimento de ganhos, conforme proposto por Cormier e Magnan (2016).

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 R_{it} + \beta_2 R_{it-1} + \beta_3 R_{it-2}$$

Equação 3

(3) Impacto das Notas Explicativas no desempenho de mercado das companhias brasileiras

Para testar a H₃ foi utilizada a equação 4 com base no modelo utilizado por Cormier e Magnan (2016), para verificar a relação entre a qualidade da evidenciação das notas explicativas e o desempenho de mercado das companhias após a adoção das IFRS.

$$MB_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 IFRS_t + \beta_3 PNNE_{it} + \beta_4 ROE_{it} * IFRS_t + \beta_5 ROE_{it} * PNNE_{it} + \beta_6 PNNE_{it} * IFRS_t + \beta_7 ROE_{it} * PNNE_{it} * IFRS_t + \sum \text{efeitosfixossetor} + \sum \text{efeitosfixosano} + \varepsilon$$

Equação 4

Onde:

PNNE: números de páginas das notas explicativas divididas pelo número de notas.

Impacto do Relatório da Administração no desempenho de mercado das companhias brasileiras

Para testar a H₄ foi utilizada a equação 5 com base no modelo utilizado por Cormier e Magnan (2016), para verificar a relação entre a qualidade da evidenciação do relatório de administração e o desempenho de mercado das companhias após a adoção das IFRS.

$$MB_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 IFRS_t + \beta_3 PNRA_{it} + \beta_4 ROE_{it} * IFRS_t + \beta_5 ROE_{it} * PNNE_{it} + \beta_6 PNRA_{it} * IFRS_t + \beta_7 ROE_{it} * PNNE_{it} * IFRS_t + \sum \text{efeitosfixossetor} + \sum \text{efeitosfixosano} + \varepsilon$$

Equação 5

218

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

Onde:

PNRA: números de páginas do relatório da administração divididas pelo número de notas.

Na análise dos dados, inicialmente apresenta-se a estatística descritiva das variáveis, o Teste de normalidade dos dados e a Correlação de *Pearson*. Depois de evidenciadas estas análises, apresentam-se os testes para a rejeição das hipóteses de pesquisa.

Para esses testes, realizou-se a regressão *Least Squares Regression* (OLS), no qual utilizou-se o *software Statistics Data Analysis* (Stata® 13.0), com efeitos fixos de ano e setor e erros padrões robustos.

Apresentação e Análise dos Resultados

Esta sessão apresenta a descrição e análise dos resultados. Inicialmente, demonstra-se a estatística descritiva das variáveis, conforme a Tabela 2.

Tabela 2.

Estatística descritiva das variáveis

Variável	Antes IFRS					Após IFRS				
	Média	Med.	D.P	Per. 25	Per. 75	Média	Med.	D.P	Per. 25	Per. 75
MB	1,677	0,957	4,616	0,529	2,055	1,646	1,023	7,604	0,484	1,924
ROE	0,060	0,124	1,618	0,041	0,222	0,023	0,097	2,657	0,017	0,175
ROA	0,040	0,051	0,162	0,001	0,1167	0,041	0,050	0,116	0,008	0,094
R	0,081	0,000	1,155	0,000	0,001	0,083	0,001	0,812	0,000	0,051
PNNE	1,154	1,096	0,789	0,800	1,461	2,268	2,059	1,306	1,458,	2,707
PNRA	1,558	1,250	1,518	0,741	2,000	1,893	1,444	1,608	2,707	2,400

Legenda. MB: *Market-to- Book*. ROE: Retorno sobre o Patrimônio. ROA: Retorno sobre o Ativo. R: Retorno. PNNE: Páginas e Notas (Notas Explicativas). PNRA: Página e Notas (Relatório Administração).

Nota. Níveis de significância: * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$.

Nota-se uma diminuição dos indicadores financeiros posterior à adoção das IFRS, principalmente na média do ROE, com queda de 61,66% e do MB, com redução de 3,63%. Já o retorno sobre os ativos (ROA) e o retorno das ações (R) apresentam médias estáveis entre os dois períodos.

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

O nível de detalhes dos relatórios financeiros (notas explicativas e relatório da administração), conforme expresso pelo coeficiente entre o número de notas e o número de páginas, é mais elevado após a adoção das IFRS. Desta maneira, constatou-se que os relatórios financeiros possuem maior detalhamento no período pós adoção. Este resultado corrobora os achados de Cormier et al. (2015), Landsman et al. (2012) e Dicko e Khemakhem (2010), que evidenciam a maior qualidade da evidenciação contábil após a adoção das IFRS.

Em seguida, na Tabela 3 demonstra-se a Correlação de *Pearson* entre as variáveis analisadas no estudo.

Tabela 3.
Correlação de *Pearson* entre as variáveis

VARIÁVEL	MB	ROE	ROA	R	IFRS	PNNE	PNRA
MB	1	-0,151***	0,213***	0,028	-0,013	0,061***	0,068***
ROE		1	0,074**	0,002	-0,004	0,025	0,023
ROA			1	0,021	0,006	0,117***	0,076***
R				1	0,001	0,071***	0,000
IFRS					1	0,460***	0,095***
PNNE						1	0,393***
PNRA							1

Legenda. MB: Market-to- Book. ROE: Retorno sobre o Patrimônio. ROA: Retorno sobre o Ativo. R: Retorno. PNNE: Páginas e Notas (Notas Explicativas). PNRA: Página e Notas (Relatório Administração).

Notas. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01.

Referente à Correlação de *Pearson* entre as variáveis demonstrado na Tabela 3, percebe-se a existência da correlação entre as variáveis. O MB apresenta uma correlação negativa com o ROE e positiva com o ROA. Esse resultado em relação ao ROE parece ser contraintuitivo, pois o cálculo de ambos (MB e ROE) considera o PL como denominador. No entanto, é possível que o mercado valorize mais empresas mais consolidadas, com maior PL, que teriam, em tese, menor ROE. Por outro lado, empresas com PL mais baixo podem apresentar ROE mais elevado, justamente pelo valor menor do PL, mas serem menos valorizadas pelo mercado. Além disso, observa-se uma correlação positiva e significativa do MB com o número de páginas de notas divididas pelas páginas das notas explicativas (PNNE) e relatório da administração (PNRA), conforme os achados de Cormier e Magnan (2016).

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

O nível de detalhamento das notas explicativas (PNNE) apresenta correlação positiva com o ROA, com o retorno da ação e com a adoção das IFRS. Já o nível de detalhamento do relatório da administração (PNRA) possui correlação positiva com o MB, ROA, com as IFRS e com o nível de detalhamento das notas explicativas. Esses resultados indicam que companhias mais lucrativas e com maior valorização de mercado estão associadas a notas explicativas e relatórios de administração mais detalhados. A adoção das IFRS somente apresentou correlação (positiva) com a PNNE (0,460) e PNRA (0,095), mais forte na primeira, o que permite inferir que as notas explicativas passaram a ter conteúdo mais detalhado após a adoção. De modo geral, os dados da Tabela 3 demonstram que não há correlação elevada entre as variáveis analisadas, o que permite descartar possíveis problemas de multicolinearidade nos modelos de regressão a seguir.

Na Tabela 4, inicialmente, apresentam-se as regressões para verificar a influência das IFRS no desempenho de mercado das companhias brasileiras, conforme as Equações 1 e 2.

Tabela 4.

Regressão entre desempenho de mercado, desempenho das companhias e adoção das IFRS

Variável Dependente: Market-to-book	Equação 1 ROE		Equação 2 ROA	
	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t
Const.	0,7774*	1,78	0,8497**	1,89
ROE	-0,3454**	-2,51		
IFRS	0,4886***	2,80	0,4126**	2,18
ROE*IFRS	0,0389	0,13		
ROA			3,5814***	6,20
ROA*IFRS			1,4372	1,42
Efeitos Fixos de setor e ano		Sim		Sim
R ²		11,95		15,27
Sig. Modelo		0,000		0,00
DW		2,02		2,03
K-S		0,000		0,000
Nº Observações		1.620		1.620

Legenda. ROE: Retorno sobre o Patrimônio Líquido. ROA: Retorno sobre o Ativo. DW = Durbin-Watson; K-S = Kolmogorov-Smirnov; N = número de observações.

Nota. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01. Regressão OLS com efeitos fixos de setor e ano e erros padrões robustos.

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

Como os resultados dos testes sugerem a presença de heterocedasticidade, estimou-se a regressões usando OLS com estimadores robustos, controlando setor e ano. Este método é apropriado para a investigação de dados em painel. Os testes de *Durbin-Watson* não revelam problemas de autocorrelação (estatística próxima de 2,0 em todas as regressões). Além disso, a multicolinearidade não é um problema em nenhuma das regressões testadas na pesquisa.

Na Tabela 4 verifica-se que o ROE possui relação negativa (-0,3454; $p < 0,05$) com o *market-to-book*, o que confirma o observado no teste de correlação (Tabela 3). Este resultado é contrário ao achado de Cormier e Magnan (2016), que encontraram sinal positivo para o ROE em um estudo com companhias canadenses. Infere-se a partir disso que o desempenho da companhia para os acionistas (ROE) não traz informação relevante para o mercado brasileiro, diferentemente do observado no mercado canadense. Uma possível explicação para este achado, já comentada na análise da Tabela 3, é que companhias com PL mais baixos produzam ROEs maiores, o que não indica necessariamente que elas apresentam rentabilidade satisfatória e, por isso, acabam sendo menos valorizadas pelo mercado. Isso fica mais claro quando se analisa a equação 2, pois o ROA apresenta associação positiva com o MB, visto que este indicador não é sensível a PLs mais baixos.

A adoção das IFRS apresentou relação positiva com o desempenho de mercado (0,4886; $p < 0,01$), enquanto no estudo base de Cormier e Magnan (2016) o coeficiente foi negativo. Este resultado está alinhado com os achados de Sánchez et al. (2013), que demonstraram que a efetividade das IFRS na Contabilidade é mais acentuada nas pesquisas realizadas nos países em desenvolvimento, diferente das pesquisas realizadas em países desenvolvidos. Essa associação positiva entre IFRS e MB na amostra analisada pode representar uma melhora na qualidade da informação contábil divulgada pelas companhias, a qual é bem recebida pelo mercado, se refletindo no MB das companhias.

Mesmo após a adoção das IFRS, o desempenho da companhia (ROE) não mostrou relação significativa com o MB, o que pode representar que os participantes do mercado brasileiro adotam outras informações para precificação dos ativos ou possuem acesso a outras fontes de informação além da contabilidade.

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

Para testar tal suspeita, utilizou-se a equação 2, que substitui o ROE pelo ROA. Nesse modelo 2, percebe-se que o desempenho da companhia (ROA) está relacionado positivamente ao *market-to-book* (MB) (3,5814; $p < 0,01$). Além disso, neste modelo a adoção das IFRS ainda possui relação positiva e significativa com o *market-to-book* (0,4126; $p < 0,05$). No entanto, no período pós-IFRS (ROA*IFRS) isso não acontece, o que permite inferir que no período pós-adoção, outras informações contábeis ou mesmo outras fontes de informação além da contábil passaram a receber maior atenção dos participantes do mercado.

Ao analisar a relação entre o desempenho da companhia (ROE/ROA) e o de mercado (MB) após a adoção das IFRS, rejeita-se a hipótese de pesquisa H_1 . Apesar da variável IFRS ter se mostrado significativa nos dois modelos (1 e 2), quando analisada a relevância da informação contábil (ROE/ROA) para o desempenho de mercado no período pós-adoção, os coeficientes encontrados (ROE*IFRS e ROA*IFRS) não se mostraram significativos.

Tais achados são contrários aos observados por Cormier et al. (2015), Chebaane e Othman (2014), Brüggemann et al. (2013) e Pae et al. (2008). Embora a literatura aponte que a adoção das IFRS aumenta a confiança nas informações contábeis (Watts, 2003), aumenta a transparência, a divulgação e a comparabilidade dos relatórios financeiros (Bae et al., 2008; Barth et al., 2008), as informações contábeis sobre o desempenho não se mostraram relevantes para os participantes do mercado brasileiro.

Silva et al. (2021) analisaram como o contexto institucional dos países *code law* impediram ou apoiaram a adoção das (IFRS). Os resultados revelaram que até sete ou oito anos após a adoção formal das IFRS, a convergência contabilística internacional de fato no Brasil não foi alcançada. As evidências apontam um isomorfismo coercitivo sendo exercido principalmente por forças de mercado informais, e não por mecanismos formais de supervisão no Brasil. Aliada à resistência profissional persistente e ao baixo nível de desenvolvimento profissional notado no Brasil, é consistente com a possibilidade de dissociação ou desacoplamento das IFRS. Os traços culturais que influenciaram o modelo continental adotado antes das IFRS são perpetuados, sugerindo que a cultura brasileira representa um grande obstáculo para a adoção completa das IFRS.

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

Em função da não significância das informações sobre o ROE para o mercado, apurado na Tabela 4, apresenta-se na Tabela 5 os resultados da regressão OLS sobre a capacidade dos mercados de ações de antecipar lucros futuros, antes e após a adoção das IFRS (equação 3).

Tabela 5.
Capacidade dos mercados de ações de antecipar lucros futuros

Variável Dependente: ROE	Antes adoção das IFRS		Após adoção das IFRS	
	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t
R	0,3144**	2,38	0,4384 ***	4,43
R ₋₁	0,0094**	3,07	0,0990***	3,41
R ₋₂	-0,3333**	-2,51	-0,1099**	-1,34
Efeito Fixo de setor e ano	Sim		Sim	
R ²	40,80		40,78	
Sig. Modelo	0,000		0,000	
DW	1,984		2,043	
K-S	0,000		0,000	
Nº Observações	756		864	

Legenda. ROE: Retorno sobre o Patrimônio. R: Retorno da ação. DW = Durbin-Watson; K-S = Kolmogorov-Smirnov; N = número de observações. Notas: Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01. Regressão OLS com efeitos fixos de setor e ano e erros padrões robustos.

A Tabela 5 demonstra que a adoção das IFRS aumenta o poder preditivo do mercado em relação ao desempenho da companhia (ROE), com aumento de 12% (0,4384 – 0,3144) no poder preditivo do retorno atual (R_{it}) e de cerca de 9% do retorno de um ano (R_{it-1}).

Esses resultados explicam, de certa forma, a falta de relevância do ROE para o mercado quando este é divulgado, observado na Tabela 4, pois se o mercado consegue antecipar o ROE, este quando é divulgado já foi precificado pelo mercado, gerando menor variação no MB das companhias. Nota-se na Tabela 5 que o mercado consegue antecipar o desempenho de mercado de maneira satisfatória, até um ano antes, principalmente no período pós adoção das IFRS. Sendo assim, não se rejeita a hipótese de pesquisa **H₂**. Os achados do estudo corroboram os de Cormier e Magnan (2016), que demonstraram que os retornos apresentaram maior poder preditivo quando adotadas as IFRS em vez do GAAP canadense.

Em seguida, a Tabela 6 apresenta os resultados da regressão sobre a relação entre a qualidade da evidenciação e o *market-to-book*, antes e após a adoção das IFRS. Para tal, foram analisadas as notas explicativas e os relatórios de administração de todas as companhias da amostra.

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

Tabela 6.

Regressão entre o *market-to-book*, IFRS e qualidade da evidenciação

Variável	Notas Explicativas		Relatório da Administração	
	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t
Cont	0,5732	1,36	0,8086**	1,95
ROE	-0,3944**	-1,98	-0,5549***	-5,87
IFRS	0,6082**	1,92	0,2703	0,93
ROE*IFRS	-1,3049***	-3,72	-1,0166***	-3,81
PNNE	0,2653	2,26		
ROE*PNNE	0,0605	0,22		
PNNE*IFRS	-0,2470**	-1,90		
ROE*PNNE*IFRS	1,0531***	3,08		
PNRA			0,0000	0,00
ROE*PNRA			0,2721***	3,06
PNRA*IFRS			0,0788	1,17
ROE*PNRA*IFRS			0,8261***	4,21
Efeito Fixo de setor e ano	Sim		Sim	
R ²	12,53		13,15	
Sig. Modelo	0,000		0,000	
DW	1,993		1,998	
K-S	0,000		0,000	
Nº Observações	1.620		1.620	

Legenda. ROE: Retorno sobre o Patrimônio. PNNE: número de páginas das notas explicativas dividido pelo número de notas. PNRA: número de páginas do relatório de administração dividido pelo número de notas.

DW = Durbin-Watson; K-S = *Kolmogorov-Smirnov*; N = número de observações.

Nota. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01. Regressão OLS com efeitos fixos de setor e ano e erros padrões robustos.

Os resultados mostram que o maior detalhamento dos relatórios financeiros (nota explicativa) não exerce influência na relação entre ROE e *Market-to-Book* (-0,065; p>0,10). No entanto, com o advento das IFRS, as notas explicativas das demonstrações contábeis e o ROE passam a ser relevantes positivamente para o desempenho de mercado (1,053; p <0,01).

Para exemplificar essa relevância, uma companhia que reporta um ROE de 0,10, um índice de 1,15 para o nível de detalhamento das notas explicativas (equivalente à média da amostra pré-IFRS) implica uma diminuição no *market-to-book* de -0,03 (-0.3944 x 0,10 + 0.0605 x 1,15 x 0,10). Por outro lado, para uma companhia que reporta um ROE em IFRS de 0,10, com um índice de 2,26 para o nível de

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

detalhamento das notas explicativas (média amostral segundo as IFRS), implica uma melhora de 0,07 no *market-to-book* ($-0.3944 \times 0,10 - 1,3049 \times 0,10 + 0.0605 \times 1,15 \times 0,10 + 1.0531 \times 2,26 \times 0,10$).

Portanto, pode-se inferir que o maior detalhamento das notas explicativa baseadas em IFRS contribui para um aumento na precificação da companhia pelo mercado, com a consequente elevação do índice MB. Este resultado permite a não rejeição da hipótese de pesquisa **H₃**. Os resultados demonstram indícios de que os relatórios financeiros pré-adoção poderiam confundir os investidores e diminuir o desempenho de mercado, enquanto que o maior detalhamento das notas explicativas com a adoção das IFRS apresentou efeito oposto. Esses resultados estão alinhados com os achados de Cormier e Magnan (2016), Brüggemann et al. (2013) e Landsman et al. (2012).

Ainda na Tabela 6, apresenta-se os resultados do relatório da administração, cujos achados demonstram uma relação positiva entre este e o ROE com o *market-to-book* (0,272; $p < 0,01$). Além disso, demonstra-se que essa relação se tornou ainda mais forte após o advento das IFRS (0,8261; $p < 0,01$), o que leva a não rejeição da hipótese de pesquisa **H₄**.

Para exemplificar a análise do nível de detalhamento do relatório da administração, para uma companhia que reporta um ROE de 0,10, um índice PNRA de 1,55 (média da amostra pré-IFRS) implica uma diminuição no *market-to-book* de -0,01 ($-0,5549 \times 0,10 + 0,2721 \times 1,55 \times 0,10$). Por outro lado, para uma companhia que reporta um ROE em IFRS de 0,10, com um índice de 1,89 (média amostral segundo as IFRS) implica uma melhora de 0,04 no *market-to-book* ($-0,5549 \times 0,10 - 1,0166 \times 0,10 + 0,2721 \times 1,55 \times 0,10 + 0,8261 \times 1,89 \times 0,10$). Conforme os resultados para as notas explicativas, o detalhamento dos relatórios da administração após a adoção das IFRS aumenta a relevância deste relatório para os participantes do mercado, contribui para a maior precificação das companhias pelo mercado, o que reflete no maior MB das companhias brasileiras.

Esses achados corroboram os de Cormier e Magnan (2016) e Bae et al. (2008), os quais identificaram que a adoção da IFRS melhora o ambiente da informação contábil, o que implica que a divulgação das informações com base em IFRS seja de melhor qualidade. Para Albu et al. (2011), o aumento da qualidade

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

dos relatórios após as IFRS ocorre pelo aumento da demanda de contadores qualificados, que atualizam os relatórios financeiros externos, juntamente com o *feedback* interno.

Para Byard et al. (2011), a adoção das IFRS requer mudanças contábeis substanciais. Cormier et al. (2015) evidenciam que a qualidade nos relatórios financeiros e a adoção das IFRS afeta o desempenho de mercado de ações. Do mesmo modo, Armstrong et al. (2010) demonstraram relação positiva para companhias com menor qualidade de divulgação contábil e com maior assimetria de informação pré-adoção, o que afeta as reações do mercado acionário.

De maneira geral, os resultados apresentados sugerem que a adoção das IFRS para a mensuração e divulgação de lucros melhora o desempenho de mercado das companhias brasileiras. A maior parte desse efeito é proveniente do maior detalhamento das demonstrações contábeis, que aumentam o *market-to-book* após o advento das IFRS, em comparação com o período anterior.

No entanto, alguns fatores podem influenciar tais achados, como por exemplo; companhias que negociam em diferentes bolsas de valores (*cross-listing*) e já possuem seus relatórios no padrão IFRS; e avaliação do *market-to-book* em diferentes períodos, o que implica no *timing* do mercado para a precificação da maior qualidade da informação contábil. Deste modo, foram realizados alguns testes de sensibilidade com companhias *cross-listing* e com *market-to-book* de períodos futuros.

Teste de Sensibilidade

Companhias que negociam suas ações em bolsas de diferentes países são classificadas como *cross-listing*. Pesquisas empíricas apontam que a presença das companhias em mais de um mercado acionário pode indicar uma melhoria na qualidade das informações contábeis, devido às exigências de cada mercado em relação às informações que devem ser divulgadas (Daske et al., 2008), o que poderá aumentar o desempenho de mercado das companhias .

Desta maneira, realizou-se um teste adicional controlando as companhias brasileiras *cross-listing*, conforme demonstrado na Tabela 7:

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

Tabela 7.

Regressão entre o *market-to-book*, IFRS e companhias *cross-listing*

Variável	Coef.	Teste t
Dependente: Market-to-book		
CONS	1,0742**	2,62
ROE	0,0114	1,06
IFRS	0,1804**	2,43
ROE*IFRS	0,0861**	2,36
<i>CROSSLIS</i>	-0,1938**	-2,37
ROE* <i>CROSSLIS</i>	1,5824***	5,48
<i>CROSSLIS</i> *IFRS	0,1230	1,22
ROE* <i>CROSSLIS</i> *IFRS	-0,5512	-0,98
Efeito Fixo de setor e ano		Sim
R ²		0,1445
Sig. Modelo		0,000
DW		1,996
K-S		0,000
Nº Observações		1.620

Legenda. ROE: Retorno sobre o Patrimônio. DW = Durbin-Watson; K-S = Kolmogorov-Smirnov; N = número de observações. *Notas.* Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01. Regressão OLS com efeitos fixos de setor e ano e erros padrões robustos.

Na Tabela 7 observa-se que ROE para as companhias *cross-listing* se mostra relevante para o *market-to-book* (1,584, p<0,01), mas, após a adoção das IFRS essa informação perde valor (-0,5512 p>0,10), o que comprova a predição teórica de que companhias que estão listadas em mais bolsas de valores não sofreram os efeitos da adoção das IFRS por já estarem sujeitas a um ambiente de maior exigência quanto à qualidade da informação contábil, conforme os achados de Daske et al. (2008).

Por outro lado, em companhias *cross-listing* os analistas e gerentes podem apresentar dificuldades para analisar as informações contábeis, devido à falta de referências adequadas e não comparabilidade com outras estruturas de relatórios. A adoção das IFRS poderia resolver esse problema, tornando as informações das companhias comparáveis com a maioria das outras companhias estrangeiras (Cormier & Magnan, 2016), o que não é percebido neste estudo.

Segundo Silva et al. (2021), os contadores no Brasil são resistentes a implantação das IFRS devido a falta de conhecimento e baixa capacidade técnica, ainda, apresentam resistência ao abandono de velhos costumes e hábitos. Para Albu et al. (2014), a implementação de novas regras requer conhecimento

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

individual, recursos e suporte de muitos atores, cujas redes e interesses são construídos e desencadeiam diversas respostas organizacionais às mudanças institucionais ocasionados pela implantação das IFRS.

Considerando que a divulgação dos relatórios contábeis (notas explicativas e relatório da administração) ocorre geralmente nos meses seguintes ao encerramento do exercício, realizou-se um teste adicional buscando identificar o comportamento do *market-to-book* nos meses de fevereiro, março, abril, além da média desses três meses, dos anos seguintes ao fechamento dos relatórios anuais, conforme demonstrado na Tabela 8 (notas explicativas) e Tabela 9 (relatório da administração).

Tabela 8.

Regressão entre o *market-to-book* futuro, IFRS e qualidade da evidenciação

Variável Dependente: Market-to-book	Fevereiro		Março		Abril		Média	
	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t
Const	1,1219**	2,79	0,8712***	2,62	0,6520**	3,09	0,7913 ***	3,43
ROE	-0,0187	-0,26	-0,0943	-0,78	-0,0122	-0,20	-0,1307	-0,99
IFRS	0,2187**	2,37	0,1606	1,58	0,1948**	2,32	0,2922**	2,73
ROE*IFRS	-0,1128	-1,00	-0,0759	-0,51	-0,1260	-1,20	-0,3930**	-2,20
PNNE	-0,0268	-0,75	-0,0531	-0,76	-0,0323	-1,02	0,0385	0,69
ROE*PNNE	0,0661	0,59	0,1712	0,98	0,0695	0,69	0,0923	0,47
PNNE*IFRS	-0,0158	-0,41	0,0110	0,16	-0,0016	-0,05	-0,0595	-1,01
ROE*PNNE*IFRS	0,1405	1,10	0,0639	0,35	0,1527	1,30	0,3214	1,48
Efeito Fixo de setor e ano	Sim		Sim		Sim		Sim	
R ²	12,82		11,98		14,27		15,55	
Sig. Modelo	0,000		0,000		0,000		0,000	
DW	1,837		1,872		1,863		1,922	
K-S	0,000		0,000		0,000		0,000	
Nº Observações	1.620		1.620		1.620		1.620	

Legenda. ROE: Retorno sobre o Patrimônio. PNNE: número de páginas das notas explicativas dividido pelo número de notas. DW = Durbin-Watson; K-S = Kolmogorov-Smirnov; N = número de observações.

Nota. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01. Regressão OLS com efeitos fixos de setor e ano e erros padrões robustos.

Os resultados mostram que ao considerar como variável dependente o MB em diferentes períodos, a variável explicativa ROE*PNNE*IFRS (0,3214 p>0,10 para a média dos três meses) perde sua significância (Tabela 6 aponta coeficiente de 1,0531*** para esta variável). Portanto, pode-se inferir que o mercado não espera a divulgação da nota explicativa e precifica os ativos antecipadamente, o que reforça

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

os resultados da Tabela 5 sobre a capacidade do mercado de antecipar os lucros. Cormier e Magnan (2016) também evidenciaram que a informação sobre o lucro é captada antecipadamente.

Em seguida, testou-se os valores de *market-to-book* futuros para os relatórios de administração, conforme demonstrado na Tabela 9.

Tabela 9.

Regressão entre o *market-to-book* futuro, IFRS e qualidade da evidenciação

Variável Dependente: Market-to-book	Fevereiro		Março		Abril		Média	
	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t	Coef.	Teste t
Const	1,1218**	2,82	0,8437**	2,59	0,6562**	3,12	0,8447***	3,77
ROE	0,0496**	2,36	0,0385	1,51	0,0504**	2,58	-0,1044**	-2,09
IFRS	0,1757	2,07	0,1679**	1,99	0,1692**	2,19	0,1987**	2,07
ROE*IFRS	-0,0181	-0,25	-0,0097	-0,13	0,0037	0,05	-0,2598*	-1,87
PNRA	-0,0221	-1,35	-0,0179	-0,70	-0,0291**	-2,33	-0,0171	-1,01
ROE*PNRA	-0,0289**	-1,92	-0,0208	-1,03	-0,0188	-1,25	0,0507	1,25
PNRA*IFRS	0,0006	0,04	-0,0131	-0,52	0,0064	0,42	0,0180	0,85
ROE* PNRA*IFRS	0,1401**	2,95	0,1344**	2,71	0,1238**	2,68	0,3062**	2,78
Efeito Fixo de setor e ano	Sim		Sim		Sim		Sim	
R ²	12,67		11,67		14,02		15,31	
Sig. Modelo	0,000		0,000		0,000		0,000	
DW	1,844		1,876		1,869		1,923	
K-S	0,000		0,000		0,000		0,000	
Nº Observações	1.620		1.620		1.620		1.620	

Legenda. ROE: Retorno sobre o Patrimônio. PNRA: número de páginas do relatório de administração dividido pelo número de notas. DW = Durbin-Watson; K-S = *Kolmogorov-Smirnov*; N = número de observações.

Nota. Níveis de significância: * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01. Regressão OLS com efeitos fixos de setor e ano e erros padrões robustos.

Os resultados mostram que ao considerar o MB dos meses de fevereiro a abril do exercício seguinte, a variável ROE*PNRA*IFRS apresenta-se significativa, ao contrário do observado na Tabela 8 para as notas explicativas. No entanto, seu poder explicativo é inferior à mesma variável da Tabela 6 (0,8261***).

Isso demonstra que o mercado consegue antecipar, pelo menos em parte, as informações contábeis do relatório de administração, mas ele continua sendo relevante nos meses seguintes ao encerramento do exercício. Portanto, pode-se inferir que o relatório de administração tem maior relevância para o mercado como fonte de informação sobre o desempenho após as IFRS do que as notas explicativas.

Considerações Finais

O objetivo do estudo consistiu em investigar a influência da adoção das IFRS e da qualidade da evidenciação e seu reflexo no desempenho de mercado de companhias brasileiras. Para tanto, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e quantitativa. A amostra compreendeu 1.620 observações de 108 companhias nos 15 anos analisados, de 2001-2007 (pré-IFRS) e 2010-2017 (pós-IFRS).

De modo geral, o estudo demonstrou evidências de que a mudança para as IFRS elimina a relevância das informações de desempenho da companhia (ROE e ROA) para o mercado. É inferir, assim, que no período pós-adoção, outras informações contábeis ou mesmo outras fontes de informação além da contábil passaram a receber maior atenção dos participantes do mercado. Esse resultado é contrário à literatura que aponta para aumento da relevância das informações contábeis após a adoção das IFRS.

No entanto, este resultado pode ser explicado, ao menos em parte, pelo aumento da capacidade do mercado de antecipar os lucros no Brasil após a adoção das IFRS. Dessa forma, a divulgação do ROE ou do ROA perderia relevância, pois o mercado já os teria antecipado e precificado os ativos da companhia.

Em relação à qualidade da evidenciação, conclui-se que os relatórios contábeis (notas explicativas e relatório da administração) são mais relevantes após a adoção das IFRS. As notas explicativas apresentaram a maior variação entre os períodos (pré e pós IFRS), o que reflete o aumento considerável em seu conteúdo no período pós adoção. No geral, os resultados são consistentes com os objetivos das IFRS de fornecer aos investidores informações relevantes e de maior qualidade.

Os resultados dos testes de sensibilidade sugerem que o efeito da adoção das IFRS para companhias *cross-listing* não é significativo, devido ao fato de que essas companhias já enfrentam um ambiente de divulgação mais exigente. As informações das notas explicativas e do relatório de administração, além do próprio desempenho da companhia (ROE/ROA), perdem relevância nos meses subsequentes ao encerramento do exercício, constituindo-se mais uma prova da capacidade do mercado de antecipar os lucros e precificar os ativos.

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

Como contribuições do estudo, destaca-se que a adoção das IFRS por companhias brasileiras não aumentou a relevância das informações sobre o desempenho econômico da companhia para o mercado, diferentemente do observado em diversos estudos anteriores. Este achado pode ser útil para reflexões quanto aos modelos de decisão utilizados por investidores, para que órgãos reguladores reflitam sobre as necessidades informacionais dos usuários da informação contábil e sobre o *timing* da divulgação de informações, já que ficou evidente que o mercado consegue antecipar as informações de lucro.

Outra contribuição diz respeito à evidência de aumento da quantidade e da qualidade das notas explicativas e dos relatórios de administração após a adoção das IFRS, que se reflete em sua maior relevância para o mercado, o que pode servir de alerta para órgãos reguladores quanto a melhor estrutura dessas demonstrações, que tem recebido críticas nos últimos anos devido a alguns excessos observados no período pós-adoção, mas que se mostra, ainda sim, mais relevante do que os relatórios apresentados no período pré-adoção.

O estudo apresenta diversas limitações, como o número limitado de companhias e o horizonte temporal de análise. Dessa forma, sugere-se para estudos futuros a inclusão de novos períodos de análise, companhias de outros países e outras variáveis que podem ter influência sobre o desempenho de mercado e a qualidade da evidenciação contábil.

Além disso, a *proxy* utilizada para medir a qualidade da divulgação foi puramente quantitativa, dividindo-se o número de páginas pelo número de notas. No entanto, um coeficiente maior, não necessariamente, indica uma divulgação melhor, ou um texto mais transparente, por exemplo. Presume-se que a maior quantidade de páginas por nota possa levar a isso, mas é possível que isso não ocorra.

Além disso, os resultados do mercado de capitais com a adoção das IFRS precisam ser interpretados com cautela, pois refletem as consequências intencionais e não intencionais. Por exemplo, as reações do mercado de ações às reconciliações IFRS podem refletir a liberação de informações relevantes para os acionistas (Horton e Serafeim, 2010) ou a transferência de riqueza entre credores e acionistas (Christensen et al., 2009).

Referências

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

- Abdullah, H., & Tursoy, T. (2021). Capital structure and firm performance: evidence of Germany under IFRS adoption. *Review of Managerial Science*, 15(2), 379-398. <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00344-5>
- Albu, N., Nicolae Albu, C., Bunea, Ș., Artemisa Calu, D., & Mădălina Girbina, M. (2011). A story about IAS/IFRS implementation in Romania. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 1(1), 76-100. <https://doi.org/10.1108/20421161111107868>
- Al-Nasrawi, S. A., & Thabit, T. (2020). The influence of the environmental factors on the adoption of the international accounting system IAS/IFRS: Case of Iraq. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 6(1), 66-85. <https://doi.org/10.32602/jafas.2020.005>
- Armstrong, C.S., Barth, M.E. and Riedl, E.J. (2010) ‘Market reaction to the adoption of IFRS in Europe’, *The Accounting Review*, 85(1), 31–61. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.1.31>
- Aubert, F., & Grudnitski, G. (2011). The impact and importance of mandatory adoption of International Financial Reporting Standards in Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22(1), 1-26. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2010.01043.x>
- Bae, K. H., Tan, H., & Welker, M. (2008). International GAAP differences: The impact on foreign analysts. *The Accounting Review*, 83(3), 593-628. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.3.593>
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and business research*, 36(1), 5-27. <https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730040>
- Barth, M. E., Beaver, W. H. & Landsman, W. (2001). The relevance of value relevance research for financial accounting standard setting: Another view. *Journal of Accounting and Economics* 31,77–104. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00019-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00019-2)
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of accounting research*, 46(3), 467-498. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x>
- Boina, T. M., & Macedo, M. A. D. S. (2018). Capacidade preditiva de *accruals* antes e após as IFRS no mercado acionário brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29, 375-389. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201806300>

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

- Brüggemann, U., Hitz, J. M., & Sellhorn, T. (2013). Intended and unintended consequences of mandatory IFRS adoption: A review of extant evidence and suggestions for future research. *European Accounting Review*, 22(1), 1-37. <https://doi.org/10.1080/09638180.2012.718487>
- Bruzzoni Júnior, A. C. Ott, E., Coelho, D. M., Menegat, L. A., & Webber, F. L. (2017). Persistência e Value Relevance dos Resultados Contábeis com a Adoção das IFRS: Um Estudo em Empresas de Países do GLENIF. *Enfoque*, 36(3), 33-51. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v36i3.31820>
- Byard, D., Li, Y., & Yu, Y. (2011). The effect of mandatory IFRS adoption on financial analysts' information environment. *Journal of accounting research*, 49(1), 69-96. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2010.00390.x>
- Callao, S., Jarne, J. I., & Laínez, J. A. (2007). Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 148-178. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2007.06.002>
- Cavalheiro, R., Huppes, C. M., & Kremer, A. M. (2017). Aplicação das IFRS para pequenas e médias empresas na perspectiva dos prestadores de serviços contábeis. *RC&C-Revista Contabilidade e Controladoria*, 9(2), 59-77. <https://doi.org/10.5380/rcc.v9i2.49804>
- Carmona, S., & Trombetta, M. (2008). On the global acceptance of IAS/IFRS accounting standards: The logic and implications of the principles-based system. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6), 455-461. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2008.09.003>
- Chalmers, K., Clinch, G., & Godfrey, J. M. (2011). Changes in value relevance of accounting information upon IFRS adoption: Evidence from Australia. *Australian journal of management*, 36(2), 151-173. <https://doi.org/10.1177/0312896211404571>
- Chebaane, S., & Othman, H. B. (2014). The impact of IFRS adoption on value relevance of earnings and book value of equity: the case of emerging markets in African and Asian regions. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 145, 70-80. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.06.012>
- Choi, M. S., & Zéghal, D. (1999). The effect of accounting firm mergers on international markets for accounting services. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 8(1), 1-22. [https://doi.org/10.1016/S1061-9518\(99\)00002-6](https://doi.org/10.1016/S1061-9518(99)00002-6)
- Clarkson, P., Hanna, J. D., Richardson, G. D., & Thompson, R. (2011). The impact of IFRS adoption on the value relevance of book value and earnings. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7(1), 1-17. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2011.03.001>

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

- Cormier, D., Demaria, S., Lapointe-Antunes, P., & Teller, R. (2009). First-time adoption of IFRS, managerial incentives, and value-relevance: Some French evidence. *Journal of International Accounting Research*, 8(2), 1-22. <https://doi.org/10.2308/jiar.2009.8.2.1>
- Cormier, D., Ledoux, M. J., & Villeneuve, G. (2015). Value relevance of discretionary accruals under environmental uncertainty: the incidence of IFRS and the country's legal regime. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 11(2), 161-187. <https://doi.org/10.1504/IJAPE.2015.068868>
- Cormier, D., & Magnan, M. L. (2016). The advent of IFRS in Canada: incidence on value relevance. *Journal of International Accounting Research*, 15(3), 113-130. <https://doi.org/10.2308/jiar-51404>
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2013). Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 147-177. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.10.007>
- Christensen, H. B., Lee, E., & Walker, M. (2009). Do IFRS reconciliations convey information? The effect of debt contracting. *Journal of Accounting Research*, 47(5), 1167-1199. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2009.00345.x>
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of accounting research*, 46(5), 1085-1142. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00306.x>
- Daske, H., & Gebhardt, G. (2006). International financial reporting standards and experts' perceptions of disclosure quality. *Abacus*, 42(3-4), 461-498. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2006.00211.x>
- Dicko, S., & Khemakhem, H. (2010). The expected impact of IAS/IFRS adoption on the French financial market. *Presented at: The accounting, control and audit between change and stability*. Retrieved May, 2010, France.
- Dontoh, A., Radhakrishnan, S., & Ronen, J. (2004). The Declining Value-relevance of Accounting Information and Non-Information-based Trading: An Empirical Analysis. *Contemporary Accounting Research*, 21(4), 795-812. <https://doi.org/10.1506/J6P4-2UYP-HFXY-RBT1>
- Epstein, B. J., & Mirza, A. A. (1999). *Interpretation and application of international accounting standards*. John Wiley & Sons, Inc.

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

- Florou, A., & Pope, P. F. (2012). Mandatory IFRS adoption and institutional investment decisions. *The Accounting Review*, 87(6), 1993-2025. <https://doi.org/10.2308/accr-50225>
- Gastón, S. C., García, C. F., Jarne, J. I. J., & Gadea, J. A. L. (2010). IFRS adoption in Spain and the United Kingdom: Effects on accounting numbers and relevance. *Advances in Accounting*, 26(2), 304-313. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2010.08.003>
- Gjerde, Ø., Knivsflå, K., & Sættem, F. (2008). The value-relevance of adopting IFRS: Evidence from 145 NGAAP restatements. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(2), 92-112. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2008.07.001>
- Hillier, D., Hodgson, A., & Ngole, S. (2016). IFRS and secrecy: assessing accounting value relevance across Africa. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 27(3), 237-268. <https://doi.org/10.1111/jifm.12043>
- Horton, J., & Serafeim, G. (2010). Market reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: first evidence from the UK. *Review of Accounting Studies*, 15(4), 725-751. <https://doi.org/10.1007/s11142-009-9108-5>
- Easley, D., & O'hara, M. (2004). Information and the cost of capital. *The journal of finance*, 59(4), 1553-1583. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00672.x>
- Iatridis, G., & Rouvolis, S. (2010). The post-adoption effects of the implementation of International Financial Reporting Standards in Greece. *Journal of international accounting, auditing and taxation*, 19(1), 55-65. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2009.12.004>
- Januarti, I., & Fahlevi, A. R. (2017). How the Mandatory IFRS Covergence and Conservatisms Determine the Value Relevance of Accounting Information: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 3(3), 31-73
- Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 105-231. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00030-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00030-1)
- Kouki, A. (2018). IFRS and value relevance: A comparison approach before and after IFRS conversion in the European countries. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(1), 60-80. <https://doi.org/10.1108/JAAR-05-2015-0041>

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

- Landsman, W.R., Maydew, E.L. and Thornock, J.R. (2012) ‘The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS’, *Journal of Accounting and Economics*, 53(1)34–54. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.04.002>
- Lev, B. (1989). On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. *Journal of accounting research*, 153-192. <https://doi.org/10.2307/2491070>
- Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2008). Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: A review and suggestions for future research. Working Paper. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1105398>
- Lo, K., & Lys, T. (2000). The Ohlson model: contribution to valuation theory, limitations, and empirical applications. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 15(3), 337-367. <https://doi.org/10.1177/0148558X0001500311>
- Lopes, A. B., Walker, M., & da Silva, R. L. M. (2016). The determinants of firm-specific corporate governance arrangements, IFRS adoption, and the informativeness of accounting reports: Evidence from Brazil. *Journal of International Accounting Research*, 15(2), 101-124. <https://doi.org/10.2308/jiar-51532>
- Madeira, F. L., & da Costa Junior, J. V. (2015). Value Relevance dos Outros Resultados Abrangentes nas Companhias Abertas Brasileiras. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(2), 204-217. <https://doi.org/10.14392/asaa.2015080204>
- Manganaris, P., Spathis, C., & Dasilas, A. (2016). How institutional factors and IFRS affect the value relevance of conservative and non-conservative banks. *Journal of Applied Accounting Research*, 17(2), 211-236. <https://doi.org/10.1108/JAAR-09-2014-0094>
- Okafor, O. N., Anderson, M., & Warsame, H. (2016). IFRS and value relevance: evidence based on Canadian adoption. *International Journal of Managerial Finance*, 12(2), 136-160. <https://doi.org/10.1108/IJMF-02-2015-0033>
- Oliveira Taylor, P., & Zittei, M. V. M. (2016). Normas internacionais de contabilidade para pequenas e médias empresas nos escritórios de contabilidade. *Revista Liceu On-Line*, 6(1), 148-166.
- Pae, J., Thornton, D. B., & Welker, M. (2008). Agency cost reduction associated with EU financial reporting reform. *Journal of International Accounting Research*, 7(1), 51-76. <https://doi.org/10.2308/jiar.2008.7.1.51>

Adoção das IFRS e Qualidade da Evidenciação Contábil: Sua Influência no Desempenho de Mercado

- Palepu, K. G., Healy, P. M., & Peek, E. (2013). *Business analysis and valuation: IFRS edition*. Cengage learning.
- Pelucio-Grecco, M.C., Geron, C.M.S., Grecco, G.B., Lima, J.P.C., 2014. The effect of IFRS on earnings management in Brazilian non-financial public companies. *Emerg. Mark. Rev.* 21, 42-66. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2014.07.001>
- Sánchez, H. H. G., Alejandro, K. A. C., Sáenz, A. B. M., & García, M. D. P. R. (2017). Efecto en la calidad de la información ante cambios en la normatividad contable: caso aplicado al sector real mexicano. *Contaduría y administración*, 62(3), 746-760. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2015.11.012>
- Santana, V.d.F., Rathke, A.A.T., Laureço, I., Dalmmcio, F.Z., (2014). IFRS Accounting Quality in Latin America: A Comparison with Anglo-Saxon and Continental European Countries and the Role of Cross-listing in the U.S. Working Paper. University of Sao Paulo. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2438268>
- Silva, A. P., Fontes, A., & Martins, A. (2021). Perceptions regarding the implementation of International Financial Reporting Standards in Portugal and Brazil. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 44, 100416. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2021.100416>
- Warfield, T. D., & Wild, J. J. (1992). Accounting recognition and the relevance of earnings as an explanatory variable for returns. *The Accounting Review*, 67(4), 821.
- Watts, R. L. (2003), Conservatism in Accounting, Part I: Explanations and Implications, in: *Accounting Horizons*, 17, 207-221. <https://doi.org/10.2308/acch.2003.17.3.207>
- Yang, H. I. (2012). Capital market consequences of managers' voluntary disclosure styles. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 167-184. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.08.003>

Submetido: 08/05/2020

Aceito: 21/07/2023