

Contabilidade & Gestão

Revista Científica da Associação de Contabilidade e Gestão

REVISTA CIENTÍFICA DA ASSOCIAÇÃO DE CONTABILIDADE E GESTÃO DO ENSINO SUPERIOR

11

Novembro 2011

Com a colaboração
científica da:



ADGES

Associação de Docentes de
Contabilidade do Ensino Superior



ÍNDICE

Editorial	5
Produção científica em Contabilidade Financeira: o caso português no período 2001-2009	9
La divulgación de información medioambiental en las autarquias portuguesas: caracterización y factores explicativos	43
Financial Disclosure and Stock Price Volatility: Evidence from Portugal and Belgium	77
Contabilização do direito desportivo sobre jogadores profissionais em clubes portugueses e brasileiros	111
Estatutos da Revista «Contabilidade e Gestão».....	161
Nota aos autores	165
Especialistas	173
Ficha Técnica	175
Contactos	177

A revista *Contabilidade e Gestão* (*Portuguese Journal of Accounting and Management*) é um fórum privilegiado para a investigação que se desenvolve em Portugal, servindo a comunidade académica contabilística portuguesa e todos aqueles que se interessam pela investigação nesta área do saber. A Direcção mantém o compromisso de indexação da revista a nível nacional e internacional e o Conselho Editorial continua a acolher todo o tipo de investigação de qualidade, independentemente dos paradigmas e metodologias.

Este número é composto por quatro artigos, e apesar de serem todos na área da Contabilidade versam temas muito diferentes (investigação em contabilidade financeira em Portugal, contabilidade ambiental, a importância da informação contabilística para os mercados financeiros e a problemática dos activos intangíveis). Os quatro artigos foram escritos em três línguas (português, espanhol e inglês), havendo uma co-autora espanhola.

No primeiro artigo, Maria Teresa Bianchi, Maria José Fonseca e José António Moreira analisam a produção científica em Contabilidade Financeira relativa ao caso português, através da recolha dos estudos empíricos encontrados em revistas da especialidade no período 2001-2009. A evidência recolhida permite concluir que embora o número de artigos publicados anualmente não seja grande, apresenta uma tendência crescente; em mais de metade dos casos a publicação foi efectuada em revistas estrangeiras, apesar de o número de co-autores estrangeiros participantes nas publicações ser reduzido. Relativamente aos temas tratados tem havido o domínio de investigação sobre normas internacionais de contabilidade e matérias ambientais. A preferência por estes dois temas prende-se com a recente adopção pela União Europeia (e particularmente por Portugal enquanto país membro) das normas internacionais e com o papel que a Contabilidade cada vez mais tem na produção de informação relacionada com a sustentabilidade económica, social e ambiental. O estudo revela que se nota uma elevada concentração da produção num conjunto restrito de investigadores e num número reduzido de revistas. Demonstra ainda que a revista *Contabilidade e Gestão*, lançada pela Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas, não obstante ter aparecido apenas em maio de 2004 é a publicação que, no período considerado, congrega o maior número de estudos empíricos sobre a realidade portuguesa, tendo sido responsável pela divulgação de 10 artigos, ou seja, 20% do total.

No segundo artigo, Verónica Ribeiro e Cristina Aibar Guzmán realizam um estudo sobre o tipo de informação ambiental divulgada nos Relatórios e Contas das autarquias portuguesas (fazendo a distinção entre municípios e empresas municipais). Os resultados do estudo revelam que estas entidades fazem divulgações de âmbito socio-ambiental mas são maioritariamente do tipo narrativo. Relativamente aos factores que influenciam a divulgação desta informação, as autoras só conseguiram comprovar que são as autarquias maiores as que mais informação divulgam, não havendo distinção na quantidade de informação relativamente à localização geográfica da autarquia ou entre as entidades que aplicam as normas contabilísticas do sector privado (empresas municipais) e as que aplicam as normas contabilísticas do sector público (municípios).

No terceiro artigo, Elisabete Vieira e Joaquim Carlos Pinho analisam as práticas de divulgação e os determinantes da transparência em dois países Europeus pequenos e pouco investigados: Portugal e Bélgica. Para analisar a transparência constroem dois índices que são aplicados às empresas portuguesas cotadas não financeiras e a uma amostra equivalente belga. Avaliam as diferenças nas práticas de divulgação entre as empresas portuguesas e belgas usando um modelo de transparência e um modelo de volatilidade. Concluem que as empresas portuguesas são menos transparentes do que as belgas, no que respeita a matérias relacionadas com a propriedade do capital e a governação da sociedade. Os resultados mostram ainda que as empresas mais lucrativas e grandes são mais transparentes. Não encontram qualquer associação entre a transparência da informação e a volatilidade do preço das acções. Contudo, quando consideram os relatórios trimestrais é encontrada uma relação negativa para o segundo trimestre, sugerindo que quanto maior é a transparência, menor é a volatilidade nos preços das acções.

Finalmente, o quarto artigo é da autoria de Sérgio Cruz, Luís Lima Santos e Graça Azevedo. Trata a contabilização do direito desportivo sobre o jogador profissional, um elemento intangível de grande importância para as sociedades desportivas. O estudo analisa a contabilização desse direito, quer em clubes portugueses, quer em clubes brasileiros. Utilizando como metodologia o questionário, os autores concluem que o direito desportivo sobre o jogador profissional, independentemente da sua origem, cumpre com os requisitos necessários para ser reconhecido como activo intangível. Verificam ainda que nem sempre as práticas contabilísticas dos clubes portugueses e brasileiros estão de acordo, não sendo também claro se cumprem com o normativo contabilístico aplicável: em Portugal, a quase totalidade dos clubes não reconhece o direito desportivo resultante da formação, acreditando-se que não existe um critério fiável para a valorização desse direito. Contrariamente, todos os clubes brasileiros reconhecem esse direito como activo intangível.



OTOC

O Conselho Editorial continua a solicitar a todos os orientadores de dissertações de mestrado e teses de doutoramento que incentivem os seus alunos à submissão de artigos à revista *Contabilidade e Gestão (Portuguese Journal of Accounting and Management)*.

A Presidente do Conselho Editorial

Lúcia Lima Rodrigues

Produção científica em Contabilidade Financeira: o caso português no período 2001–2009

Maria Teresa Bianchi

Assistente Convidada

Faculdade de Economia,

Universidade do Porto

Maria José Fonseca

Assistente

Universidade Católica Portuguesa – CRP,

Faculdade de Economia e Gestão

José António Moreira *

Professor Auxiliar

CEF.UP, Faculdade de Economia, Universidade do Porto

jantonio@fe.up.pt

Recebido a 23 de fevereiro de 2011; Aceite a 29 de março de 2011

* Autor correspondente: Rua Roberto Frias, 4200–464 Porto; telefone: 225501100

Resumo

Sabe-se muito pouco sobre a produção científica em Contabilidade Financeira relativa ao caso português. O presente estudo é um contributo neste domínio, ao recolher e analisar os estudos empíricos encontrados em revistas da especialidade no período 2001-2009.

A análise tem por base sete dimensões: ano da publicação; autor(es); revista; tema; natureza da amostra; técnicas de recolha e técnicas de tratamento de dados. A evidência recolhida permite sintetizar um conjunto de conclusões: embora o número de artigos publicados anualmente não seja muito expressivo, apresenta uma tendência crescente; em mais de metade dos casos a publicação foi efetuada em revistas estrangeiras, apesar de o número de coautores estrangeiros participantes nas publicações ser reduzido; os temas tratados com maior frequência dizem respeito a normas internacionais de contabilidade, matérias ambientais e sociais – em ambos os casos, de modo particular os aspetos relativos à divulgação de informação –, intangíveis e *earnings management*; predominam como principais técnicas de recolha e de tratamento de dados a análise de conteúdo e a modelização econométrica, respetivamente; nota-se elevada concentração da produção num conjunto restrito de investigadores e num número reduzido de revistas; por último, verifica-se que os estudos sobre empresas não cotadas são relativamente escassos, não obstante elas constituírem a maioria do tecido empresarial português.

Palavras-chave: Contabilidade Financeira, investigação empírica, Portugal.

Financial Accounting Scientific Production: the Portuguese Case in 2001-2009

Abstract

There is scarce evidence about Financial Accounting scientific production for the Portuguese case. This study is a contribution to enhance the knowledge about such an issue. It collects and analyses empirical studies published in journals of the area in the period 2001-2009.

The analyses cover seven dimensions: publishing year; authors; journal; topic; sample type; data collection and data treatment techniques. The evidence allows to summarize a set of conclusions: although the number of articles published annually is small, the trend is increasing; despite the small number of foreign coauthors, more than half of the articles has been published in foreign journals; research topics are clustered around international accounting standards, environmental and social accounting disclosure, in-

tangibles and earnings management; the main data related collection and treatment techniques are content analysis and econometric modeling; there is a high concentration of the articles in terms of authors and journals; finally, despite the overwhelming weight of unlisted companies in the Portuguese economic environment, there are very few articles dealing with this type of companies.

Keywords: Financial accounting, empirical research, Portugal.

1. Introdução

“A despesa [em I&D] do conjunto das instituições públicas e privadas sem fins lucrativos assume o papel de indutor do crescimento nacional e cresce 70% (a preços correntes) entre 2005 e 2008, passando de 739 milhões de euros para 1.256 milhões de euros respectivamente. Esse crescimento é de 31% entre 2007 e 2008. O conjunto dos sectores do Ensino Superior e das Instituições Privadas sem fins lucrativos representa cerca de 1.062 milhões de euros em 2008 (era 777 milhões de euros em 2007), representando 42% da despesa nacional total em I&D.

...

O número total de publicações científicas referenciadas internacionalmente quase que duplicou desde 2004, tendo sido registadas em 2008 cerca de 626 publicações científicas por milhão de habitantes.”

MCTES – Ministério da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior¹

Em Portugal, a investigação científica dita “pura” tende a ser preponderantemente financiada pelo erário público. Por conseguinte, o aumento do financiamento destinado à atividade de investigação pode ser olhado como um indicador potencial da evolução da produção científica geral do país. O que não é tão clara é a distribuição do impacte desse investimento pelas diferentes áreas do Conhecimento, em particular na área da Contabilidade. O presente estudo, ao debruçar-se sobre a evolução da produção científica em Contabilidade Financeira, traduzida em artigos publicados no período 2001-2009, faz um contributo direto para um conhecimento mais aprofundado do que se passa nesta subárea em Portugal. De um modo mais concreto, este estudo afere para o caso português, no domínio da investigação empírica de cariz positivista (e.g. Ball e Brown, 1968; Watts e Zimmerman, 1978, 1986 e 1990), o que se tem vindo a investigar e onde tem sido publicado.

¹ http://www.portugal.gov.pt/pt/GC18/Governo/Ministerios/MCTES/Documentos/Pages/20091113_MCTES_Doc_Potencial_Cientifico_Tecnologico.aspx

O presente estudo é inovador quanto ao objeto e à própria metodologia. Diferencia-se dos poucos estudos existentes sobre a análise da investigação em Contabilidade em Portugal (e.g. Guimarães *et al.*, 2000; Guimarães, 2006) por se centrar na subárea da Contabilidade Financeira e na realidade portuguesa; por não se limitar a revistas nacionais, alargando o espectro de modo a abarcar revistas de todas as nacionalidades, considerando especificamente na análise os artigos que, incidindo sobre aquela realidade, têm pelo menos um autor português; por abranger um período temporal mais recente que é bastante mais fértil em termos de investigação do que o passado coberto nas mencionadas publicações; por sistematizar os temas tratados na produção científica, as metodologias usadas, quem investiga e onde publica.

A evidência recolhida mostra um volume anual de artigos reduzido, mas com tendência crescente; uma elevada concentração num conjunto restrito de investigadores e num pequeno número de revistas; e o papel central das revistas estrangeiras como plataforma de publicação. Os estudos incidem maioritariamente sobre empresas cotadas; os temas tratados com maior frequência são os que respeitam a normas internacionais de contabilidade, matérias ambientais e sociais, intangíveis e *earnings management*; e as principais técnicas de recolha e de tratamento de dados são a análise de conteúdo e a modelização econométrica.

O reduzido número de artigos parece ser fruto do número de investigadores existente em Contabilidade Financeira, mas também da especificidade da realidade contabilística portuguesa. Aqui, sobressaem a dificuldade na obtenção de dados estatísticos, tendo como contraponto a reduzida dimensão das amostras e a dificuldade em publicar os resultados em revistas académicas de referência, dada a reduzida representatividade internacional daquela realidade.

A estrutura do trabalho é a seguinte. Na secção 2 são explicitados os procedimentos seguidos para a seleção e recolha dos artigos, bem como a metodologia utilizada para a sua análise. Na secção 3 apresentam-se os resultados da pesquisa, procedendo-se à sistematização e discussão dos mesmos. Por fim, na secção 4, apresenta-se uma síntese conclusiva com as principais ilações.

2. Processo de recolha das publicações e metodologia de análise

Com a finalidade de conhecer a produção científica em Contabilidade Financeira, no período 2001-2009, efetuou-se um levantamento dos artigos publicados nesse intervalo temporal, seguindo um processo de recolha consentâneo com o habitualmente adotado em trabalhos desta índole (e.g. Fields *et al.*, 2001; Baker e Barbu, 2007; Eugénio, 2007; Faria, 2006 e 2008; Calixto, 2010).

O processo decorreu em duas fases. Na primeira, o levantamento foi realizado

através da consulta das bases de dados bibliográficas Biblioteca do Conhecimento Online (*b-on*) e Google Académico, utilizando para a busca, isolada ou conjuntamente, as seguintes palavras-chave: «investigação em contabilidade financeira», «financial accounting research», «evolution of research on financial accounting», «trends on financial accounting research», «Portugal», «português», «portuguesas», «BVL P», «Euronext Lisboa», «Euronext Lisbon», «PSI 20» e «SABI». Como é evidente pela análise destas palavras-chave, o objetivo era aceder a todas as publicações que dissessem respeito a Portugal e a Contabilidade Financeira. Esta fase de recolha apresenta como principal limitação o facto de ignorar trabalhos publicados mas que se encontram ausentes das bases de dados eletrónicas, por só existirem em edição impressa ou por eventual atraso na atualização daquelas bases.

Para diluir tal lacuna, a segunda fase do processo teve em vista complementar a anterior através de uma consulta sistemática aos índices de um conjunto de revistas portuguesas que, no período em análise, se sabia não estarem indexadas nas bases de dados consultadas: Contabilidade e Gestão, Notas Económicas, *Portuguese Journal of Management Studies* e Revista de Contabilidade e Comércio. Conseguiu-se, por esta via, ser mais abrangente na seleção do universo de artigos considerado no estudo.

Em conjunto, estas duas fases tinham como finalidade – e julga-se que o conseguiram – assegurar que, muito embora a seleção efetuada pudesse não apreender a totalidade do universo dos artigos relevantes publicados, a amostra fosse representativa da investigação produzida no período.

Recolhida a amostra, procedeu-se à leitura dos artigos. Processo moroso, mas que permitiu reter apenas aqueles que, simultaneamente, tratassem temas inseridos no âmbito da Contabilidade Financeira², utilizassem uma amostra com empresas nacionais e em que pelo menos um dos autores fosse português. Sempre que a busca eletrónica apenas facultou o título e referência do artigo, ou o resumo deste, o acesso ao texto integral foi obtido na edição em papel da respetiva revista.

Finalmente, cada artigo foi classificado segundo sete dimensões: ano da publicação; autor(es); revista; tema; natureza da amostra; técnicas de recolha e técnicas de tratamento de dados.

A classificação dos estudos quanto aos três primeiros atributos (ano da publicação, autor(es) e revista) foi diretamente efetuada a partir dos dados recolhidos. Para os restantes, a classificação (tema, amostra, técnicas de recolha e técnicas de tratamento de dados) foi estabelecida com base nas categorizações que se apresentam seguidamente.

² Retiveram-se apenas os estudos que estavam diretamente relacionados com as matérias tratadas de forma exclusiva pela Contabilidade Financeira, e ainda os que, muito embora extravasassem o âmbito estrito desta área, abrangessem também matérias relativas ao *Corporate Governance*.

Classificação dos artigos por temas

O método de classificação dos artigos por temas tem como referência a tipologia habitualmente seguida nas grandes conferências da área, muito em especial o encontro anual promovido pela *European Accounting Association*. Considerando a sistematização adotada por este organismo, os artigos recolhidos podem ser agrupados nas seguintes categorias: contabilidade internacional; contabilidade ambiental e social; *corporate governance*; contabilidade e sistemas de informação, onde se inserem os trabalhos sobre relato eletrónico existentes na amostra; e relato financeiro, abrangendo esta última classe os estudos sobre manipulação de resultados, intangíveis e contabilidade sectorial que, para efeitos do presente trabalho, foram consideradas categorias autónomas.

Assim, atendendo ao respetivo objeto de estudo, expresso nas palavras-chave propostas em cada um, os artigos foram classificados nas oito categorias explicitadas na tabela 1.

Tabela 1 | ***Categorização dos estudos quanto ao tema***

Categoria		Objeto de estudo
IFRS	Normas internacionais de contabilidade	Impacte da adoção das IAS/IFRS, em geral, ou compliance com IAS/IFRS específicas
MAS	Matérias ambientais e sociais	Relato financeiro relativo a matérias ambientais e sociais
INT	Intangíveis	Reconhecimento, mensuração e divulgação de intangíveis
MR	Manipulação dos resultados ("earnings management")	Manipulação (qualidade) dos resultados
CG	<i>Corporate governance</i>	Governo das sociedades
NCS	Normalização contabilística sectorial	Relato financeiro específico de setores
RE	Relato eletrónico	Utilização de <i>Web sites</i> para divulgação de informação
OUT	Outros temas	Categoria residual que inclui os temas não abrangidos nas restantes categorias e que apareceram tratados uma única vez

Como alguns artigos abordam mais de um tema, sendo por isso suscetíveis de serem enquadrados em múltiplas categorias, optou-se à partida por utilizar o chamado método de contagem global como critério de referência para apurar a distribuição anual dos artigos por temas. Ou seja, cada artigo foi contabilizado tantas vezes quantos os temas que abordava. Consequentemente, o número total de publicações daí resultante é superior ao número real de publicações (cf. GPEARI, 2010:4). Complementarmente foi adotado o método da contagem fracionada que, no caso de um artigo abranger múltiplos temas, atribui uma fração de uma publicação para cada tema.

tipos temas, requer a sua distribuição equitativa pelas várias categorias, sendo a soma das suas representações sempre igual à unidade. A Tabela 5 apresenta o total de publicações segundo ambos os métodos mencionados.

A operacionalização da classificação por temas adotou como critério principal as palavras-chave constantes dos artigos. Porém, para aqueles que não foram passíveis de serem diretamente enquadrados usando tal critério, houve que definir tratamentos específicos. Por exemplo, 7 dos artigos recolhidos não continham palavras-chave e nos restantes o número destas variava entre 3 e 6 por publicação. A solução utilizada consistiu em reter apenas as três primeiras palavras-chave de cada artigo. Nos casos em que tais palavras eram omissas, definiram-se, a partir do *abstract*, três palavras-chave que se afiguravam representativas. Trata-se de uma solução seguida na literatura neste tipo de análise, pensada no sentido de minimizar eventuais enviesamentos (e.g. Shimizu *et al.*, 2007).

Classificação dos artigos quanto à natureza da amostra, às técnicas de recolha e às técnicas de tratamento de dados

No que respeita à natureza da amostra, a falta de apoio teórico que propo-nha uma solução neste domínio determinou que os artigos fossem seriados segundo a classificação que se afigurava mais adequada: a do tipo de empresas que estão no cerne do estudo (financeiras/não financeiras; cotadas/não cotadas) e o período de referência dos dados.

Relativamente às técnicas de recolha de dados, que se apresentam relacionadas com as respetivas fontes, os estudos foram agrupados nas quatro categorias constantes da tabela 2.

Tabela 2 | Categorização dos estudos quanto às fontes e às técnicas de recolha de dados

Fonte primária	Técnica de recolha	Descrição
Bases de dados R&C	Leitura direta	A informação a tratar, de natureza quantitativa, é recolhida diretamente de bases de dados estatísticas ou de R&C
R&C Web sites Outros documentos	Análise de conteúdo	A informação a tratar, essencialmente de cariz narrativo, é recolhida através da técnica de análise de conteúdo aplicada a R&C, a <i>Web sites</i> ou a outros documentos
Indivíduos ou grupos de indivíduos	Inquérito por questionário	A informação a tratar é recolhida por meio de inquérito dirigido a indivíduos ou a grupos de indivíduos
Indivíduos	Entrevista	A informação a tratar é recolhida por meio de entrevista, estruturada ou não

Legenda: R&C – relatórios e contas.

Por razões de parcimónia, o Anexo I – que contém a lista dos artigos selecionados – não faz referência explícita à recolha de dados por leitura direta de bases de dados estatísticas ou de relatórios anuais. Já nos estudos que utilizam análise de conteúdo, inquérito por questionário ou entrevista, é feita menção explícita à técnica subjacente.

No que respeita às técnicas estatísticas utilizadas no tratamento de dados, os artigos foram agrupados nas três categorias apresentadas na tabela 3.

Tabela 3 | **Categorização dos estudos quanto às técnicas estatísticas utilizadas**

Técnica estatística	Descrição
Modelização econométrica	Utilização de modelos econométricos para testar as hipóteses de investigação
Testes estatísticos	Utilização de testes estatísticos para testar as hipóteses de investigação, sem recurso a modelização econométrica
Estatística descritiva	Utilização de análise exploratória de dados

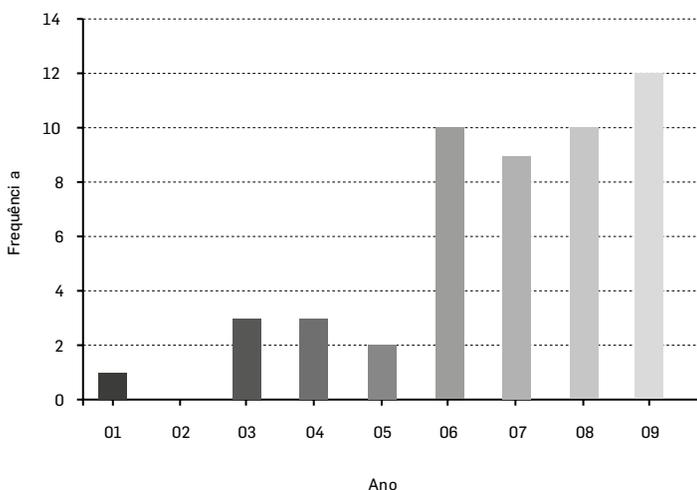
Também por uma questão de parcimónia, a utilização de estatísticas descritivas, presente na generalidade dos estudos, não é expressamente mencionada no Anexo I. Já os artigos que utilizam modelização econométrica, ou os que fazem recurso a testes estatísticos (sem modelização econométrica), estão explicitamente assinalados no referido anexo.

Descritas as metodologias usadas, na secção seguinte analisa-se a produção científica no domínio da Contabilidade Financeira para o caso português.

3. Análise da produção científica na subárea da Contabilidade Financeira

3. 1. Evolução do número de trabalhos publicados anualmente

Da pesquisa efetuada para o período 2001-2009 resultou a recolha de um total de 50 artigos, da autoria de 66 investigadores, divulgados em 29 revistas (cf. Anexos I e II). Como se pode observar na figura 1, o número de artigos publicado anualmente não é muito expressivo, embora apresente uma tendência crescente.

Figura 1 | **Número de estudos publicados anualmente (período 2001-2009)**


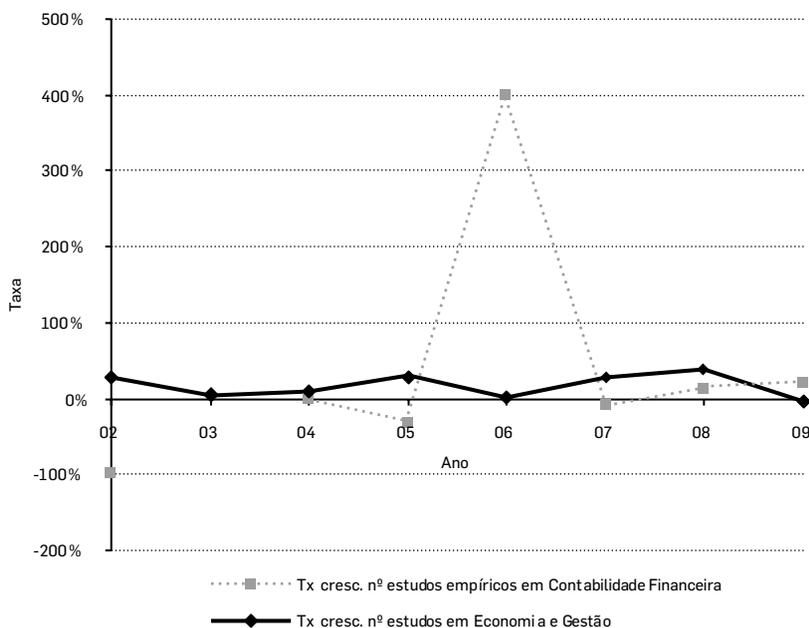
No período considerado podem identificar-se dois subperíodos distintos. O primeiro, de 2001 a 2005, em que a produção científica foi reduzida e irregular, situando-se o número médio de publicações em apenas 1,8 artigos/ano. O segundo, de 2006 em diante, em que após um acentuado crescimento neste ano, o número de artigos editados anualmente atingiu valores claramente acima dos observados no período anterior, alcançando um valor máximo anual de 12 artigos em 2009, e um valor médio de 10,25 artigos. A tabela 4 reflete estas evoluções.

 Tabela 4 | **Número médio de artigos publicados por período**

Período	Nº total de artigos	Nº médio de artigos/ano
2001-2005	9	1,80
2006-2009	41	10,25
2001-2009	50	5,56

Em termos genéricos, o crescimento médio da produção científica a partir de 2006 parece acompanhar a evolução média crescente do financiamento da investigação referida pelo MCTES – Ministério da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior, mencionada na citação constante da Introdução ao presente trabalho. Porém, como se pode verificar na figura 2, o crescimento da produção científica em 2006, relativamente ao ano precedente, parece ser específico da subárea da Contabilidade Financeira. Efetivamente, não se encontra semelhança entre esse crescimento e o verificado para a produção científica nacional em Economia e Gestão.

Figura 2 | *Evolução comparativa dos estudos em Economia e Gestão e dos estudos em Contabilidade Financeira (taxas médias anuais de crescimento em %)*



Nota: A taxa média anual de crescimento da produção científica nacional em Economia e Gestão foi calculada a partir do número de publicações nestas áreas científicas apurado pelo método da contagem global e fornecido pelo GPEARI (2010).

Ao longo de todo o período analisado, as maiores taxas de crescimento da produção científica nacional em Economia e Gestão, 40% e 32%, foram registadas nos anos de 2008 e 2005, respetivamente. O valor mais baixo foi o decréscimo de 3% observado em 2009, seguindo-se o ano de 2006 com um crescimento anual de apenas 3%.

Analisando, comparativamente, a realidade refletida no gráfico anterior com o crescimento anual médio das despesas em I&D do ensino superior³, não se pode concluir que seja esta determinante a razão principal para a elevada taxa de crescimento da produção científica em Contabilidade Financeira no ano de 2006. É um facto que no período em análise o maior crescimento dessas despesas ocorre em 2005, com uma taxa de 35%. Mas o ano de 2004 apresentou um decréscimo de 4% e o ano de 2006 uma diminuição de 0,4%.

³ A taxa média anual de crescimento das despesas em I&D no Ensino Superior, a preços constantes, foi calculada a partir do montante das despesas em I&D no Ensino Superior, a preços correntes, fornecido pelo GPEARI (2002, 2007, 2009a), deflacionado pelo “índice implícito dos preços do PIB”, que é o deflator recomendado pela OCDE para o cálculo das despesas em I&D, a preços constantes (Ano base: 2000).

Portanto, pese embora o provável desfasamento temporal entre o reconhecimento das despesas em I&D e o seu impacto ao nível da publicação de produção científica, a evolução verificada na produção científica em Contabilidade Financeira parece dever-se mais a fatores específicos desta subárea de investigação uma vez que, como referido, apresenta um perfil dissemelhante do observado na produção científica em Economia e Gestão.

Atendendo a que também é frequente associar a produção científica à evolução do número de doutorados na área, procurou-se ter esta determinante em consideração na análise. Porém, as únicas estatísticas disponíveis neste domínio respeitam a Economia e Gestão, com uma taxa de crescimento média anual daquele número de cerca de 10%, relativamente constante ao longo do período⁴. É possível que a evolução do número de doutorados em Contabilidade seja diferente nesse período específico, até porque a década foi fértil na formação de nível superior nesta área, com nítido crescimento do número de efetivos, muito embora não se tenha conseguido encontrar estatísticas publicadas que permitissem confirmar tal diferença. No entanto, tendo presente que foi por meados da década que começou a existir uma massa crítica de doutorados em Contabilidade, e no sentido de clarificar a razão principal da evolução verificada em 2006, procedeu-se a um levantamento dos autores dessas publicações para averiguar em que ponto das respetivas carreiras académicas se encontravam. A evidência encontrada, não tabelada, mostra que são sobretudo jovens investigadores, mestrandos ou doutorandos, por vezes coautorados na publicação pelos seus orientadores. Por conseguinte, o referido pico de publicações em 2006 parece corresponder a uma situação específica da subárea da Contabilidade Financeira, determinada pelo surgimento nesse ano, ou no precedente, de um conjunto de jovens investigadores que passaram a publicar a sua investigação.

O perfil do volume de publicações que se desenha a partir de 2006 tem subjacente, também, uma outra característica: uma alteração nas temáticas da investigação. Tal como ilustra a Tabela 5, essa mudança parece decorrer da adoção das IAS/IFRS, em 2005; da reiterada revisão das normas sobre intangíveis, desde 2004; do crescente interesse pelo relato social e ambiental; do estudo das práticas de manipulação dos resultados. Portanto, a produção científica no ano de 2006 parece ser fruto da confluência de dois fenómenos na área da Contabilidade Financeira: o aparecimento de novos investigadores e de novas temáticas, constituindo um ponto de viragem na investigação em Contabilidade, em Portugal.

3.2. Evolução da produção por tema

Os estudos foram agrupados nas oito categorias apresentadas na secção precedente. A distribuição, por ano e por tema, segundo o método de contagem global, consta da tabela seguinte onde se apresentam também, como

⁴GPEARI (2009b).

comparativo, os totais apurados pelo método da contagem fracionada.

Tabela 5 | *Distribuição, por ano e por tema, dos estudos em Contabilidade Financeira*

Ano	Tema								ΣMCG	ΣMCF
	IFRS	MAS	INT	MR	CG	RE	NCS	OUT		
2001	--	--	--	--	--	--	--	1	1	1
2002	--	--	--	--	--	--	--	--	0	0
2003	--	--	1	--	1	1	--	--	3	3
2004	--	2	--	--	--	1	--	1	4	3
2005	--	1	--	--	1	--	--	--	2	2
2006	3	2	3	1	--	1	2	--	12	10
2007	4	--	2	2	1	--	--	--	9	9
2008	3	3	--	3	--	2	--	2	13	10
2009	2	1	2	2	4	--	--	1	12	12
ΣMCG	12	9	8	8	7	5	2	5	56	--
ΣMCF	11	7	7,5	7,5	7	3	2	5	--	50

Legenda:

IFRS – normas internacionais de contabilidade; **MAS** – matérias ambientais e sociais; **INT** – intangíveis; **MR** – manipulação e/ou qualidade dos resultados; **CG** – *corporate governance*; **NCS** – normalização contabilística sectorial; **RE** – relato eletrónico; **OUT** – outros temas. **ΣMCG** – Totais pelo método de contagem global; **ΣMCF** – Totais pelo método de contagem fracionada.

Olhando para o ano de 2006, horizontalmente, verifica-se que são os novos temas (IFRS, INT e NCS) que explicam parte considerável da produção, tal como se mencionou acima. Aliás, a problemática associada à adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS, do IASB) é o tema que, apesar das publicações só surgirem a partir de 2006, assume maior expressão, com um total de 12 artigos. Destes, embora não diretamente visíveis na tabela, 5 (42%) versam o enquadramento contabilístico de instrumentos financeiros à luz da IAS 32 e da IAS 39.

Tendo em conta o método de contagem global, no conjunto desses 12 artigos, 2 estão simultaneamente inseridos em outras categorias. Um deles analisa o grau de adaptação das empresas portuguesas à IAS 38, estando, portanto, também incluído no tema intangíveis (INT); o outro investiga o impacto da adoção das IAS/IFRS na qualidade dos resultados, estando, por isso, também inserido na categoria manipulação de resultados (MR).

O relato de matérias ambientais e sociais (MAS) é um tema recorrente desde 2004, sendo tratado em 9 trabalhos. Destes, 4 incidem na divulgação de informação sobre as matérias ambientais e sociais em *Web sites*, pelo que se encontram também incluídos na categoria do relato eletrónico (RE).

Seguem-se as questões relativas ao reconhecimento, à mensuração e à divulgação de intangíveis (INT) e os estudos sobre manipulação (qualidade) dos resultados (MR) com 8 artigos publicados cada. Estes estudos surgem de forma continuada em cada um dos últimos quatro anos do período em análise. Já os trabalhos sobre intangíveis aparecem publicados desde 2003, de forma descontínua, mas recorrente, refletindo o facto de se tratar de uma problemática em aberto cujo normativo contabilístico tem sido sucessivamente sujeito a revisões.

As questões de investigação associadas ao *corporate governance* (CG) são tratadas em 7 artigos cuja publicação se inicia em 2003 e apresenta maior expressão em 2009, com um total de 4 artigos (57%) surgidos neste ano.

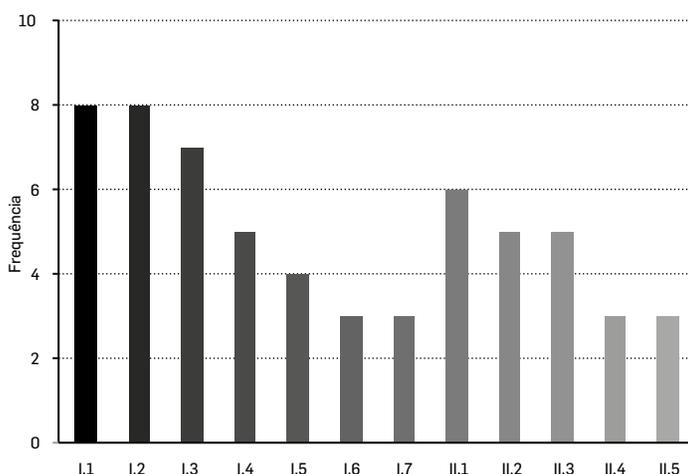
A normalização contabilística sectorial (NCS) aparece representada em 2 artigos publicados, ambos em 2006, de autores diferentes mas ambos referentes à relevação contabilística das existências de vinho do Porto nas empresas do setor.

Finalmente, na categoria residual (OUT), encontram-se agrupados os 5 trabalhos cujas temáticas não se inserem em nenhuma das outras categorias e que, adicionalmente, não são tratados mais do que uma vez no período considerado.

Em suma, verifica-se que a distribuição da produção científica por tema é relativamente mais uniforme, em termos do número de estudos publicados, do que a distribuição por ano.

Uma forma alternativa de analisar a distribuição da produção científica tem por base as palavras-chave referidas nos artigos, e está ilustrada na figura 3.

Figura 3 | **Palavras-chave mais frequentemente utilizadas (2001-2009)**



Legenda:

- I.1 - Intangíveis/Capital humano/Capital intelectual
- I.2 - Manipulação de result./qualidade dos result./conservadorismo
- I.3 - IAS/IFRS/Contabilidade internacional
- I.4 - Instrumentos derivados/Cont. de inst. financeiros
- I.5 - Internet
- I.6 - Cont. ambiental/informação ambiental
- I.7 - Responsabilidade social/relato social/CSR
- II.1 - Relatório anual
- II.2 - Divulgação de informação/Índices de divulgação
- II.3 - Harmonização contabilística
- II.4 - Cumprimento
- II.5 - Mercado de capitais

Para dar sentido ao gráfico, do conjunto de 150 palavras-chave selecionadas pelo processo referido na secção 2, retiveram-se as que apresentavam frequência igual ou superior a 3, o que representa 40% do total. Adicionalmente, por questões de grafismo, selecionou-se em primeiro lugar o conjunto das palavras-chave (I.1 a I.7) diretamente associadas aos temas enunciados na Tabela 5; só depois as restantes (II.1 a II.5). Dentro de cada grupo, a ordenação foi efetuada segundo o número de ocorrências.

A análise desta figura confirma as considerações anteriores a propósito da Tabela 5. A temática mais vezes abordada diz respeito às normas internacionais de contabilidade, agora representada pelas séries I.3 e I.4; os intangíveis e a manipulação dos resultados correspondem, respetivamente, às séries I.1 e I.2; o relato de matérias ambientais e sociais e o relato eletrónico – temas inter-relacionados pelo facto de os *Web sites* constituírem um meio de divulgação frequentemente utilizado para o relato social e ambiental –, é traduzido, conjuntamente, pelas séries I.5, I.6 e I.7. No segundo grupo de palavras-chave, a maior ocorrência verifica-se para a série II.1 (relatório anual), parecendo refletir o facto de uma grande parte dos estudos (46%) assentar na análise de conteúdo de relatórios e contas, como haverá oportunidade de constatar na subsecção 3.5; no que se refere à série II.2 (divulgação de informação e índices de divulgação), a sua dimensão tem por base, essencialmente, os estudos relativos a matérias ambientais e sociais e a instrumentos financeiros em que a vertente analisada é, em geral, a da divulgação de informação; as séries II.3 e II.4 (harmonização contabilística e cumprimento das normas) refletem o facto da generalidade dos estudos sobre normas internacionais de contabilidade pretenderem aferir o nível de harmonização decorrente da adoção das IAS/IFRS, em geral, ou analisar o nível de compliance das empresas com algumas IAS/FIRS específicas; por último, a série II.5 (mercado de capitais) traduz a circunstância da maioria dos estudos (62%) sobre a realidade portuguesa incidir sobre empresas cotadas, aspeto que será, também, mais evidente na discussão constante da subsecção 3.5.

3.3. Distribuição dos artigos por revistas

Analisada a produção científica por temas, procede-se agora à respetiva análise quanto às revistas onde os trabalhos foram publicados. A dispersão é neste caso maior, como se pode constatar pela análise da tabela 6.

Tabela 6 | **Distribuição por revistas dos estudos em Contabilidade Financeira (2001-2009)**

Revista	Nº artigos	%
Contabilidade e Gestão	10	20
Jornal de Contabilidade	4	8
Revista de Estudos Politécnicos	4	8
<i>Journal of Human Resource Costing & Accounting</i>	2	4
<i>Portuguese Journal of Management Studies</i>	2	4
Revista de Contabilidade e Comércio	2	4
Revista de Contabilidade & Finanças - USP	2	4
Revista Universo Contábil	2	4
<i>The International Journal of Accounting</i>	2	4
Subtotal	30	60
Outras (20 revistas discriminadas no Anexo II)	20	40
Total	50	100

Os 50 trabalhos distribuem-se assimetricamente por 29 revistas. Destas, 5 (17%) são nacionais e 24 (83%) estrangeiras, tendo estas acolhido a divulgação de 56% dos artigos. A concentração em revistas estrangeiras parece ser explicada por dois fatores: o facto de parte dos doutorados na área ter obtido o seu grau numa universidade estrangeira, o que tende a favorecer o processo de internacionalização na publicação; a pressão das escolas para que os seus investigadores publiquem a respetiva investigação em revistas internacionais (de preferência “revistas indexadas”), no sentido de favorecerem o reconhecimento internacional de tais escolas.

A revista *Contabilidade e Gestão*, lançada pela Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas em parceria científica com a ADCES – Associação dos Docentes de Contabilidade do Ensino Superior, não obstante ter aparecido apenas em maio de 2004 é a publicação que, no período considerado, congrega o maior número de estudos empíricos sobre a realidade portuguesa, tendo sido responsável pela divulgação de 10 artigos, ou seja, 20% do total.

Seguem-se o *Jornal de Contabilidade* – mensário técnico e científico da APOTEC – Associação Portuguesa de Técnicos de Contabilidade – e a *Revista de Estudos Politécnicos* – revista científica do Instituto Politécnico do Cávado e Ave – que, no período considerado, divulgaram 4 artigos cada, o que representa 8% do total da amostra⁵.

⁵ O *Jornal de Contabilidade* define-se em termos editoriais como “mensário técnico e científico”. Embora parte substancial da informação nele publicada possa ser caracterizada como sendo de natureza “técnica”, respondendo às questões práticas colocadas pelos associados da APOTEC, mesmo assim optou-se pela respetiva inclusão entre as publicações científicas consideradas no estudo. Concorreu para esta decisão o facto da revista publicar anualmente um conjunto de artigos científicos, baseados em trabalhos premiados no concurso *Prémio de Contabilidade “Luiz Chaves de Almeida”*. Neste contexto, a não consideração da revista iria enviesar a análise da produção científica nacional.

Como se pode verificar por essa tabela, há uma elevada concentração das publicações: dos 50 artigos, 30 (60%) foram publicados em apenas 9 revistas (18%), encontrando-se os restantes 20 disseminados por igual número de publicações cuja identificação consta do Anexo II; apesar das revistas nacionais representarem apenas 17% do número total, elas são responsáveis pela divulgação de 44% dos artigos.

3.4. Número de autores, coautorias e colaboração internacional

Um total de 66 investigadores, 58 portugueses e 8 estrangeiros, foi responsável pela produção dos 50 artigos. Destes, 38 (76%) foram elaborados em coautoria, verificando-se a participação de autores estrangeiros em 8 casos.

Existe uma grande assimetria na distribuição do número total de artigos publicados por autor, conforme se pode ver pela informação disponível na tabela 7.

Tabela 7 | *Número total de artigos publicados por autor (2001-2009)*

Autores		N.º de artigos publicados
N.º	%	
1	1,5	16
1	1,5	5
2	3,0	3
10	15,0	2
52	79,0	1
66	100,0	--

No período considerado, apenas 4 (6%) dos autores publicaram mais de dois estudos, sendo que 52 (79%) foram responsáveis pela publicação de 1 artigo cada. De salientar a elevada produção de um(a) autor(a) que publicou ou participou em coautoria em 16 artigos. O facto de um tão grande número de investigadores ter publicado apenas um artigo no período em análise pode ser visto, por um lado, como sinal das dificuldades com que se deparam para conseguirem manter um padrão de publicação regular; por outro, como sintoma da margem existente para o crescimento da produção científica na subárea da Contabilidade Financeira.

3.5. Caracterização quanto às fontes e técnicas de recolha e de tratamento de dados

Entre os 50 estudos empíricos, 5 (10%) versam exclusivamente sobre instituições bancárias. Dos restantes 45 (90%), que na sua maioria têm por objeto o estudo de empresas financeiras e não financeiras, 31 visam unicamente empresas cotadas, 8 incluem na amostra empresas cotadas e não cotadas e apenas 6 têm uma amostra composta somente por empresas não cotadas. A maior dificuldade em obter, no período em análise, dados contabilísticos para estas empresas poderá explicar, pelo menos parcialmente, tal situação.

O período de referência dos dados e o número de empresas incluídas na amostra variam consoante o tipo de estudo, sendo que os dados mais recentes se reportam a 2007 e os mais antigos a 1934. Quanto a fontes e técnicas de recolha e de tratamento de dados, a classificação dos estudos consta da tabela 8.

Tabela 8 | *Distribuição dos artigos por fontes e técnicas de recolha e de tratamento de dados (2001-2009)*

Nº de artigos	Fonte predominante	Técnica de recolha predominante	Técnica estatística predominante
23	R&C		Estatística Descritiva (13)
	Web sites	Análise de conteúdo	Modelização Econométrica (8)
	Outros documentos		Testes estatísticos (2)
17	Bases de dados		Modelização Econométrica (15)
	R&C	Leitura direta	Testes estatísticos (1) Estatística Descritiva (1)
7	Indivíduos ou Grupos de indivíduos	Inquérito por questionário	Estatística Descritiva (5) Modelização Econométrica (2)
	3	Indivíduos	Entrevista

Nota: entre parêntesis é disponibilizado o número de estudos incluídos em cada técnica estatística.

Como técnica de recolha de dados aparece, em primeiro lugar, a análise de conteúdo, que é utilizada em 23 (46%) estudos. Esta elevada concentração parece ser justificada essencialmente por dois motivos: por um lado, dos artigos seleccionados uma parte substancial incide especificamente sobre a divulgação de informação; por outro, a reduzida dimensão do universo das empresas cotadas conduz a estudos de natureza mais descritiva e requer

informação mais detalhada do que aquela que as bases de dados podem fornecer. Portanto, a natureza das temáticas abordadas e as limitações inerentes às bases de dados parecem ser condicionantes da técnica de recolha adoptada. Em segundo lugar, aparece a técnica de leitura directa de bases de dados ou de relatórios anuais, estando presente em 17 (34%) trabalhos.

No que se refere ao tratamento dos dados, para além das estatísticas descritivas, usadas em todos eles, metade dos estudos (25) utiliza modelização econométrica para testar as hipóteses de investigação.

4. Conclusões

O presente estudo tem como objetivo analisar a evolução da investigação científica em Contabilidade Financeira, para a realidade portuguesa, no período 2001-2009.

A análise dessa evolução foi desenvolvida através da sistematização dos temas tratados, das metodologias usadas, de quem investiga e onde publica. Deste modo, a evidência recolhida constitui um estímulo para novos trabalhos, mostrando tendências e identificando áreas em que há espaço para mais investigação.

Como resultado da selecção efetuada, obteve-se um total de 50 artigos, provenientes de 66 investigadores, 58 portugueses e 8 estrangeiros, divulgados em 29 revistas. Embora o número de artigos publicados anualmente não seja muito expressivo, apresenta uma tendência crescente, que evoluiu de zero em 2002, para um total de 12 artigos em 2009. No período 2001-2009, podem identificar-se duas fases distintas: de 2001 a 2005 a produção científica foi reduzida e irregular, situando-se o número médio de publicações em apenas 1,8 artigos/ano; de 2006 e 2009, um valor médio de 10,25 artigos/ano.

Considerando as temáticas abordadas, a evolução de contexto ocorrida no seio da própria Contabilidade, com o surgimento de novas linhas de investigação, parece ter sido decisiva para o crescimento do número de artigos publicados em 2006. Com efeito, as matérias tratadas com maior frequência, em especial de 2006 a 2009, são as relacionadas com normas internacionais de contabilidade, matérias ambientais e sociais, intangíveis e earnings management. Não é de excluir, no entanto, que a maior taxa anual de publicações em períodos recentes se fique a dever também ao aumento do número de doutorados em Contabilidade Financeira e à pressão crescente para publicarem, sob pena de verem a progressão das suas carreiras condicionada. Pese tal facto, no período considerado, apenas 6% dos autores publicaram mais de dois estudos, sendo que 79% foram responsáveis por um único artigo.

Os artigos publicados distribuem-se assimetricamente por 29 revistas de editoras maioritariamente estrangeiras (83%), verificando-se uma concentração dos artigos (60%) em apenas 9 revistas. Em particular, as de origem nacional representam 17% do total das revistas, sendo responsáveis pela divulgação de 44% dos artigos.

O uso maioritário de amostras de empresas cotadas, o recurso a análise de conteúdo como técnica de recolha de dados e a utilização de modelos econométricos como principal técnica estatística, são também traços marcantes no conjunto dos artigos selecionados.

A Contabilidade Financeira em Portugal apresenta ainda produção científica modesta, embora crescente. As características dessa produção, sistematizadas no presente estudo, são um contributo para a literatura e poderão ajudar a repensar a futura investigação científica nesta subárea do Conhecimento. De modo particular, a evidência empírica apresentada é de interesse para os investigadores, para as instituições de ensino superior e para os organismos públicos ligados ao financiamento da investigação científica. Porém, o presente estudo deve ser visto, apenas, como um primeiro passo no sentido de um acompanhamento mais regular e próximo da evolução da investigação científica que se vai fazendo em Portugal.

Referências bibliográficas

- Baker, C. R. e E. M. Barbu (2007), Evolution of research on international accounting harmonization: a historical and institutional perspective, *Socio-Economic Review*, 5, pp. 603-32.
- Ball, R. e P. Brown (1968), An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers, *Journal of Accounting Research*, 6, Autumn, pp. 159-178.
- Calixto, L. (2010), *Análise das Pesquisas com Foco nos Impactos da Adopção do IFRS em Países Europeus*, Revista Contabilidade Vista e Revista, Jan/Mar, 21 (1), pp. 157-87
- Eugénio, T., A. I. Morais e I. Lourenço (2007), Contabilidade social e ambiental: que conclusões sobre a investigação actual?, Comunicação apresentada no X Congresso Internacional de Custos. Disponível: http://www.intercostos.org/esp/tp_congresos.php?id=1510.
- Faria, A. R. (2006), Relevância, Conteúdo e Metodologia da Investigação Histórica em Contabilidade, *Revista de Contabilidade e Comércio*, 237 (LX), pp. 185-223.
- Faria, A. R. (2008), An analysis of accounting history research in Portugal: 1990-2004, *Accounting History*, 13 (3), pp. 353-82.
- Fields, T. D., T. Z. Lys e L. Vincent (2001), Empirical research on accounting choice, *Journal of Accounting and Economics*, 31, pp. 255-307.
- GPEARI - Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais (eds) (2002), *Dotações Orçamentais para Ciência e Tecnologia 1986 - 2002*, Ministério da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior.
- (2007), *Dotações Orçamentais para Ciência e Tecnologia 2003 - 2006*, Ministério da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior.
- (2009a), *Dotações Orçamentais para C&T e I&D 2009*, Ministério da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior.
- (2009b), *Doutoramentos realizados ou reconhecidos por universidades portuguesas: 1970 a 2008*, Ministério da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior.
- (2010), *Produção Científica Portuguesa, 1990 - 2009: Séries Estatísticas*, Ministério da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior.
- Guimarães, J. F. (2006), A Investigação Contabilística em Portugal, *Revista Electrónica INFOCONTAB*, 8, pp. 1-26.

Guimarães, R.A., L.L. Santos e P. Gonçalves (2000), Evolução e situação actual da produção de artigos sobre contabilidade em Portugal (1978-1997): um estudo empírico, *Revista de Contabilidade e Comércio*, 225 (LVII), pp. 75-107.

Shimizu, Y., T. Nakano e T. Hashimoto (2007), The evolution of accounting history research in Japan: analysis of the research database of Kaikei, 1917-2004. Available at www.edwards.usask.ca/special/5ahic/.../5AHIC-80%20Final%20paper.pdf.

Watts, R. e J. Zimmerman (1978), Towards a Positive Accounting Theory of the Determination of Accounting Standards, *The Accounting Review*, 53, pp. 273-305.

Watts, R. e J. Zimmerman (1986), *Positive Accounting Theory*, New Jersey: Prentice Hall.

Watts, R. e J. Zimmerman (1990), Positive Accounting Theory: a Ten Year Perspective, *The Accounting Review*, 65, pp. 131-56.

Anexos

Anexo I | *Estudos em Contabilidade Financeira*

N.º	Ano	Autor(es)/ Referência	Título	Objectivo	Amostra	Recolha/ Tratamento de dados
1.	2001	Pinho, P. S. (APF, Vol. 11, Issue 5, pp. 527-38)	<i>Using accounting data to measure efficiency in banking: An application to Portugal</i>	Desenvolver um modelo de produção para instituições bancárias suscetível de aplicação com base em informação contabilística	Bancos portugueses, exceto CGD Período: 1986/92	Modelização econométrica
2.	2003	Rodrigues, L. L. e V. L. Ribeiro (RCC, Vol. LIX, nº 234/235, pp. 287-314)	Será a Contabilidade de Gestão do capital intelectual possível em termos conceptuais e práticos?	Calcular e analisar os ativos/passivos intangíveis, em 1999, nas empresas cotadas na BVLP, utilizando o rácio Valor de mercado/Valor contabilístico	Empresas cotadas na BVLP Ano: 1999	<i>RácioMarket-to- book valueS</i>
3.	2003	Rodrigues, L. L. e C. Menezes (RAE electron.,Vol. 2, nº 2, pp. 1- 22)	<i>Financial reporting on the internet: the Portuguese case</i>	Determinar que empresas apresentam informação financeira na internet e se a informação fornecida é resumida, idêntica à versão em papel do R&C ou mais detalhada	Empresas cotadas na BVLP Período: março 2000 a fevereiro 2001	<i>Análise de Web sites Testes estatísticos</i>
4.	2003	Silva, A. F., A. M. Rodrigues e L. F. Ferreira (RCF, Edição Comemorativa, pp. 88-105)	<i>Accounting regulation and enforcement mechanism: The auditor's role in Portuguese listed groups</i>	Analisar o conceito de grupo e a extensão da aplicação das cláusulas de exclusão de filiais do perímetro de consolidação, com o objetivo de avaliar em que medida as empresas cumprem as normas contábeis, e avaliar o papel dos ROC's como mecanismo de <i>enforcement</i> em caso de não cumprimento	Empresas cotadas na BVLP Ano: 1999	Análise de R&C

5.	2004	Branco, M. C. (RCC, Vol. LIX, nº 236, pp. 599-622)	A utilização da <i>Internet</i> como meio de divulgação de informação sobre responsabilidade social por parte das empresas portuguesas cotadas	Saber que empresas do mercado de cotações oficiais da Euronext Lisboa divulgam informação sobre responsabilidade social através das suas páginas <i>web</i>	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Ano: Web sites - Fev 2003; R&C - 2001	Análise de <i>Web sites</i> Análise de R&C
6.	2004	Ferreira, C. (MEQ, Vol. 15, Issue 6, pp. 561-73)	<i>Environmental accounting: the Portuguese case</i>	Investigar quais as práticas das empresas portuguesas no que respeita à contabilidade ambiental	10 empresas portuguesas Período: 1997/2001	Análise de R&C
7.	2004	Nunes, L. e Z. Serrasqueiro (PJMS, Vol. IX, Issue 2, pp. 149-64)	As pequenas empresas e a informação contabilística	Analisar a importância da informação financeira na tomada de decisões das pequenas empresas e testar a existência de grupos distintos quanto à importância atribuída à IF	Empresas com menos de 50 trabalhadores sediadas no distrito de Castelo Branco Ano: não explicitado	Inquérito por questionário
8.	2005	Barbosa, N. e H. Louri, (RIO, nº 27, Springer, pp. 73-102)	<i>Corporate performance: does ownership matter? A comparison of foreign-and domestic-owned firms in Greece and Portugal</i>	Investigar se empresas multinacionais que operam em Portugal e na Grécia têm desempenhos diferentes das empresas nacionais	523 empresas portuguesas, 1992; 2 651 empresas gregas, 1997	Modelização econométrica
9.	2005	Rodrigues, L. L., L. M. Oliveira e C.A. Silva (PJMS, Vol. X, Issue 2, pp. 145-167)	Relato financeiro do desempenho ambiental: Estudo das empresas cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa e Porto	Analisar até que ponto as empresas portuguesas relatam o seu desempenho ambiental	Empresas cotadas na BVLP Ano: 2000	Análise de R&C

10.	2006	Branco, M. C. e L. L. Rodrigues (CCIJ, Vol. 11, N° 3, pp. 232-48)	Communication of corporate social responsibility by Portuguese banks	Analisar se os bancos portugueses usam as suas páginas Web para divulgar informação sobre responsabilidade social, identificar que tipos de informação divulgam e comparar esta divulgação com informação similar no R&C anual	15 bancos portugueses Ano: Web sites, 2004; R&C, 2003	Análise de Web sites Análise de R&C
11.	2006	Duarte, D. S. (CG, n° 2, pp. 55-89)	Relato social e Contabilidade	Explorar e identificar as tendências internacionais divulgadas pelos académicos, sobre a informação social relatada pelas empresas, conhecer as suas carências e os indicadores sociais de gestão que lhe estão associados	Empresas constituintes do índice PSI 20 Ano: 2000	Análise de R&C
12.	2006	Gomes, P., S. Serra e E. Ferreira (CG, n° 2, pp. 15-53)	Activos intangíveis: o grau de adaptação das empresas portuguesas cotadas na Euronext relativamente à IAS 38	Analisar o grau de adaptação das empresas à IAS 38	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Ano: 2003	Análise de R&C
13.	2006	Guerreiro, M. A. S. (CG, n° 3, pp. 7-32)	Impacte da adopção das International Financial Reporting Standards: factores explicativos do nível de informação divulgada pelas empresas cotadas	Aferir se as empresas seguiram a Recomendação do Committee of European Securities Regulators para divulgar informação quantitativa sobre o impacte da adopção das IFRS e analisar quais as características das empresas com maiores níveis de divulgação	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Ano: 2004	Análise de R&C Modelização econométrica

14.	2006	Leitão, P. (CG, nº 2, pp. 91-122)	Divulgação de informação sobre as despesas de Investigação e Desenvolvimento: Análise de algumas empresas cotadas em Portugal	Analisar as práticas de divulgação de informação acerca das atividades de I&D	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Ano: 2001	Análise de R&C
15.	2006	Lopes, P. T., e L. L. Rodrigues (FRRG, Vol. 5, nº1, pp. 1-36)	<i>Accounting practices for financial instruments. How far are the Portuguese companies from IFRS?</i>	Analisar as práticas das empresas cotadas em Portugal ao nível da contabilização dos instrumentos financeiros e compará-las com as exigências das IAS 32 e 39	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Ano: 2001	Análise de R&C
16.	2006	Mendes, C.A. e L. L. Rodrigues (REP, Vol. III, nºs 5/6, pp. 145-73)	Estudo de práticas de <i>earnings management</i> nas empresas portuguesas cotadas em bolsa: Identificação de alisamento de resultados e seus factores explicativos	Determinar se as opções adotadas em matéria de políticas contabilísticas se traduzem por um comportamento de alisamento de resultados e identificar fatores explicativos da incidência de alisamento de resultados	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Período: 1995/1999	Índice de alisamento de resultados Análise da certificação de contas Testes estatísticos
17.	2006	Oliveira, L., L. L. Rodrigues e R. Craig (JHRCA, Vol. 10, Issue 1, pp. 11-33)	<i>Firm-specific determinants of intangibles reporting: Evidence from the Portuguese stock market</i>	Identificar fatores que influenciam a divulgação voluntária de informação sobre intangíveis nos R&C anuais de empresas portuguesas cotadas	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Ano: 2003	Análise de R&C Índice de divulgação voluntária Modelização econométrica
18.	2006	Pires, A. M. M. (CG, nº 3, pp. 101-34)	A relevância contabilística das existências de vinho do Porto nas empresas do sector	Avaliar a relevância que os <i>stocks</i> de Vinho do Porto têm na contabilidade das empresas do setor contrastando-o com o seu valor de realização e de enriquecimento para aqueles que o detêm	Casa do Douro Período: 1934/2000	Estudo de caso: análise de documentos; entrevistas

19.	2006	Viana, R. C. e L. L. Rodrigues (JWR, Vol.17, nº 1, pp. 11-34)	<i>A Special Accounting Treatment for Regulated Industries? The Case of the Port Wine Industry</i>	Analisar se as empresas de vinho do Porto precisam de um normativo contabilístico específico ou de flexibilidade nas normas do plano geral de contabilidade	Empresas (comerciantes e/ou produtoras/ engarrafadoras) de vinho de Porto Ano: 2002	Inquérito por questionário
20.	2007	Brás, F. A. e L. L. Rodrigues (JHRCA, Vol. 11, n.º 3, pp. 229-250)	<i>Accounting for firms' training programs: An exploratory study</i>	Analisar duas abordagens opostas para contabilizar despesas com formação de pessoal: a perspetiva contabilística e da economia do trabalho; e, a perspetiva da gestão de recursos humanos	2 grandes empresas portuguesas Período: 2001/02	Estudo de caso: análise de documentos; entrevistas
21.	2007	Cunha, V. L. M. e A. Martins (CG, n.º 4, pp. 67-92)	O Conselho de Administração e o desempenho das sociedades	Analisar a relação existente entre as características e modo de funcionamento dos Conselhos de Administração e o desempenho financeiro das empresas portuguesas	<i>Empresas cotadas na Euronext Lisboa e sociedades de capital privado</i> Período: 2001/2003	Inquérito por questionário Modelização econométrica
22.	2007	Ferreira, L. F., J. M. G. Lara e T. Gonçalves (RAC (online), Vol. 11 n. spe. 2, pp. 163-88)	Accounting conservatism in Portugal: Similarities and differences facing Germany and the United Kingdom	Analisar a existência de conservadorismo nas práticas contabilísticas das empresas e em que termos ela afeta a comparabilidade da informação financeira	Empresas portuguesas, alemãs e do Reino Unido, cotadas Período: 1994/1998	Modelização econométrica
23.	2007	Gomes, P., S. Serra e E. Ferreira (RIIC, n.º 1, pp. 1-22)	Medida e divulgação do capital intelectual: as empresas portuguesas cotadas na Euronext	Aferir acerca das práticas de divulgação do CI no seio das empresas portuguesas cotadas	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Ano: 2003	Análise de R&C Índice de divulgação

24.	2007	Lemos, K. M. e L. L. Rodrigues (REP, Vol. IV, nº 7, pp.149-88)	Divulgação de informação sobre operações com instrumentos derivados: Evidência empírica no mercado de capitais português	Verificar que tipo de informação é divulgada pelas empresas portuguesas em relação às operações levadas a cabo nos mercados de derivados	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Anos: 2001 e 2004	Análise de R&C
25.	2007	Lemos, K. M. e L. L. Rodrigues (BASE, Vol. IV, nº 3, pp. 287-300)	<i>Normativa contable adoptada en el tratamiento de operaciones con instrumentos derivados: evidencia empírica en el mercado de capitales portugués</i>	Investigar como as empresas portuguesas relatam as transações com derivados e identificar as normas adotadas	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Anos: 2001 e 2004	Análise de R&C
26.	2007	Lopes, P. T., e L. L. Rodrigues (IJA, Vol. 42, Issue 1, pp. 25-56)	<i>Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange</i>	Estudar as determinantes do nível de divulgações sobre instrumentos financeiros das empresas portuguesas cotadas	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Ano: 2001	Análise de R&C Índice de divulgação Modelização econométrica
27.	2007	Oliveira, J. (CG, nº 4, pp. 19-68)	Relato financeiro sobre provisões, passivos contingentes e activos contingentes	Verificar se no ano 2000 as empresas portuguesas cumpriam a norma IAS 37	500 maiores empresas portuguesas Ano: 2000	Inquérito por questionário
28.	2007	Romacho, J. C. e V. G. Cidrais (REP, Vol. IV, nº 7, pp. 235-52)	A eficiência do mercado de capitais português e o anúncio dos resultados contabilísticos	Testar a hipótese de eficiência do mercado de capitais português na forma semiforte, selecionando como informação relevante o anúncio dos resultados contabilísticos	10 ações constituintes do índice PSI 20 Período: 1994/2004	Modelização econométrica
29.	2008	Alves, C. F. e F. T. dos Santos (EAR, Vol. 17, Issue 2, pp. 361-92)	<i>Do first and third quarter unaudited financial reports matter? The Portuguese case</i>	Investigar o conteúdo informativo incremental das demonstrações financeiras intercalares não auditadas	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Período: 1994/2004	Modelização econométrica

30.	2008	Branco, M. C. e L. L. Rodrigues (BAR, Vol. 40, pp. 161-81)	<i>Social responsibility disclosure: A study of proxies for the public visibility of Portuguese banks</i>	Comparar a informação sobre responsabilidade social comunicada nas páginas Web com a divulgada nos R&C anuais e explorar medidas associadas à dimensão como <i>proxies</i> da visibilidade pública dos bancos	12 Bancos Período: Web sites - 2004/05 R&C - 2003/04	<i>Análise de Web sites</i> Análise de R&C Spatial competition index Testes estatísticos
31.	2008	Branco, M. C. e L. L. Rodrigues (JBE, Vol. 83, pp. 685-701)	<i>Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese companies</i>	Comparar a informação sobre responsabilidade social comunicada nas páginas Web com a divulgada nos R&C anuais e analisar que fatores influenciam a divulgação	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Ano: Web sites - 2004; R&C - 2003	Análise de Web sites Análise de R&C Índice de divulgação Modelização econométrica
32.	2008	Branco, M. C., T. Eugénio e J. Ribeiro (JCM, Vol. 12, nº 2, pp. 136-51)	<i>Environmental disclosure in response to public perception of environment threats: The case of co-incineration in Portugal</i>	Analisar alterações no nível de divulgações voluntárias sobre matérias ambientais, da Cimpor e Secil, na sequência da controvérsia sobre a co-incineração em Portugal	Cimpor e Secil Período: 1994/2003	Estudo de caso: análise de R&C
33.	2008	Guerreiro, M. S, L. L. Rodrigues e R. Craig (AF, Vol. 32, Issue 1, pp. 75-88)	<i>The preparedness of companies to adopt International Financial Reporting Standards: Portuguese evidence</i>	Investigar a preparação das empresas portuguesas cotadas para adotar as IAS/IFRS	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Ano: 2003	Inquérito por questionário Modelização econométrica
34.	2008	Lima, F. e P. S. Pinho (JBAF, Vol. 1, nº 2, pp. 1-29)	<i>Financial disintermediation and the measurement of efficiency in banking: the case of Portuguese banks</i>	Determinar o impacto da desintermediação financeira na mensuração da eficiência dos bancos	Bancos a operar em Portugal Período: 1997/2004	Modelização econométrica

35.	2008	Morais, A. I. (AinE, Vol. 5, nº 2, pp. 103-11)	<i>Actuarial Gains and Losses: The choice of the accounting method</i>	Identificar o método de contabilização de G/P atuariais escolhido pelas empresas depois da transição para as IAS/IFRS	523 empresas europeias incluídas no índice STOXX 600 Ano: 2005	Análise de R&C
36.	2008	Morais, A. I. e J. D. Curto (RCF, Vol. 19, nº 48, pp. 127-139)	<i>Accounting quality and the adoption of IASB Standards – Portuguese evidence</i>	Investigar se a adoção das normas do IASB está associada a maior relevância e a maior qualidade dos resultados	Empresas portuguesas cotadas Período: Portuguese GAAP – 1995/2004; IAS/IFRS – 2004/2005	Modelização econométrica
37.	2008	Moreira, J. A. C. (JC, nº 373, pp. 112-20; nº 374, pp. 144-52)	A manipulação dos resultados das empresas: um contributo para o estudo do caso português	Contribuir com evidência empírica sobre a manipulação dos resultados, que formas toma, que determinantes ou incentivos estão na sua origem e que consequências podem resultar da sua existência - admitindo-se que existe - para a sociedade como um todo	Empresas portuguesas, não financeiras e não cotadas, com informação disponível na base de dados SABI Período: 1998/2004	Modelização econométrica
38.	2008	Pimentel, L. e N. Canadas (JC, nº 377, pp. 252-69)	A "aferição" da qualidade do resultado: Uma análise para empresas cotadas na Euronext Lisboa	Delimitar várias aceções do conceito de "qualidade dos resultados", identificar vias de aferição dos atributos que proporcionam qualidade aos resultados, proceder ao teste empírico de algumas dessas vias de aferição e extrair ilações sobre as relações estudadas	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Período: 1990/2005	Modelização econométrica

39.	2008	Bhimani, A., M.A. Gulamhussen e S. Lopes (IJA, Vol. 44, Issue 3, pp. 1-21)	<i>The effectiveness of the auditor's going-concern evaluation as an external governance mechanism: Evidence from loan defaults</i>	Determinar se a opinião do auditor sobre a possibilidade de não continuidade da entidade tem conteúdo informativo	Empresas portuguesas sujeitas a certificação legal de contas Período: 1997/2003	Modelização econométrica
40.	2009	Cañibano, L. e F. P. Alberto (CG, nº 8, pp. 43-86)	<i>El Control del Cumplimento de la Información Financiera: Un Análisis Delphi de la Reacción Reformista Post-Enron</i>	Conhecer a perspetiva de um coletivo de peritos sobre a reação reformista dos mecanismos de controlo, levada a cabo por governos e outras entidades reguladoras, depois de escândalos empresariais como o caso <i>Enron</i>	Peritos (profissionais/ auditores) relacionados com empresas constituintes do índice PSI 20 (Portugal) e IBEX 35 (Espanha) Ano: 2005	Metodologia Delphi
41.	2009	Farinha, J. e F. Viana (IJA, Vol. 13, nº 3, pp. 237-58)	<i>Board structure and modified audit opinions: Evidence from the Portuguese stock exchange</i>	Analisar a relação entre as características do Conselho de Administração e a certificação de contas com reservas ou ênfases	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Período: 2002/2005	Modelização econométrica
42.	2009	Lemos, K. M., L. L. Rodrigues e L. R. Ariza (REP, Vol. VII, nº 12, pp. 145-75)	Determinantes do nível de divulgação de informação sobre operações com instrumentos derivados. Evidência empírica no mercado de capitais português	Analisar os fatores determinantes do nível de divulgação de informação sobre instrumentos derivados, identificando as características empresariais que determinam o nível de informação que é divulgada nos R&C	Empresas não financeiras cotadas na Euronext Lisboa Ano: 2004	Análise de R&C Índice de divulgação de informação Modelização econométrica

43.	2009	Machado, M. J. C. V. (CG, nº 7, pp. 11-35)	As normas de contabilidade financeira influenciam a contabilidade de gestão das PME industriais de excelência? Estudo empírico	Analisar a eventual influência das normas de Contabilidade Financeira sobre a Contabilidade de Gestão de PME industriais portuguesas	Empresas industriais portuguesas classificadas consecutivamente pelo IAPMEI como PME excelência em 2000 e 2001	Entrevistas Testes estatísticos
44.	2009	Marques, M. C. C. (Pecunia, nº8, pp. 183-201)	Os activos intangíveis nas contas das empresas do PSI 20: uma evidência empírica	Analisar questões inerentes à identificação, medição, valoração e reconhecimento de ativos intangíveis nas demonstrações financeiras	Empresas constituintes do índice PSI 20 Ano: 2007	Análise de R&C
45.	2009	Martins, O. R. S. e J. A. C. Moreira (JC, nº 388, pp. 217-31)	O endividamento bancário e a qualidade da informação financeira: um estudo para o caso português	Investigar a existência de uma relação entre a qualidade da informação financeira prestada pelas empresas e o grau de dependência destas face ao sistema bancário	Empresas portuguesas não cotadas com a forma jurídica de sociedade por quotas ou sociedade anónima e com informação disponível na base de dados SABI Período: 1998/2004	Modelização econométrica
46.	2009	Monteiro, S. M. S. e B. A. Guzmán (CG, nº7, pp. 37-68)	<i>Análisis de la información medioambiental divulgada en grandes empresas que operan en Portugal: período 2002-2004</i>	Determinar o grau em que uma amostra de grandes empresas que operam em Portugal divulgou informação ambiental nos R&C anuais de 2002 a 2004	162 empresas constituintes da lista das 500 maiores publicada pela Revista Exame Período: 2002/04	Inquérito por questionário

47.	2009	Moreira, J. A. C. (JC, nº 386, pp. 155-69)	O PEC e outros "sinais" fiscais: Impacte sobre a manipulação dos resultados - um estudo para o caso de empresas portuguesas com prejuízos consecutivos	Analisar empiricamente o impacte de medidas adotadas pela administração tributária para limitar ou erradicar um certo tipo de manipulação de resultados por parte das empresas	Empresas portuguesas com a forma jurídica de sociedade anónima ou sociedade por quotas, com informação disponível na base de dados SABI e que consecutivamente reportavam prejuízos Período: 1997/2006	Modelização econométrica
48.	2009	Nunes, P. M. e A. Almeida (AE, Vol. XI, nº 25, pp. 151-58)	<i>The quadratic relationship between intangible assets and growth in Portuguese SME's</i>	Mostrar nova evidência empírica sobre o nível de intangíveis e o crescimento de pequenas e médias empresas portuguesas	PME portuguesas com informação disponível na base de dados SABI Período: 1999/2005	Modelização econométrica
49.	2009	Rodrigues, J. J. M., F. M. S. Seabra e C. M. S. Mata (RUC, Vol. 5, nº 2, pp. 104-24)	Deveres de informação e o cumprimento pelos bancos portugueses no PSI 20	Analisar a informação divulgada pelos três bancos portugueses que integram o PSI 20	Banco BPI Millennium BCP BES Ano: 2005	Estudo de caso: análise da informação pública fornecida
50.	2009	Silva, F. J. F., G. M. M. Couto e R. M. Cordeiro (RUC, Vol. 5, nº 1, pp. 129-44)	O impacte das <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS) na informação financeira das empresas portuguesas	Avaliar o impacte produzido pela adoção das IAS/IFRS na informação financeira das empresas portuguesas cotadas no mercado oficial	Empresas cotadas na Euronext Lisboa Período: 2004/2005	Modelização econométrica

Anexo II | **Número de artigos publicados por revista**

Revista	Sigla	Nº artigos
1. Contabilidade e Gestão	CG	10
2. Jornal de Contabilidade	JC	4
3. Revista de Estudos Politécnicos	REP	4
4. <i>Journal of Human Resource Costing & Accounting</i>	JHRCA	2
5. <i>Portuguese Journal of Management Studies</i>	PJMS	2
6. Revista de Contabilidade e Comércio	RCC	2
7. Revista de Contabilidade & Finanças - USP	RCF	2
8. Revista Universo Contábil	RUC	2
9. <i>The International Journal of Accounting</i>	IJA	2

10. <i>Accounting Forum</i>	AF	1
11. <i>Accounting in Europe</i>	AinE	1
12. <i>Applied Financial Economics</i>	AFE	1
13. BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos	BASE	1
14. <i>Corporate Communications: An International Journal</i>	CCIJ	1
15. <i>European Accounting Review</i>	EAR	1
16. <i>Financial Reporting Regulation and Governance</i>	FRRG	1
17. <i>International Journal of Auditing</i>	IJA	1
18. <i>International Journal of Banking, Accounting & Finance</i>	IJBAF	1
19. <i>Journal of Business Ethics</i>	JBE	1
20. <i>Journal of Communication Management</i>	JCM	1
21. <i>Journal of Wine Research</i>	JWR	1
22. <i>Management of Environmental Quality: An International Journal</i>	MEQ	1
23. <i>Pecvnia – Revista de la Facultad de Ciencias Económicas e Empresariales de la Universidad de León</i>	Pecvnia	1
24. RAE - eletrônica	RAE	1
25. <i>Review of Industrial Organization</i>	RIO	1
26. Revista de Administração Contemporânea	RAC	1
27. Revista del Instituto Internacional de Costos	RIIC	1
28. <i>The Amfiteatru Economic Journal</i>	AE	1
29. <i>The British Accounting Review</i>	BAR	1
Total de artigos		50

La divulgación de información medioambiental en las autarquías portuguesas: caracterización y factores explicativos

Verónica Paula Lima Ribeiro

Equiparada a Professora Adjunta

Escola Superior de Gestão – Instituto Politécnico do Cávado e do Ave

Campus do IPCA

4750-810 Barcelos – Portugal

veronica@ipca.pt

Cristina Aibar Guzmán

Profesora Titular de Economía Financiera y Contabilidad

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Universidad de Santiago de Compostela

Av. Burgo de las Naciones s/n.

15782 Santiago de Compostela – La Coruña – España

efcris@usc.es

Recebido a 27 de Maio de 2009; Aceite a 15 de Julho de 2011

Resumen

Este trabajo analiza empíricamente el tipo de información medioambiental divulgada en los informes anuales por una muestra de autarquías portuguesas (distinguiendo las empresas municipales de los ayuntamientos) y trata de identificar los factores que influyen la divulgación de dicha información. Los resultados del estudio indican la existencia de prácticas de divulgación medioambiental de forma positiva y con carácter mayoritariamente narrativo. Por otro lado, se ha identificado el tamaño de las entidades locales como un factor determinante de la divulgación de información medioambiental por parte de las mismas.

Palabras clave: Divulgación medioambiental, Análisis de contenido, Factores explicativos, autarquías locales

Environmental information disclosure of portuguese local government: characterization and explanatory factors

Abstract

The purpose of this paper is both to analyze the type of environmental information disclosed in the annual reports of Portuguese local entities and to identify some possible explanatory factors of environmental disclosure. The sample includes large and medium-sized city councils and the municipal companies belonging to those municipalities. The results of the empirical study indicate the existence of positive and mostly narrative environmental disclosure practices. Additionally, our findings suggest that the entity's size is an important factor explaining the type of environmental disclosure in Portuguese local entities.

Keywords: Environmental disclosure, Empirical study, Explanatory factors, Local government, Portugal

1. Introducción

Aunque las empresas, en particular las pertenecientes a sectores industriales, son las que generan mayores impactos sobre el medio ambiente como consecuencia de sus actividades, no se puede ignorar el hecho de que el sector de servicios y las administraciones públicas (en particular, los ayuntamientos), por su elevado número, pueden llegar a generar un volumen significativo de

contaminación (por ejemplo, a través del uso de vehículos, el consumo de papel, agua, etc.) y, por otra parte, pueden realizar actividades (tales como las relacionadas con la construcción de edificios, carreteras, etc.) que afectan de forma importante al entorno; de allí que se les considere “destructores silenciosos” (Taylor *et al.*, 1994). Por consiguiente, al igual que existen presiones para que las empresas divulguen información acerca de las repercusiones medioambientales de su actividad, también es apremiante que las entidades públicas, en particular las de carácter local, hagan pública dicha información (Monteiro y Ribeiro, 2009).

Por otro lado, si bien en el ámbito del sector privado existe evidencia empírica (Patten, 1992; Deegan y Gordon, 1996; Brown y Deegan, 1998; Cormier y Gordon, 2001; Rodrigues *et al.*, 2005; Aerts *et al.*, 2006; Branco y Rodrigues, 2005 y 2008; Branco *et al.*, 2008; Monteiro y Aibar, 2005 y 2010) de que la divulgación de información medioambiental constituye un medio que utilizan las empresas para legitimarse ante la sociedad¹, en el caso de las entidades públicas sin ánimo de lucro (como es el caso de los ayuntamientos) se espera que haya una mayor predisposición a divulgar información relativa a las acciones que afectan al medio ambiente y sus consecuencias (Burritt y Welch, 1997).

A tenor de lo expuesto, en las últimas décadas se ha producido un incremento de las demandas por parte de los distintos agentes socioeconómicos de información relativa a los efectos sobre el medio ambiente causados por la actividad de las administraciones públicas. En respuesta a tales presiones dichas entidades han tendido a divulgar información medioambiental (incluida la de carácter contable). Sin embargo, como señalan algunos autores (Gray y Haslam, 1990; McElroy *et al.*, 2005), todavía es limitado el conocimiento y comprensión de la divulgación de información medioambiental llevada a cabo por las organizaciones pertenecientes al sector público.

Con el propósito de cubrir esta laguna en el ámbito geográfico portugués, donde, hasta el momento, no conocemos la existencia de ningún estudio relativo a la divulgación medioambiental en el sector público, hemos tratado de obtener evidencia empírica acerca de las prácticas de divulgación medioambiental y sus factores explicativos en las entidades públicas locales portuguesas. En concreto, este trabajo persigue los siguientes objetivos: (a) analizar el tipo de la información medioambiental presentada en los documentos de rendición de cuentas por las entidades locales portuguesas; y (b) identificar los posibles factores explicativos de la divulgación de este tipo de información.

Para ello, en una primera parte, nuestro estudio se ha desarrollado mediante la aplicación del método de análisis del contenido de la información medioambiental divulgada en los informes anuales del año 2004. En dicha análisis se

¹ Existiendo incluso evidencia empírica de que la divulgación voluntaria de información medioambiental no es un indicador fidedigno del desempeño medioambiental de la organización [Neu *et al.*, 1998; Patten, 2002].

plantea en un estudio descriptivo/exploratorio de las prácticas de divulgación medioambiental, en particular, en lo que respecta a la localización y el tipo de información medioambiental divulgada. En segundo lugar, hemos formulado un conjunto de hipótesis de investigación que relacionan la divulgación de información medioambiental con determinadas variables que caracterizan a las entidades de nuestra muestra, tales como el tipo de normativa contable aplicable, el tamaño y la localización geográfica de la entidad.

A tenor de lo expuesto, hemos estructurado nuestro trabajo en cuatro partes. Así, empezamos por un breve análisis la normalización existente sobre divulgación la información medioambiental y presentar algunos de los estudios empíricos relevantes sobre el tema. En la segunda parte, presentamos la muestra seleccionada y su caracterización. En la tercera parte se recoge la metodología de investigación adoptada. En la cuarta parte se dedica al análisis y discusión de los resultados obtenidos. El trabajo finaliza con las principales conclusiones del estudio, sugiriendo futuras líneas de investigación.

2. Divulgación de información medioambiental: normalización contable y estudios previos

A secção tem em vista a explicitação e descrição dos passos seguidos na pesquisa efectuada e a recuperação das três perguntas de investigação, agora para uma análise mais sustentada das suas estratégias de resposta.

2.1 Pressupostos e paradigma da investigação

Hemos asistido en las últimas décadas a un elevado esfuerzo por parte de distintos organismos reguladores contables en establecer normativas y/o directrices que respecta al tratamiento y divulgación de los aspectos medioambientales. En hecho, algunos países como Australia, Canadá, Dinamarca, España y Portugal ya disponen de alguna legislación sobre esta materia (Monteiro y Ribeiro, 2009). Canadá fue el uno de los primeros países en normalizar contablemente los aspectos medioambientales, destacando el trabajo desarrollado por la Ontário and Quebec Securities Commission que, de forma similar a la SEC, reguló la inclusión de información medioambiental en las cuentas anuales de las empresas (públicas y privadas) cotizadas en bolsa. Asimismo, en 1993 el Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) emitió la norma “Environmental Cost and Liabilities”, que establece el reconocimiento contable y la divulgación, mediante provisiones, de información sobre los gastos futuros de remoción y restauración de locales (Li y McConomy, 1999).

En Australia se introdujo en 1999 un requisito de naturaleza medioambiental en la Company Law Review Act, en el sentido de exigir a las empresas, públicas y privadas, que incluyesen en el informe de gestión información relativa al cumpli-

miento de la legislación medioambiental vigente (Burritt, 2002; Cowan y Gadenne, 2005). Por su vez, de acuerdo con la Environment Protection and Biodiversity Conservation Act de 1999 (EPBC Act 1999) de aplicación a las entidades públicas. De acuerdo con esta última, a partir de julio de 2000 las entidades públicas australianas están obligadas a incluir en sus cuentas anuales información acerca de su desempeño medioambiental y su contribución al logro del objetivo del Desarrollo Sostenible. Por otra parte, algunos estados de Australia han desarrollado también sus propias normas legales y guías de orientación para la elaboración de la información medioambiental. Así, el Estado de Nueva Gales del Sur publicó el Local Government Act 1993 que obliga a las entidades locales de dicho estado a la divulgación de información medioambiental en el informe anual, normalmente en una sección específica relativa al estado del medio ambiente (McElroy *et al.*, 2005). También en el Estado de Nueva Gales del Sur la Environmental Protection Authority (EPA) publicó diversos informes con el objetivo de mejorar el desempeño medioambiental del sector público, en particular en la área de la divulgación de información medioambiental (Frost y Seamer, 2002).

En la UE como consecuencia de la Recomendación de la Comisión de las Comunidades Europeas (CCE, 2001) relativa al reconocimiento, medición y publicación de las cuestiones medioambientales en las cuentas anuales y los informes de gestión de las sociedades de la UE, diferentes países, tales como Dinamarca, Finlandia, Francia, España y Portugal, han introducido en su legislación contable algunos elementos de la recomendación europea (KPMG y UNEP, 2006; Criado-Jiménez *et al.*, 2008). Algunos de dichos países han ampliado el ámbito de aplicación de la Recomendación europea que, a pesar de abarcar las empresas, entidades financieras y compañías de seguros, no hacía referencia a los organismos públicos

Asimismo, en Dinamarca, la Danish Financial Statement Act (section 99) ha pasado a exigir, a partir de 2002, a las empresas cotizadas, a las empresas públicas y a otras empresas cuyo tamaño supere determinados límites, la divulgación de información medioambiental en el informe de gestión (Hibbit y Collison, 2004; KPMG y UNEP, 2006). En España, el ICAC publicó la Resolución de 25 de marzo de 2002, que aprueba las normas para el reconocimiento, valoración y divulgación de los aspectos medioambientales en las cuentas anuales de todo tipo de organizaciones, con o sin ánimo de lucro, incluyendo, por tanto, a las organizaciones públicas (Criado-Jiménez *et al.*, 2008).

Aunque que hemos asistido a la proliferación de normativas contables medioambientales, su ámbito de aplicación es sobretodo centrado en entidades del sector privado. Sin embargo, en el ámbito del sector público², la obligatoriedad de la divulgación de información medioambiental se encuentra aún

² Una revisión de los estudios empíricos realizados sobre la divulgación de información medioambiental puede verse en Berthelot *et al.* (2003) y Ribeiro y Monteiro (2009).

en una fase embrionaria. Ante la relativa escasez de normas contables que establezcan la obligatoriedad de divulgación de información medioambiental en los estados financieros de las administraciones públicas, la divulgación medioambiental realizada ha tenido un carácter voluntario.

Aunque la gran mayoría de los estudios en materia de contabilidad y divulgación medioambiental, a nivel internacional, se centran en organizaciones pertenecientes al sector privado, empieza a registrarse un incremento de estudios aplicados al sector público. En el ámbito del sector público, a nivel internacional, la mayoría de los trabajos están centrados en las prácticas de divulgación medioambiental en el informe anual (Gibson y Guthrie, 1995; Burritt y Welch, 1997a; Cormier y Gordon, 2001; Frost y Seamer, 2002; López Gordo, 2002; López Gordo y Rodríguez Ariza, 2004, McElroy *et al.*, 2005). También existen algunos estudios que comparan el grado y tipo de divulgación de información medioambiental entre empresas privadas y públicas (Cormier y Gordon, 2001) o que analizan exclusivamente la situación de las empresas públicas (Fortes, 2002; Andersen, 2003; Rahaman *et al.*, 2004; Larrinaga y Chamorro, 2008). Los principales resultados de dichos estudios indican que: las entidades privadas presentan una mayor propensión para la divulgación de información medioambiental, por comparación con las entidades del sector público; predomina la divulgación de información cualitativa o descriptiva y, respecto a la información de carácter monetario, está centrada en los gastos de naturaleza medioambiental.

Otros estudios analizan el *reporting* sobre sostenibilidad (Marcuccio y Steccolini, 2005; CPASR, 2005; Mack y Power, 2006; Guthrie y Farneti, 2008; Sciulli, 2009) y los resultados indican que: las prácticas de relato son muy diversas, y el informe anual no es el único documento utilizado para divulgar la información social y medioambiental; la divulgación de información social y medioambiental incrementa la visibilidad (externa y interna) del desempeño y status de las entidades.

Por último, respecto a los factores determinantes de las prácticas de contabilidad y divulgación medioambiental en las entidades públicas son distintas las variables que se han comprobado influir en la divulgación medioambiental, tales como el tamaño de la entidad (Frost y Toh, 1998); la localización geográfica de la entidad (rural o urbana) (Mc Elroy *et al.*, 2005); el grado de desarrollo de las prácticas de gestión medioambiental (Frost y Seamer, 2002); la proveniencia de las fuentes de los recursos/fondos presupuestarios (Burritt y Welch, 1997b; Frost y Toh, 1998; Frost y Seamer, 2002). Por otro lado, el cumplimiento de legislación medioambiental (Mc Elroy *et al.*, 2005) y la imitación de otras organizaciones (Marcuccio y Steccolini, 2005) son también importantes motivaciones para la adopción de las prácticas de contabilidad medioambiental en las entidades públicas.

El cuadro 1 sintetiza algunos de los estudios sobre divulgación social y medioambiental existentes sobre el sector público.

Cuadro 1 | Estudios sobre divulgación social y medioambiental en el sector público

Autor(es)	Objetivos	Metodología	Muestra	Resultados
Gibson y Guthrie (1995)	Realizar un análisis comparativo de la información medioambiental divulgada por las empresas y entidades locales.	Análisis de contenido de 60 informes anuales del año 1994.	20 entidades del sector público de Nueva Gales del Sur y 40 empresas del sector privado cotizadas en la bolsa australiana.	<ul style="list-style-type: none"> - Se observa una mayor y más detallada divulgación medioambiental en las organizaciones del sector privado que en las del sector público. - Las empresas privadas muestran una mayor propensión a divulgar información de carácter cuantitativo que las públicas (el 38% comparado con el 9%).
Burrirt y Welch (1997a)	Analizar la evolución de la divulgación medioambiental realizada por las entidades públicas australianas.	Análisis de contenido de los informes anuales de sesenta entidades correspondientes al período 1984-1993.	Entidades del sector público del Gobierno Federal Australiano.	<ul style="list-style-type: none"> - Se observa un incremento de la divulgación medioambiental en las entidades presupuestarias (cuyos fondos son obtenidos predominantemente a través de transferencias presupuestarias) de aquellas que, además, divulgaban un mayor volumen de información medioambiental en comparación con las no presupuestarias (cuyos recursos provienen del mercado). - La forma de divulgación predominante es la cualitativa, siendo la formación y educación de la comunidad y la energía los ítems informativos más divulgados.
Cormier y Gordon (2001)	Comprobar si las empresas públicas están sometidas a mayores presiones que las empresas privadas para divulgar información social y medioambiental.	Análisis de contenido del Informe Anual durante el período de 1985-1996 y elaboración de un Índice de Divulgación Medioambiental.	Tres empresas eléctricas de Canadá (dos públicas y una privada).	<ul style="list-style-type: none"> - El tipo de control del capital social de una empresa, público o privado, es un factor explicativo de la extensión de la divulgación de información social y medioambiental. - Se demostró estadísticamente que las empresas públicas divulgan más información medioambiental que las empresas privadas.

<p>Frost y Seamer (2002)</p>	<p>Analizar la asociación entre las prácticas internas de gestión medioambiental y el nivel de divulgación medioambiental en las cuentas anuales y su asociación con el grado de visibilidad política de la entidad.</p>	<p>Encuesta postal y análisis de los informes anuales relativos al año 1996.</p>	<p>35 entidades públicas de Nueva Gales del Sur (Australia).</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Existe una relación entre el desarrollo de prácticas de gestión medioambiental y la divulgación de información medioambiental. - La visibilidad política de la entidad está asociada al nivel de divulgación de información medioambiental (por un lado, las organizaciones con mayor sensibilidad medioambiental presentan altos niveles de divulgación y, por otro, cuanto mayor es su dependencia del presupuesto del Estado para la obtención de fondos, mayor es la probabilidad de que la entidad divulgue información medioambiental).
<p>McElroy et al. (2005)</p>	<p>Analizar la cantidad y el tipo de información medioambiental divulgada por las entidades locales en sus informes anuales durante el período 2001-2002 e identificar los factores y las motivaciones que les llevaron a divulgar dicha información.</p>	<p>Análisis de contenido de los informes anuales de las autarquías locales de New South Wales, Australia.</p>	<p>Muestra estratificada aleatoria (n=27) de los informes anuales de dichas entidades, la cual representaba el 15,5% de la población.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - La información medioambiental divulgada era predominantemente narrativa. - La información de carácter monetaria se centraba en los gastos y los ingresos medioambientales. - Se encontraron diferencias significativas entre la cantidad de información medioambiental divulgada y la localidad de la entidad (rural o urbana) así como en la forma de divulgar (método de valoración, contexto medioambiental y dimensión medioambiental). - La mayor parte de la divulgación estaba relacionada con el agua y la biodiversidad. - La mayoría de los entrevistados (71%) señalaron que el principal motivo para la divulgación medioambiental era el cumplimiento de los requisitos legales obligatorios establecidos en el Local Government Act 1993 (NSW). - Los mayores problemas en la preparación de los informes medioambientales eran la falta de tiempo y las restricciones presupuestarias.

<p>Marcuccio y Steccolini (2005)</p>	<p>Analizar la divulgación social y medioambiental llevada a cabo por las entidades locales italianas.</p>	<p>Entrevistas y de análisis de documentos.</p>	<p>Las 19 mayores entidades locales en función de su número de habitantes situadas en una determinada región italiana (elegida por ser la segunda en el ranking de aplicación de la Agenda Local 21 en Italia).</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Los organismos políticos y los órganos de gestión son los principales promotores de la divulgación medioambiental y social. - Los documentos utilizados como medios o vehículos para la divulgación medioambiental difieren entre las distintas entidades. - Las razones para la divulgación medioambiental y social fueron de tipo socio-psicológico (el deseo de imitar a otras entidades que ya elaboraban dichos informes y de mejorar las prácticas de gestión) y técnico-económico (el interés por mostrar las innovaciones realizadas y las nuevas técnicas de gestión adoptadas). - la divulgación medioambiental y social es una herramienta innovadora que no solo ayuda a medir y divulgar el desempeño sino que también aumenta la visibilidad (externa e interna) de las actividades, el desempeño y el estatus de la entidad.
<p>Mack y Power (2006)</p>	<p>Analizar la relación existente entre las distintas dimensiones de las memorias de sostenibilidad (según el enfoque <i>triple bottom line reporting</i>) y las razones para elaborar y divulgar de forma voluntaria tales memorias.</p>	<p>Estudio de caso basado en entrevistas.</p>	<p>Una entidad local del Estado de Queensland.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - El concepto de sostenibilidad está completamente asimilado por la organización, por lo que la elaboración y divulgación de las memorias de sostenibilidad puede interpretarse como una respuesta lógica. - A lo largo del tiempo se ha producido una variación en el énfasis que se otorgaba a cada una de las tres dimensiones reflejadas en las memorias de sostenibilidad (económica, social y medioambiental) dependiendo de quién era el departamento o área de la organización responsable de su elaboración. - Se encontró evidencia de la influencia de los distintos tipos de presiones institucionales (coercitivas, miméticas y normativas) sobre las prácticas organizativas. Aunque no existe una normativa legal que obligue a las entidades locales a elaborar y divulgar memorias de sostenibilidad, la dependencia que tienen las autoridades de los gobiernos locales con relación a sus <i>stakeholders</i> externos puede ser considerada una presión coercitiva (informal) para la divulgación voluntaria de dicha información.

Pilcher et al. (2008)	Investigar la relación entre la extensión del <i>reporting</i> de sostenibilidad y el tamaño de la entidad, la jurisdicción y el Programa LA 21.	Análisis de contenido de los websites, basado en la teoría institucional.	30 entidades locales de Malaysia.	<ul style="list-style-type: none"> - los mayores municipios son los que más divulgan información sobre sostenibilidad como forma de legitimación ante la sociedad - el tipo de municipio y los programas LA 21 influyen <i>el reporting</i> sobre sostenibilidad. - teoría institucional ofrece una explicación de las prácticas de divulgación en las entidades locales de Malasia
Sciulli (2009)	Analizar el tipo de prácticas <i>reporting</i> sobre sostenibilidad.	Desarrollo de un índice de <i>reporting</i> sobre sostenibilidad, comparando la divulgación basada en GRI y la divulgación en el informe anual.	6 municipios locales localizados en la costa Australiana.	<ul style="list-style-type: none"> - Los municipios suministran mucha información en las categorías de agua y la biodiversidad, sin embargo es escasa la información en las categorías de cumplimiento y en general, que registran los gastos totales medioambientales

Hasta el momento, no tenemos conocimiento de la existencia en Portugal de estudios empíricos sobre el grado de divulgación de información medioambiental por parte de las entidades públicas ni sobre los posibles factores determinantes de dicha divulgación; si bien sí se ha realizado alguna investigación empírica en el ámbito empresarial (Carvalho y Monteiro, 2002; Ferreira, 2004; Branco, 2004; Sampaio y Leitão, 2004; Carreira y Dias, 2004; Rodrigues *et al.*, 2005; Sarmiento *et al.*, 2005; Guedes *et al.*, 2005; Branco y Rodrigues, 2005 y 2008; Branco *et al.*, 2008; Monteiro y Aibar, 2005 y 2010). En consecuencia, a fin de comprobar si en el ámbito público se mantiene un escenario similar al descrito para el sector privado en materia de divulgación medioambiental, hemos considerado que sería interesante obtener evidencia empírica acerca de las prácticas de divulgación medioambiental y sus factores explicativos en las entidades locales portuguesas.

3. Selección y caracterización de la muestra

Para seleccionar la muestra objeto de estudio hemos tomado como base los ayuntamientos portugueses de mediana y gran dimensión y las empresas municipales pertenecientes a estos municipios. Dicha elección ha estado motivada por el hecho de que, de acuerdo con la evidencia empírica existente en el sector público (Hackston y Milne, 1996; Frost y Toh, 1998, Frost y Seamer, 2002), el tamaño de la organización es un factor relevante en la divulgación

de información medioambiental por parte de la misma debido, por un lado, a que las entidades de mayor dimensión disponen de más recursos, financieros y humanos, para realizar este tipo de divulgación (Deegan y Gordon, 1996) y, por otro lado, a que suelen ser objeto de una mayor atención por parte de los distintos *stakeholders*.

La inclusión en la muestra de las empresas municipales que operan en el ámbito geográfico de los municipios seleccionados se justifica por dos motivos. En primer lugar, por la afinidad existente entre los ambos tipos de entidades dado que: (a) los ayuntamientos poseen todo o parte del capital de estas empresas; (b) a semejanza de los ayuntamientos, dichas empresas realizan actividades que persiguen fines de reconocido interés público; y (c) los ayuntamientos pueden delegar la prestación de servicios públicos en las empresas (municipales) por ellos constituidas. En segundo lugar, en contraste con los ayuntamientos, que están sujetos al Plan Oficial de Contabilidad de las Autarquías Locales (POCAL), la contabilidad de las empresas municipales debe respetar la normativa contable portuguesa del sector privado. Así, por el hecho de estar sometidas a la normativa contable propia del sector privado y, por consiguiente, a una norma específica sobre el tratamiento y divulgación las cuestiones medioambientales (la Directriz Contable nº 29: Materias Medioambientales aprobada en 2002)³, consideramos que la inclusión de las empresas municipales en la muestra nos permitirá realizar un análisis comparativo de las prácticas de divulgación medioambiental llevadas a cabo por ambos tipos de entidades de foro municipal y evaluar si la existencia de una normativa contable sobre materias medioambientales, aplicable únicamente a las empresas municipales, supone diferencias significativas entre éstas y los ayuntamientos en lo que respecta a la divulgación de información medioambiental.

Para definir el tamaño de los ayuntamientos hemos utilizado la tipología elaborada por Carvalho et al. (2005), quienes definieron tres grupos de municipios: (a) pequeños, con población menor o igual a 20.000 habitantes; (b) medianos, con población mayor de 20.000 y menor o igual a 100.000 habitantes; (c) grandes, con población superior a 100.000 habitantes.

Así, nuestra población está constituida por 199 entidades, de las cuales 129 son ayuntamientos (105 de tamaño mediano y 24 de tamaño grande) y 70 empresas municipales. De las entidades seleccionadas hemos podido obtener los informes anuales de 102 entidades, lo que representa el 51,3% de nuestra población (71 municipios y 31 empresas municipales, correspondientes respectivamente al 69,6% y al 30,4% de la muestra). En lo que respecta a la caracterización de la muestra debe destacarse que:

³ El DL N.º 158/2009 derogó el POC y aprobó el Sistema de Normas de Contabilidad (SNC) que debe aplicarse a los ejercicios que comiencen a partir de 2010. Resulta de esta ley que la legislación complementaria y todas las normas de contabilidad se han derogado. Así, se creó el NCRF 26 - Materia Medioambientales, cuyo contenido no difiere de la DC 29.

- En términos de localización geográfica: (a) el 75% de las entidades se concentran en las regiones del Norte y de Lisboa y Valle del Tajo; (b) el 80,4% de las entidades se sitúan en la zona litoral del país.
- Con relación al tamaño de las entidades: (a) en lo que respecta a los ayuntamientos, utilizando como criterio de caracterización el número de habitantes, se observa que el 78,9% de los ayuntamientos analizados corresponde a municipios medianos, esto es, con un número de habitantes que se sitúa entre 20.000 y 100.000; (b) en lo que respecta a las empresas municipales, el criterio utilizado ha sido el volumen de ventas y prestación de servicios (criterios normalmente establecido en la literatura para definir el tamaño organizacional de las organizaciones del sector empresarial), observándose que el 67,7% de las empresas municipales analizadas presentan un volumen de ventas inferior a 3.000.000 €.
- En lo que respecta al control del capital social de las empresas municipales, hemos observado que (a) el 58,1% de ellas están controladas por grandes municipios y (b) en el 90,3% de las empresas municipales el capital social está totalmente controlado por los municipios.
- ólo tres de las 102 entidades analizadas (1 municipio y 2 empresas municipales) están Certificadas de acuerdo con la ISO 14001 (lo que corresponde al 2,9% de la muestra). Sin embargo, debemos destacar que en una de las empresas municipales coexisten ambas certificaciones, ISO 14001 y EMAS.

4. Metodología de recoja de datos y análisis de los resultados

De acuerdo con los objetivos establecidos inicialmente, la metodología se ha dividido en conformidad con dos etapas de análisis:

- en primer lugar, realizaremos la caracterización del tipo de información medioambiental divulgada por las entidades que integran la muestra objeto de estudio; y
- en segundo término, trataremos de identificar los posibles factores explicativos de la divulgación de este tipo de información.

4.1 Análisis descriptivo/exploratorio de las prácticas de divulgación medioambiental

En esta etapa de nuestro trabajo se analizan las prácticas de la divulgación de información medioambiental en las entidades que componen la muestra en lo que respecta al tipo de información medioambiental divulgada y a su localización en el informe anual correspondiente al ejercicio 2004.

Nuestro estudio se ha desarrollado mediante la aplicación del método de análisis del contenido de la información medioambiental divulgada, por tratarse de la metodología más utilizada en el ámbito de la investigación de la divulgación de información social y medioambiental (Gray et al., 1995) y por considerarla la más apropiada en función de los objetivos perseguidos con el trabajo. Este método consiste en codificar el contenido de los documentos a través de la definición de atributos o categorías predefinidas. Con carácter general, este tipo de análisis se utiliza para comprobar las prácticas de divulgación medioambiental desde una perspectiva cuantitativa, cuantificando el grado de divulgación medioambiental en términos de palabras, frases y/o páginas (Deegan y Gordon, 1996; Hackston y Milne, 1996; Brown y Deegan, 1998; Holland y Foo, 2003; Criado-Jiménez et al., 2007). Sin embargo, si puede utilizar dicho método de análisis sin considerar la calidad o extensión de la información divulgada, y sólo con el objetivo detectar la presencia o ausencia de información relativa a cada categoría (Archel, 2003; Patten, 2002; Monteiro y Aibar, 2010). Dicha ha sido nuestra opción, y nuestro análisis se efectuará con base en un estudio descriptivo/exploratorio de las prácticas de divulgación medioambiental llevadas a cabo por las entidades de la muestra, en particular, en lo que respecta a la localización y el tipo de información medioambiental divulgada.

En primer lugar, hemos analizado la localización de la información medioambiental en los documentos de rendición de cuentas, y otros documentos, distinguiendo la información divulgada en las Cuentas Anuales en el Informe de Gestión y en la Carta del Presidente.

Tras un examen inicial hemos constatado que, en lo que respecta al Balance, la Cuenta de Resultados y los documentos de índole presupuestaria, las entidades que componen nuestra muestra no presentaban información medioambiental desagregada, con la excepción del Plan Plurianual de Inversiones (PPI), por lo que hemos optado por excluir dichos documentos de nuestro estudio. A este respecto, aunque el PPI contenía información relativa a las inversiones relacionadas con actuaciones medioambientales, hemos optado no incluirlo en el análisis por dos motivos: (1) por el hecho de que sólo es de elaboración obligatoria en los ayuntamientos y no en las empresas municipales, por lo que su inclusión afectaría a nuestro análisis en términos de la comparación entre las entidades; y (2) debido a que este documento (PPI) está desagregado por funciones y, por ello, obligatoriamente contiene información relativa a las inversiones realizadas por la entidad en materia de medio ambiente, hecho que distorsionaría el propósito de este estudio, ya que nuestros resultados reflejarían que todos los ayuntamientos divulgan información de carácter medioambiental.

En lo que concierne al tipo de información medioambiental divulgada en el informe de gestión y en la memoria, en un primer momento, hemos optado por efectuar un análisis global, atendiendo a las características que puede presentar dicha información. Así:

- hemos realizado una primera clasificación que divide la información medioambiental en dos categorías: narrativa (descriptiva) y cuantitativa y, dentro de esta última, se ha subdividido en monetaria y no monetaria (o numérica);
- una segunda clasificación caracteriza la información medioambiental divulgada en dos categorías: positiva y negativa, refiriéndose a la información acerca de las actividades medioambientales de la organización que tienen, respectivamente, un impacto positivo o negativo para la sociedad.

De forma similar a otros estudios que aplican la técnica del análisis de contenido, a fin de estudiar detalladamente el tipo de información divulgada, hemos procedido a la codificación de la información medioambiental en categorías predefinidas. Ante la escasez de literatura de soporte relativa al ámbito público que nos ayudase en la definición de dichas categorías, hemos utilizado la clasificación propuesta por Burritt y Welch (1997a), en la que se incluyen los siguientes temas o ítems que pueden ser objeto de divulgación medioambiental: educación y formación; política medioambiental; investigación y desarrollo; programas de energía; evaluación de los impactos medioambientales; reciclaje y “clean-up” (reparación de daños medioambientales).

Asimismo, hemos intentado conciliar los aspectos recogidos en dicho listado con las categorías contempladas en las distintas clasificaciones presentadas en los estudios realizados en el ámbito del sector privado (Gray *et al.*, 1995; Hackston y Milne, 1996; Choi, 1999; Archel, 2003; Monteiro y Aibar, 2010). Además, aunque de las entidades de la muestra únicamente las empresas municipales están sometidas a la aplicación de la DC nº 29, teniendo en cuenta que en el ejercicio 2004 todavía no era obligatoria la aplicación de dicha norma, hemos intentado definir un conjunto de categorías sobre los cuales ambos tipos de entidades pueden divulgar información medioambiental, a fin de facilitar el análisis comparativo de los resultados obtenidos.

Así, las categorías de información medioambiental contemplados en nuestro estudio se presentan recogidos en el cuadro 2.

Cuadro 2 | Categorías de información medioambiental

- Desarrollo sostenible	- Reparación de daños medioambientales
- Agenda 21 local	- Auditoría medioambiental
- Política medioambiental	- Desempeño medioambiental
- Sistema de gestión medioambiental	- Indicadores medioambientales
- Cumplimiento de la normativa	- Inversiones medioambientales realizadas
- Educación y formación	- Subsidios medioambientales concedidos
- Investigación y Desarrollo	- Incentivos medioambientales
- Evaluación de impactos medioambientales	- Otras informaciones
- Medidas de protección medioambiental	

Para realizar el análisis de contenido de la información medioambiental divulgada en el informe de gestión y en la memoria hemos procedido, en primer lugar, a la recopilación de los datos utilizando como base el listado de ítems recogidos en el cuadro 2. Así, a medida que se analizaban los documentos, se iba identificando la presencia de información divulgada para cada uno de los 17 ítems definidos, considerados separadamente para las empresas municipales y los ayuntamientos, atribuyéndose a cada uno de ellos una puntuación de 0 si la entidad no divulga información sobre el ítem en cuestión y de 1 cuando sí divulga información sobre el mismo.

4.2. Factores explicativos de la divulgación de la información medioambiental: Variables e hipótesis de investigación

En esta segunda etapa nuestro objetivo es identificar los posible factores que pueden influir en la divulgación de información medioambiental por parte de las entidades que integran la muestra objeto de estudio, es decir, hemos tratado de determinar las características que presentan las entidades que divulgan información medioambiental para contraponerlas con las características que poseen aquellas entidades que no desarrollan tales prácticas de divulgación.

Para ello, hemos formulado un conjunto de hipótesis de investigación que relacionan la divulgación de información medioambiental con determinadas variables que caracterizan a las entidades de nuestra muestra, tales como el tipo de normativa contable aplicable, el tamaño y la localización geográfica de la entidad. A continuación presentamos una explicación de los factores explicativos considerados en nuestro estudio y del tipo de relación que planteamos que existe entre ellos y la divulgación de información medioambiental.

a) Normativa contable aplicable: pública *versus* privada

La literatura es unánime al considerar que la existencia de normativa contable sobre medio ambiente puede aumentar y mejorar la divulgación de información medioambiental en los informes anuales (Larrinaga et al., 2002; Holland y Foo, 2003; Llena et al., 2007; Criado-Jiménez et al., 2008).

En este sentido, en nuestra opinión, el tipo de normativa contable, público o privado, aplicable a las entidades de la muestra puede influir en la divulgación de información medioambiental por parte de las mismas. Así, consideramos que el hecho de que las empresas municipales estén sometidas a la normativa contable del sector privado podría ser un factor positivo que favorece la divulgación de información medioambiental en los informes anuales de esas entidades, especialmente tras la publicación de la DC 29, aunque la misma no fuese de aplicación obligatoria en el año 2004.

Por su parte, los ayuntamientos están sometidos al POCAL, carente de disposiciones relativas al tratamiento y divulgación de las cuestiones medioambientales, y, hasta el momento, la Comisión de Normalización Contable de la Administración Pública de Portugal (CNCAP) no ha emitido ninguna norma contable al respecto. Por esta razón, consideramos que, en principio, el grado de divulgación de información medioambiental por parte de los ayuntamientos tenderá a ser menor que en las empresas municipales.

Por consiguiente, creemos que el tipo de normativa contable aplicable a las entidades analizadas constituye un posible factor explicativo de las divergencias potenciales existentes a nivel de las prácticas de divulgación medioambiental, por lo que hemos formulado las siguientes hipótesis:

H_{01} | No existe una asociación significativa entre el tipo de normativa contable aplicable en las entidades locales y la divulgación por parte de las mismas de información medioambiental.

H_{a1} | Las entidades locales que aplican la normativa contable del sector privado presentan una mayor propensión a la divulgación de información medioambiental.

b) Tamaño

La mayor parte de los trabajos empíricos tanto en el ámbito del sector privado (Patten, 1992; Hackston y Milne, 1996; Choi, 1999; Archel, 2003; Monteiro y Aibar, 2010), como en el sector público (Frost y Toh, 1998; Frost y Seamer, 2002; Pilcher *et al.*, 2008) señalan la existencia de una relación positiva entre el tamaño de la entidad y las prácticas de contabilidad y divulgación medioambiental. En consecuencia, hemos tratado de averiguar si, a nivel del sector público local portugués, también se observa la existencia de una relación positiva entre la divulgación medioambiental y el tamaño de las entidades; para lo cual hemos procedido a verificar las siguientes hipótesis:

H_{02} | No existe una asociación significativa entre el tamaño de la entidad y la divulgación de información medioambiental.

H_{a2} | Las entidades de mayor tamaño presentan mayor propensión a la divulgación de información medioambiental.

A este respecto, debemos señalar que, si bien en el caso de los ayuntamientos lo habitual es recurrir al número de habitantes como criterio para clasificar el tamaño de un municipio, hemos optado por utilizar el volumen de negocios (volumen de ventas y prestación de servicios) como variable representativa del tamaño ambos tipos de entidades, a fin de permitir una mejor comparabilidad de los resultados.

c) Localización geográfica: litoral *versus* interior

McElroy *et al.* (2005) consideraron la localización (urbana o rural) de las entidades como uno de los factores que podían influir en la divulgación medioambiental realizada por las entidades locales suecas. Siguiendo este razonamiento, hemos planteado que, en el caso de Portugal, la localización geográfica de las entidades analizadas podría ser un factor explicativo de la divulgación de información medioambiental por parte de las mismas, dada su estrecha relación con el grado de desarrollo económico de las regiones en que se divide el país y, por consiguiente, de las entidades localizadas en dichas regiones.

Por consiguiente, puesto que se ha demostrado que el grado de desarrollo económico del país varía cuanto mayor es la proximidad de una región a la zona litoral, hemos realizado una distinción entre las entidades de la muestra en función de si se encuentran localizadas en el litoral o en el interior de Portugal. Además, entendemos que el grado de desarrollo económico de una determinada región condiciona el de las entidades que se encuentran localizadas en ella y que, probablemente, este hecho se reflejará en las prácticas de divulgación medioambiental desarrolladas por dichas entidades. De allí que consideremos que las entidades localizadas en la zona del litoral del país, en principio, se encuentran en mejores condiciones, en términos de recursos financieros y humanos, y, por tanto, es más probable que cuenten con sistemas contables capaces de elaborar y suministrar información medioambiental a los distintos *stakeholders*. En consecuencia, opinamos que las entidades localizadas en la zona litoral de Portugal tenderán a divulgar más información de carácter medioambiental en comparación con las entidades ubicadas en el interior del país.

A tenor de lo expuesto, trataremos de comprobar si, efectivamente, en las entidades situadas en la zona litoral existe una mayor propensión a la divulgación de información medioambiental; para lo cual hemos formulado las siguientes hipótesis:

H_{03} | No existe una asociación significativa entre la zona geográfica en que se encuentran localizadas las entidades locales y la divulgación de información medioambiental por parte de las mismas.

H_{a3} | Las entidades locales pertenecientes a la zona litoral del país presentan mayor propensión a la divulgación de información medioambiental.

5. análisis y discusión de los resultados

El análisis de los resultados obtenidos se realiza con base en las dos etapas definidas al explicar la metodología de investigación.

5.1. Análisis descriptivo de las prácticas de divulgación medioambiental

El cuadro 3 resume los resultados obtenidos con relación a las prácticas de divulgación medioambiental, en particular en lo que respecta a la localización y naturaleza de la información medioambiental divulgada en el ejercicio 2004 por parte de los dos grupos de entidades que integran la muestra objeto de estudio.

Cuadro 3 | Localización y naturaleza de la divulgación medioambiental

	Total entidades (n)	Ayuntamientos				Empresas municipales				
		n1	% divulg. (n=67)	% ayunt. (N1=71)	% total (N=102)	n2	% divulg. (n=67)	% emp. Mun. (N2=31)	% total (N=102)	
Divulgación	Informe Anual	67	49	73,1%	69,0%	48,0%	18	26,9%	58,1%	17,6%
	Informe de Gestión	67	49	73,1%	69,0%	48,0%	18	26,9%	58,1%	17,6%
Localización de la información	Carta del Presidente	5	3	4,5%	4,2%	2,9%	2	3,0%	6,5%	2,0%
Localización específica	Sección en el Informe de Gestión	14	12	17,9%	16,9%	11,8%	2	3,0%	6,5%	2,0%
Naturaleza de la información medioambiental	Positiva	67	49	73,1%	69,0%	48,0%	18	26,9%	58,1%	17,6%
	Negativa	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0,0%
	Narrativa	60	42	62,7%	59,2%	41,2%	18	26,9%	58,1%	17,6%
	Cuantitativa (monetaria)	34	31	46,3%	43,7%	30,4%	3	4,5%	9,7%	2,9%
	Cuantitativa (no monetaria)	12	7	10,4%	9,9%	6,9%	5	7,5%	16,1%	4,9%

Como se observa en el cuadro 3, de las 102 entidades que integran la muestra se ha localizado información referente al medio ambiente en 67 entidades (lo que corresponde al 65,7%), de las cuales 49 son ayuntamientos (el 73,1% de las entidades que divulgan información medioambiental) y 18 son empresas municipales (el 26,9% de las entidades que divulgan).

Aunque, en ambos tipos de entidades, más de la mitad divulga información de carácter medioambiental en sus Informes Anuales, se observan valores levemente superiores en los ayuntamientos en comparación con las empresas municipales. De hecho, se comprueba que, del total de ayuntamientos de la muestra (71), el 69% divulgan información medioambiental (49 ayuntamientos), mientras que, del total de empresas municipales incluidas en la muestra (31), el porcentaje de empresas que divulgan información de carácter medioambiental es del 58,1% (18 empresas municipales).

Debemos señalar que, aunque en 2004 ya existía en Portugal una normativa contable de referencia sobre materias medioambientales (DC 29), con una serie de orientaciones relativas a la forma y contenido de la información medioambiental a divulgar, no se ha encontrado ninguna entidad que utilizara expresamente dicha normativa contable.

Con respecto a la localización de la información en los documentos de rendición de cuentas, hemos constatado que:

- Las 67 entidades que divulgan información utilizan sólo dos tipos de documentos: la Carta del Presidente y el Informe de Gestión, no encontrando ningún tipo de información en los restantes Estados Financieros analizados (incluida la Memoria). Así, se constata que el Informe de Gestión es, sin lugar a dudas, el documento más empleado por dichas entidades para divulgar información medioambiental, habiéndose utilizado por todas ellas. La mención al medio ambiente en la Carta del Presidente sólo es realizada por 5 entidades (3 municipios y 2 empresas).
- Sólo 14 entidades (lo que corresponde al 20,9% de las entidades que divulgan información medioambiental) presentan la información medioambiental en una sección específica del Informe de Gestión, la mayoría de las cuales son ayuntamientos (12).

En relación a la naturaleza de la información divulgada, debemos señalar que:

- todas las entidades que divulgan información medioambiental lo hacen de forma positiva, no encontrando ningún tipo de referencia negativa acerca de la actuación medioambiental de las mismas. Este resultado está en línea con la evidencia empírica obtenida en estudios similares realizados tanto a nivel del sector público (McElroy *et al.*, 2005) como privado (Deegan y Gordon, 1996; Brown y Deegan, 1998; Larrinaga *et al.*, 2002; Rodrigues *et al.*, 2005; Monteiro y Aibar, 2010).
- de forma similar a los resultados obtenidos en estudios previos (Hackston y Milne, 1996; Burritt y Welch, 1997a; Moneva y Llana, 2000; McElroy *et al.*, 2005; Rodrigues *et al.*, 2005; Monteiro y Aibar, 2010), la gran mayoría (89,6%) de la información medioambiental divulgada presenta un carácter narrativo (a este respecto, destacamos que, dentro de las empresas municipales, todas las entidades que divulgan información medioambiental presentan información de carácter narrativo); siguiéndole la información cuantitativa, con especial predominio de la información monetaria (34 entidades, que corresponden al 50,7% de las entidades que divulgan información medioambiental) frente a la no monetaria (12 entidades, es decir, el 17,9%).

Por último, con respecto al tipo de información medioambiental divulgada, observamos en el cuadro 4 que las entidades analizadas divulgan información sobre una alta variedad de categorías. Las categorías más divulgadas por un mayor número entidades, tanto a nivel de las empresas municipales como en el caso de los ayuntamientos, son inversiones medioambientales realizadas (43 entidades), medidas de protección medioambiental adoptadas (38 entidades) y educación y formación en el área del medio ambiente (27 entidades). Estos resultados coinciden con los obtenidos por Burritt y Welch (1997a).

Cuadro 4 | **Categorías de divulgación medioambiental**

Categorías información medioambiental en el Informe de Gestión	Total entidades (n)	Ayuntamientos				Empresas municipales			
		n1	% divulg. (n=67)	% ayunt. (N1=71)	% total (N=102)	n2	% divulg. (n=67)	% emp. Mun. (N2=31)	% total (N=102)
Inversiones medioambientales realizados	43	36	53,7%	50,7%	35,3%	7	10,4%	22,6%	6,9%
Medidas de protección medioambiental	38	25	37,3%	35,2%	24,5%	13	19,4%	41,9%	12,7%
Educación y formación	27	17	25,4%	23,9%	16,7%	10	14,9%	32,3%	9,8%
Desempeño medioambiental	20	12	17,9%	16,9%	11,8%	8	11,9%	25,8%	7,8%
Incentivos medioambientales	17	13	19,4%	18,3%	12,7%	4	6,0%	12,9%	3,9%
Política medioambiental	13	6	9,0%	8,5%	5,9%	7	10,4%	22,6%	6,9%
Reparación de daños medioambientales	12	9	13,4%	12,7%	8,8%	3	4,5%	9,7%	2,9%
Desarrollo sostenible	11	6	9,0%	8,5%	5,9%	5	7,5%	16,1%	4,9%
Indicadores medioambientales	8	4	6,0%	5,6%	3,9%	4	6,0%	12,9%	3,9%
Sistema de gestión medioambiental	7	2	3,0%	2,8%	2,0%	5	7,5%	16,1%	4,9%
Cumplimento de la normativa	8	4	6,0%	5,6%	3,9%	4	6,0%	12,9%	3,9%
Subsidios medioambientales concedidos	6	6	9,0%	8,5%	5,9%	0	0,0%	0,0%	0,0%
Investigación y desarrollo	6	3	4,5%	4,2%	2,9%	3	4,5%	9,7%	2,9%
Evaluación de impactos medioambientales	6	4	6,0%	5,6%	3,9%	2	3,0%	6,5%	2,0%
Agenda 21 local	5	5	7,5%	7,0%	4,9%	0	0,0%	0,0%	0,0%
Auditoria medioambiental	3	0	0,0%	0,0%	0,0%	3	4,5%	9,7%	2,9%
Otra información	24	19	28,4%	26,8%	18,6%	5	7,5%	16,1%	4,9%

El cuadro 5 recoge las medidas estadísticas obtenidas en cuanto al número de categorías divulgadas en el informe anual. Así, podemos observar que, en términos medios, el número de categorías referidos por las entidades que di-

vulgar información medioambiental se aproxima a 4 (media=3,84). Además, de las 17 categorías objeto de análisis, el número máximo divulgado es 12 y el mínimo es 1. Por otro lado, si tenemos en consideración el tipo de entidad, las medidas estadísticas obtenidas señalan una media superior en las empresas municipales (4,61) en comparación con los ayuntamientos (3,55).

Cuadro 5 | Número de categorías divulgadas: medidas estadísticas

	Total de las entidades	Ayuntamiento	Empresa municipal
Media	3,84	3,55	4,61
Mínimo	1	1	1
Máximo	12	11	12

5.2. Factores explicativos de la divulgación de información medioambiental

Con el objetivo de identificar los posibles factores que pueden haber llevado a las entidades que integran la muestra objeto de estudio a divulgar información de carácter medioambiental, hemos realizado un análisis univariante de las variables explicativas definidas anteriormente.

Así, a fin de identificar la existencia de posibles diferencias significativas entre las características o situación de las entidades que divulgan información medioambiental y aquellas que no lo hacen, hemos aplicado la prueba t, la prueba de Mann-Whitney y la prueba Chi-Cuadrado (2), en función de si las variables definidas para explicar el comportamiento de divulgación medioambiental eran, respectivamente, variables cuantitativas con una distribución normal, variables cuantitativas que no siguen una distribución normal y variables *dummy*.

Dado que, la realización del análisis univariante requiere que previamente se compruebe si los datos siguen una distribución normal, hemos aplicado las pruebas de normalidad Kolmogorov-Smirnov y Shapiro-Wilk, cuyos resultados recogemos en el cuadro 6.

Cuadro 6 | Prueba de normalidad de la distribución de las variables explicativas

		Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
		Estadística	GL	Nivel de significación	Estadística	GL	Nivel de significación
Normativa	Publica	0,287	71	0,000	0,601	71	0,000
	Privada	0,266	31	0,000	0,663	31	0,000
Tamaño	Vol. negocios	0,080	102	0,102	0,965	102	
Localización geográfica	Litoral	0,265	82	0,000	0,676	82	0,000
	Interior	0,357	20	0,000	0,409	20	0,000

Como puede observarse, ambas pruebas nos llevan a rechazar la hipótesis nula de normalidad ($p\text{-value} < 0,05$), tanto en el caso de las variables *dummy* (normativa contable y localización geográfica) como para la variable cuantitativa tamaño de la entidad. Por consiguiente, a las variables *dummy* se les aplicará la prueba de Chi-Cuadrado (χ^2), puesto que dicha prueba se considera más adecuada cuando se pretende comprobar la existencia de una asociación significativa entre dos variables cualitativas que no siguen una distribución normal. El cuadro 7 presenta, respectivamente, los resultados de la aplicación de la prueba de la χ^2 a las variables *dummy* Normativa Contable y Localización geográfica.

Cuadro 7 | Relación entre las variables *dummy* y la divulgación de información medioambiental

			Divulgación medioambiental		Total
			si	no	
Normativa contable	Publica	Casos	49	22	71
		% Tipo entidad	69,0%	31,0%	100,0%
		Residuo tipificado corregido	1,1	-1,1	
	Privada	Casos	18	13	31
		% Tipo entidad	58,1%	41,9%	100,0%
		Residuo tipificado corregido	-1,1	1,1	
	Total	Casos	67	35	102
		% Tipo entidad	65,7%	34,3%	100,0%
(p-value=0,284; $\chi^2=1,148$)					
			Divulgación medioambiental		Total
			si	no	
Localización geográfica	Interior	Casos	12	8	20
		% Localización geográfica	60,0%	40,0%	100,0%
		Residuo tipificado corregido	-0,6	0,6	
	Litoral	Casos	55	27	82
		% Localización geográfica	67,1%	32,9%	100,0%
		Residuo tipificado corregido	0,6	-0,6	
	Total	Casos	67	35	102
		% Tipo entidad	65,7%	34,3%	100,0%
(p-value=0,550; $\chi^2=0,357$)					

Como puede observarse, los resultados de la aplicación de la prueba χ^2 nos permiten validar estadísticamente las hipótesis nulas H01 y H03 acerca de que el tipo de normativa contable aplicable a las entidades locales y la localización geográfica de las mismas no son factores explicativos de su grado de adopción de las prácticas de divulgación medioambiental ($p\text{-value} > 0,05$). En este sentido, nuestros resultados contradicen la evidencia empírica obtenida

en otros estudios (Larrinaga *et al.*, 2002; Holland y Foo, 2003; McElroy *et al.*, 2005; Llena *et al.*, 2007; Criado-Jiménez *et al.*, 2008).

En lo que respecta a la variable cuantitativa Tamaño, la no comprobación de la normalidad de los datos ($p\text{-value} < 0,05$) llevó a la aplicación de la prueba de *Mann-Whitney*, cuyos resultados se recogen en el cuadro 8.

Cuadro 8 | Prueba de *Mann-Whitney* en relación al tamaño

		n	Rango promedio	<i>Mann-Whitney U</i>	Z	Nivel significación
Divulgación medioambiental	Sí	67	57,14 (R_1)	794,500	-2,664	0,008
	No	35	40,70 (R_2)			

Los resultados de la prueba de *Mann-Whitney* (nivel significación = 0,008) revelan que, con relación a la variable tamaño existen diferencias estadísticamente significativas entre los dos tipos de entidades analizadas (ayuntamientos y empresas municipales) en lo que concierne a la divulgación de información medioambiental y, por consiguiente, es posible rechazar la hipótesis nula H_{02} . Además, los rangos promedios indican que las entidades que divulgan información medioambiental son aquellas de mayor tamaño ($R_1 > R_2$), por lo que es posible verificar la hipótesis H_{a2} . Nuestros resultados son, así, coincidentes con los de Frost y Toh (1998); Frost y Seamer (2002) y Pilcher *et al.* (2008) que indican el tamaño de la entidad como un factor determinante del grado de divulgación medioambiental.

6. Conclusión

Al igual que en el caso de las empresas privadas, el sistema de información contable de las entidades públicas puede desempeñar un papel fundamental como vehículo conductor y fortalecedor de los cambios organizativos, culturales y de gestión derivados de la asunción de una responsabilidad medioambiental por parte de las mismas a través de la provisión de información relevante y oportuna relativa a las distintas facetas relacionadas con la dimensión medioambiental de su actuación.

En este sentido, se plantean nuevas necesidades y demandas informativas, tanto desde el punto de vista de la toma de decisiones por parte de los gestores públicos como en lo que respecta a la divulgación de información medioam-

biental a los usuarios externos, a las que el sistema contable debe adaptarse y responder a fin de mejorar la eficacia y coherencia de las políticas medioambientales locales.

Este trabajo tenía como objetivo obtener evidencia empírica acerca de las prácticas de divulgación de información medioambiental y sus factores explicativos en las entidades locales portuguesas. Dicho tipo de investigación empírica no tiene una tradición en Portugal y, además, es escasa la literatura respecto a la contabilidad medioambiental en el sector público, por comparación con el sector privado, donde los estudios son en abundante número. En consecuencia, este trabajo pretende llenar este vacío, intentando identificar las diferencias existentes en esta materia entre las empresas municipales y los ayuntamientos.

Utilizando una metodología ampliamente contrastada en trabajos anteriores, los resultados de nuestro estudio permiten establecer comparaciones con los obtenidos en otros ámbitos geográficos al tiempo que reflejan alguna singularidad en relación al tipo de entidades de la muestra y el país de procedencia de las empresas que la integran (Portugal).

En términos genéricos, los resultados obtenidos en la primera etapa del estudio coinciden con los obtenidos en otros estudios, realizados en el sector público (Burritt y Welch, 1997a; McElroy *et al.*, 2005) y revelan que:

- la mayoría de las entidades analizadas (el 65,7%) divulgan alguna información medioambiental, utilizando para ello principalmente el informe de gestión. Dicha información es presentada exclusivamente de forma positiva y con un carácter mayoritariamente narrativo;
- los ítems inversiones medioambientales, medidas de protección medioambiental y educación y formación son los divulgados por un mayor número de entidades;
- la mayoría de las entidades que divulgan información medioambiental son los ayuntamientos.

Por otro lado, con respecto a la segunda etapa, el análisis univariante nos ha permitido concluir que el tamaño, al igual que en los estudios de Frost y Toh (1998) y Frost y Seamer, 2002; Pilcher *et al.*, 2008), es un factor determinante de la divulgación de información medioambiental por parte de las entidades de la muestra. Sin embargo, nuestros resultados no están en línea con los de otros estudios (Larrinaga *et al.*, 2002; Holland y Foo, 2003; McElroy *et al.*, 2005; Llena *et al.*, 2007; Criado-Jiménez *et al.*, 2008), puesto que no hemos podido comprobar que el tipo de normativa contable aplicable a las entidades locales ni la localización geográfica de las mismas sean factores estadísticamente explicativos de la divulgación medioambiental realizada en el informe anual por las entidades locales portuguesas.

Como cualquier estudio empírico, nuestro trabajo presenta algunas limitaciones entre las cuales debemos señalar el hecho de que el análisis de contenido realizado puede verse afectado por la subjetividad inherente a la interpretación de la información recopilada y a la decisión acerca de la inclusión de alguno de los ítems definidos, por lo que los resultados obtenidos deben ser interpretados siempre con prudencia. Además, somos conscientes que los datos relativos a sólo un ejercicio económico no son suficientes para extraer conclusiones determinantes sobre el tipo de divulgación medioambiental de las entidades públicas locales analizadas.

En este sentido, en futuras investigaciones entendemos necesario ampliar el período de análisis, así como también la población objeto de estudio, considerando todos los ayuntamientos y empresas municipales portuguesas. Por otro lado, entendemos que sería de interés averiguar si la divulgación medioambiental realizada por las empresas municipales, en particular a partir del ejercicio 2006 (cuando se ha tornado obligatoria la DC 29, que ha sido dado lugar en 2010 a la NCRF 26), cumple todos los requisitos establecidos en la normativa contable, evaluando su grado de aplicación o cumplimiento.

Por último, sería interesante analizar la extensión de la divulgación y los factores explicativos de la misma. La extensión de la información medioambiental divulgada por las entidades se puede medir sea a través de la identificación y cuantificación de todas las referencias al medio ambiente realizadas en los informes anuales (Burritt y Welch, 1997a) o a través del recuento del número de páginas, líneas, frases o palabras (Patten, 1992; Choi, 1999; Frost y Seamer, 2002, McElroy *et al.*, 2005).

Referências

Aerts, W., Cormier, D. e Magnan, M. (2006), “Intra-industry imitation in corporate environmental reporting: An international perspective”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 25, n.º 3, pp. 299-331-

Andersen, O. (2003), “Environmental reporting and transport – the case of a public transport company”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 12, n.º 6, pp. 386-399.

Archel, P. (2003), “La divulgación de la información social y medioambiental de la gran empresa española en el período 1994-1998: situación actual y perspectivas”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol XXXII, n.º 117, Abril-Junio, pp. 571-601.

Berthelot, S., Cormier, D. e Magnan, M. (2003), “Environmental disclosure research: review and synthesis”, *Journal of Accounting Literature*, Vol. 22, pp. 1-44.

Branco, M., Eugénio, T. e Ribeiro, J. (2008), “Environmental disclosure in response to public perception of environmental threats: The case of co-incineration in Portugal”, *Journal of Communication Management*, Vol. 12, n.º 2, pp. 136-151.

Branco, M. e Rodrigues, L.L. (2005), “An Exploratory Study of Social Responsibility Disclosure on the Internet by Portuguese Listed Companies”, *Social Responsibility Journal*, Vol. 1, n.º1/2, pp 81 - 90.

Branco, M. e Rodrigues, L.L. (2008), “Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 83, pp. 685-701.

Branco, M. (2004), “A utilização da Internet como meio de divulgação de informação sobre responsabilidade social por parte das empresas portuguesas cotadas”, *Revista de Contabilidade e Comércio*, Vol LIX, n.º 236, Julho, pp.599.622.

Brown, N. e Deegan, C. (1998), “The public disclosure of environmental performance information – a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory”, *Accounting and Business Research*, Vol. 29, n.º 1, Winter Issue, pp. 21-41.

Burritt, R. e Welch, S. (1997a), “Australian Commonwealth entities: an analysis of their environmental disclosures”, *ABACUS*, Vol. 33, n.º 1, pp. 1-19.

Burritt, R. e Welch, S. (1997b), ‘Accountability for environmental performance of the Australian *Commonwealth*’ *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 10, pp.532-552.

Carreira, F e Dias, F. (2004), “O relato ambiental electrónico”, XIV Jornadas Luso-Espanholas de Gestão Científica, Açores, Fevereiro.

Carvalho, J., Fernandes, M. J., Camões, P. e Jorge S. (2005), *Anuário Financeiro dos Municípios Portugueses 2005*, no âmbito do projecto POCTI/CPO/58391/2004 - A Eficiência no Uso dos Recursos Públicos e a Qualidade da Decisão Municipal Portuguesa.

Carvalho, J. e Monteiro, S. (2002), “O Relato ambiental nas empresas portuguesas certificadas pela ISO 14001”, X Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad - Compostela 2002: El camino de la Contabilidad, Santiago de Compostela, 30 de Maio a 1 de Junio.

Centre For Public Agency Sustainability Reporting (CPASR) (2005), *Research Report - Sustainability reporting: International uptake, forms and practice*, November, <http://www.publicagencyreporting.org>, acedido el 7 de março 2007.

Choi, J. (1999), “An investigation of initial voluntary environmental disclosures made in Korean semi-annual financial reports”, *Pacific Accounting Review*, Vol. 11, n.º 1, June, pp. 73-102.

Comissão das Comunidades Europeias (2001), *Recomendação da Comissão de 30 de Maio de 2001 respeitante ao reconhecimento, à valorimetria e à prestação de informações sobre questões ambientais nas contas anuais e no relatório de gestão das sociedades*, Jornal Oficial das Comunidades Europeias (JOCE), L 156 de 13.06.01.

Comissão de Normalização Contabilística (2002), *Directriz Contabilística n.º 29 - Matérias ambientais*, 5 de Junho, CD da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas.

Cormier, D. e Gordon, I. (2001), “An examination of social and environmental reporting strategies”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 14, n.º 5, pp. 587-616.

Cowan, S. e Gadenne, D. (2005), “Australian corporate environmental reporting: a comparative analysis of disclosure practices across voluntary and mandatory disclosure systems”, *Journal of Accounting & Organizational Change*, Vol. 1, n.º 2, pp. 165-179.

Criado-Jimenez, I., Fernández-Chulián, M., Husillos-Carqués, F. e Larrinaga-González, C. (2008), “Compliance with Mandatory Environmental Reporting in Financial Statements: The Case of Spain (2001-2003)”, *Journal of Business Ethics*, Vol. 79, n.º 3, pp. 245-262.

Deegan, C. e Gordon, B. (1996), “A study of the environmental disclosures practices of Australian corporations”, *Accounting and Business Research*, Vol. 26, n.º 3, pp. 187-199.

Ferreira, C. (2004), “Environmental accounting: the Portuguese case”, *Management of Environmental Quality: An International Journal*, Vol. 15, n.º 6, pp. 561-573

Fortes, H. (2002), “The need for Environmental Reporting by Companies. An examination of the use of Environmental Reports by Swedish Public Companies”, *Green Management International*, n.º 40, Winter, pp. 77-92.

Frost, G. e Seamer, M. (2002), “Adoption of environmental reporting and management practices: an analysis of New South Wales public sector entities”, *Financial Accountability Management*, Vol. 18, n.º 2, pp. 103-127.

Frost, G. e Toh, D. (1998), “A study of environmental accounting within the New South Wales public sector”, *Accounting Research Journal*, Vol. 11, n.º 2, pp. 400-410.

Gibson, R. e Guthrie, J. (1995), “Recent environmental disclosures in annual reports of Australian public and private sector organizations”, *Accounting Forum*, Vol. 19, n.º 2/3, pp. 111-127.

Gray, R. e Haslam, J. (1990), “External reporting by UK universities: an exploratory study of accounting change”, *Financial Accountability & Management*, Vol. 6, n.º 1, Spring, pp. 51-72.

Gray, R., Kouhy, R. e Lavers, S. (1995), “Corporate social and environmental reporting. A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 8, n.º 2, pp. 47-77.

Guedes, M., Aleixo, M. e Soares, M. (2005), “A divulgação electrónica da informação financeira e ambiental”, XV Jornadas Hispano-Lusas de Gestão Científica - “Ciudades em competência”, Sevilla, 2 a 4 de Fevereiro.

Guthrie, J., Cuganesan, S. e Ward, L. (2008), “Industry specific social and environmental reporting: The Australian Food and Beverage Industry”, *Accounting Forum*, Vol. 32, pp.1-15.

Guthrie, J. e Farneti, F. (2008), “GRI Sustainability Reporting by Australian Public Sector Organizations”, *Public Money & Management*, December, pp. 361-366.

Hackston, D. e Milne, M.(1996), “Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 9, n.º 1, pp. 77-108.

Hibbitt, C. e Collison, D. (2004), “Corporate environmental disclosure and reporting developments in Europe”, *Social and Environmental Accounting*, Vol. 21, n.º 1, pp. 1-10.

Holland, L. e Foo, Y. (2003), “Differences in environmental reporting practices in the UK and the US: the legal and regulatory context”, *The British Accounting Review*, Vol. 35, pp. 1-18.

KPMG & UNEP (2006), Carrots and Sticks For Starters - Current trends and approaches in Voluntary and Mandatory Standards for Sustainability Reporting, KPMG’s Global Sustainability Services and United Nations Environment Programme (UNEP), available from http://www.unep-tie.org/outreach/reporting/public_sector.htm, accessed on the 15th of March 2007.

Larrinaga, C. e Chamorro, P. (2008), “Sustainability Accounting and Accountability in Public Water Companies”, *Public Money & Management*, December, Vol. 28, Issue 6, December, pp.337-343.

Larrinaga, C., Carrasco, F., Correa, C., Llena, F. e Moneva, J. M. (2002): “Accountability and accounting regulation: the case of Spanish environmental disclosure standard”, *The European Accounting Review*, Vol. 11, n.º 4, pp. 723-740.

Li, Y. e Mcconomy, B. (1999), “An empirical examination of factors affecting the timing of environmental accounting standard adoption and the impact on corporate valuation”, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 14, n.º 3 (New series), Summer, pp. 279-313

Llena, F., Moneva, J. M. e Hernandez, B. (2007), “Environmental disclosures and compulsory accounting standards: the case of Spanish annual reports”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 16, n.º 1, pp. 50-63.

López Gordo, M. (2002), *Análisis de la información medioambiental suministrada por las entidades públicas y privadas. El caso de los espacios naturales protegidos y del sector energético*, Tesis Doctoral, Universidad de Granada.

López Gordo, M. e Rodríguez Ariza, L. (2004), “Información financiera para la gestión de espacios naturales protegidos. El caso español”, X Congresso de Contabilidade: Relato Financeiro e Responsabilidade Social, 24-26 Novembro, Estoril.

Mack, J. e Power, C. (2006), “The influences on Queensland and local government to adopt triple bottom line reporting”, Research Paper n.º 2006-001, *School of Accountancy, Curtin University of Technology*, <http://www.bus.qut.edu.au/faculty/schools/accountancy/research/workingpaper/2006.js>, acedido el 7 de março 2007.

Marcuccio, M. e Steccolini, L. (2005), “Social and environmental reporting in local authorities. A new Italian fashion?”, *Public Management Review*, Vol. 7, n.º 2, pp. 155-176.

McElroy, J., Bisman, J. e Mathews, M.R (2005), “Environmental accounting in NSW local government”, 7th Asian-Pacific Conference on International Accounting Issues, 20 - 23 November, Wellington, New Zealand.

Moneva, J. e Llena, F. (2000), “Environmental disclosures in the annual reports of large companies in Spain”, *The European Accounting Review*, Vol. 9, n.º 1, pp. 7-29.

Monteiro, S. e Aibar, B. (2005), “Environmental disclosures in the annual reports of large companies in Portugal”, *Social and Environmental Accounting Journal*, Vol. 25, n.º 2, September, pp.15-18.

Monteiro, S. e Aibar, B. (2010), “Determinants of environmental disclosure in the annual reports of large companies operating in Portugal”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 17, Issue 4, pp. 185-204, July/August 2010.

Monteiro, S. e Ribeiro, V. (2009), “The disclosure of environmental information in public and private sectors: the state of the art”, 32nd European Accounting Association Annual Congress, Tampere – Finland, on May 12th-15th, 2009.

Neu, D., Warsame, H. e Pedwell, K. (1998), “Managing Public impressions: environmental disclosures in annual reports”, *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 23, n.º 3, pp.265-282.

Patten, D. (1992), “Intra-industry environmental disclosures in response to the Alaskan Oil Spill: a note on legitimacy theory”, *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 17, n.º 5, pp. 471-475.

Patten, D. (2002), “The relation between organizational performance and environmental disclosure: a research note”, *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 27, pp. 763-773.

Pilcher, R., Ross, T. e Corina, J. (2008), “Sustainability reporting on local authority websites within an institutional theory framework”, *The 7th Australasian conference for social and environmental accounting research*, edited by Roger Burritt, 510-531, South Australia: Center for Accounting Governance and Sustainability.

Rahaman, A., Stewart, L. e Roper, J. (2004), “Social and Environmental reporting at the VRA: institutionalised legitimacy or legitimisation crisis?”, *Critical Perspectives on Accounting*, Vol.15, pp. 34-56.

Ribeiro, V. e MONTEIRO, S. (2009), “Empirical research review on environmental accounting: public sector versus private sector”, 12th CIGAR Conference, Modena, Italy, May 28th-29th, 2009.

Rodrigues, L.L., Oliveira, L. e Menezes, C. (2005), “O relato financeiro do desempenho ambiental: Estudo das empresas cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa e Porto”, *Portuguese Journal of Management Studies*, Vol X, nº 2, pp 145-167.

Sampaio, M. e Leitão P. (2004), “A divulgação de informação social e ambiental: uma análise das empresas cotadas em Portugal”, *Revisores & Empresas*, n.º 25, Abril/Junho, pp.10-15.

Sarmiento, M., Durão, D. e Duarte, M. (2005), “Study of environmental sustainability: the case of Portuguese polluting industries”, *Energy*, n.º 30, pp. 1247-1257.

Sciuli, N. (2009), “Sustainability Reporting by Local Councils in Coastal Regions: An Australian Study”, *Asian Journal of Finance & Accounting*, ISSN 1946-052X 2009, Vol. 1, nº 1: E1; pp. 76-86.

Taylor, Bernard; HUTCHINSON, Colin; POLLACK, Suzanne; TAPPER, Richard (1994), *The Environmental Management Handbook*, Pitman Publishing.

Financial Disclosure and Stock Price Volatility: Evidence from Portugal and Belgium

Elisabete F. Simões Vieira

Unit research GOVCOOP Departement of management and accounting - ISCA

elisabete.vieira@ua.pt

Joaquim Carlos C. Pinho

Unit research GOVCOOP Departement of Economy and management - DEGEI

cpinho@ua.pt

Recebido a 8 de abril de 2011; Aceite a 8 de setembro de 2011

Abstract

This paper attempts to provide evidence on the determinants of reporting transparency and its impact on stock price volatility, analysing the disclosure practices of two European countries. We proxy for transparency by manually constructing two indexes scores for the sample firms. We assess the differences in disclosure practices between Portuguese firms and a matched sample of Belgian firms, applying a transparency and a volatility model. We find evidence that Portuguese firms are less transparent than the Belgian ones, concerning the subjects of ownership and governance. The results show that larger and more profitable firms are more transparent. For separate samples of Belgian and Portuguese firms, and based on annual reports information, we find no evidence of an association between transparency and price volatility. However, considering the quar-

terly reports, we find a negative relation between these variables for the second quarter, suggesting that the higher the transparency, the lower the stock price volatility. The study contributes to the recent literature on the information transparency investigating economic consequences of variations in disclosure (stock price volatility), analysing two small European countries with relative lack of research.

Key words: *disclosure, transparency, stock price volatility, information asymmetry, accounting standards.*

1. Introduction

In a society depending on real time information, corporate disclosure is crucial for the capital market efficiency. The more disclosures a company makes, the more transparent becomes the information to investors, the lower becomes the information asymmetry and more credible the firms will be for the market, resulting in a stock price increase (Healy and Palepu, 2001). The transparency quality may also be assessed by the information provided by external quality auditors as well as by financial analysts. In addition, transparency strengthens both the foreign and the domestic investment, contributing also for an increase in the market liquidity and a decrease in the cost of capital.

In this context, we analyse the disclosure situation of Portuguese listed firms, matching with a sample of another European country, Belgium.

The relevance of this paper is based on several reasons. First, it contributes to the recent literature on the information transparency and its impact on stock price volatility (e.g., Bushee and Noe, 2000; Baumann and Nier, 2004; Frutos and Manzano, 2005). Second, it can be of interest to both managers and investors, because of the influence of transparency on domestic and foreign investments. Finally, it analyses two European small markets, with relative lack of research. Both countries are characterized as civil law countries, having a lower quality of legal protection of investors than common law countries, such as the UK and the United States (La Porta *et al.*, 1998; 2000). However, we believe that Belgian firms are more likely to be operating in a shareholder-oriented environment, where ownership is less concentrated and investors need a greater extent on information to make their investment decisions, while Portuguese firms are more likely to be operating in a stakeholder-oriented environment. In addition, the two countries have different requirements regarding the management report, such as the social balance sheet. Consequently, the disclosure practices of the firms may differ.

The paper proceeds as follows. The next section provides a literature review. Section three describes the methodology, the hypotheses and the data. Sec-

tion four reports the empirical results and the robustness checks. Finally, section five concludes the paper.

2. Previous Literature

The literature suggests that financial transparency causes several benefits for firms. It is, for example, a means of reducing the cost of capital and increasing the market liquidity (Healy and Palepu, 2001; Lang and Maffett, 2010¹). Several authors found a negative relationship between the level of disclosure and the cost of capital (Klein and Bawa, 1976; Botosan, 1997; Barry and Brown, 1985; Handa and Linn, 1993; Coles *et al.*, 1995; Clarkson *et al.*, 1996) and a positive relation between market liquidity and the level of disclosure (Diamond and Verrecchia, 1991; Welker, 1995; Botosan, 1997; Brunnermeier and Pedersen, 2009). Seyoum (2009) concludes that companies that are not transparent are associated with more transactions cost than the transparent ones. Furthermore, Botosan (1997), Sengupta (1998) and Botosan and Plumlee (2002) found evidence of lower equity and debt costs in firms with higher levels of disclosure. Diamond (1985) finds that the cost of private information acquisition is reduced by information disclosure, concluding that the release of information brings a benefit and not a loss to shareholders. This assumption is justified by information cost savings and risk share, and subscribed by other authors, such as Collins and Salatka (1993), Kim (1993), Welker (1995) and Hail and Leuz (2009).

Leuz and Verrecchia (2000), analysing the German market, conclude that the information asymmetry declines with the level of disclosure increasing, and it is well documented that information asymmetry influences the market efficiency. Diamond and Verrecchia (1991), Verrecchia (2001) and Zhang (2001) find a negative relationship between the level of information asymmetry and the market efficiency.

There is also evidence of a negative relationship between firm disclosure and price volatility, which can be justified by several reasons. First, the information asymmetry decreases with more transparency, allowing stock price volatility smoothing. Second, if firms send regularly information to the market, the impact of new information about its performance will decrease, causing a lower variation on prices. Finally, with more transparency, the firms valuation will be more consensual for the investors, thus the volatility will be reduced. The idea that the quality of disclosure and transparency could diminish the firms' stock price volatility can motivate companies to disclose more information.

¹ See Lang and Maffett (2010) for a discussion of the literature reporting transparency and suggestions for future research.

Coles *et al.* (1995) and Sengupta (1998), among many others, conclude that the expected return and risk decreases as the disclosure increases, causing a smooth in the stock price volatility. Lee and Chung (1998) analyse 54 small listed firms in the Korean Stock Market, for the period from 1991 to 1993, concluding that open limit order book reduces stock market volatility, which leads to a more efficient market, with fair prices. Bushee and Noe (2000) conclude that, in the US market, better disclosure gives a good signal to the market, removing the uncertainty caused by the non-liberation of information. Consequently, it results in a reduction of prices volatility. They document a higher volatility in small companies and justify it with a “corporate disclosure”. The authors conclude that the smooth behaviour on stock prices decreases the firms’ cost of capital. However, they demonstrate that the effect of disclosure on volatility is complex, and may depend on the type of investors attracted to the firm. Analysing the financial sector, from 1993 to 2000, Baumann and Nier (2004) found also a negative relationship between disclosure and volatility.

Alves and Santos (2008) analyse earnings announcements, as well as the respective informativeness of quarterly financial reporting of Portuguese firms in the period from 1994 to 2004. Their results suggest that the first and third quarters information is also significantly related to price volatility and trading volume, suggesting informativeness of financial reporting for all the quarters.

Ding *et al.* (2008) analyse the transparency of 63 firms of Baltic States of Estonia, Latvia and Lithuania, and compared them with 58 firms from Nordic countries (Denmark, Finland and Sweden), using two proxies of financial transparency. The main conclusion achieved in the comparison between the two regions is that Baltic countries have a lower level of financial transparency than the Nordic ones. The authors found a negative relationship between transparency and volatility for both measures in the Nordic countries, and for one of the measures in the Baltic sample. Thus, the authors conclude that Baltic investors are only interested in financial information, whereas in Nordic countries, investors give also relevance to information towards governance and ownership. Frutos and Manzano (2005) compare a transparent and an obscure market. They conclude that the opaque market presents more volatile prices and less price efficiency.

The demand for ownership structure generates the need of quality accounting information (Ding *et al.*, 2007). When the ownership structure is highly concentrated, there is less demand of information. Indeed, previous studies find a negative relationship between disclosure and ownership concentration (Arcay and Vázquez, 2005; Laidroo, 2009, among others).

Transparency generates also benefits for the global economy. Foreign direct investment increases with the corporate transparency (Seyoum,

2009; Bhardwaj *et al.*, 2007; Razin and Sadka, 2007). Based on the assumptions of the behavioural finance, Bradshaw *et al.* (2004) argue that the main cause of home bias is the inability of many foreign firms to attract the initial attention of investors, concluding that investors tend to spend their money in a larger amount of domestic equities, despite the payback of foreign equities. The inability to attract foreign investors could be eliminated with more efforts to improve financial reporting practices (Ding *et al.*, 2008).

3. Hypotheses, Methodology and Data

In order to analyse the phenomenon of information transparency, we start to choose the proxies to measure transparency. After, we consider a transparency and a volatility model.

3.1. Methodology and Hypotheses

3.1.1. *Disclosure indices*

The relation between transparency indices and disclosure is documented by Singhvi and Desai (1971) and Lang and Lundholm (1993). Nevertheless, it is quite difficult to measure the disclosure level because the application of the index could be slightly subjective and every item is not necessarily relevant to all firms. Raffournier (1995) stated that there is a framework of indices being no relevant.

We decide to consider two indices extensively used in prior studies to measure transparency: Center for International Financial Analysis & Research (CIFAR), related to specific types of accounting policies, including, for example, items from the income and cash flow statements, as well as balance sheet, and the Standard & Poor's (2002) Transparency & Disclosure index (S&P), which includes items of voluntary types of disclosure, such as information about the ownership structure and governance. Appendices A and B present the list of discretionary items considered in the CIFAR and S&P indices, respectively. To obtain the indices score, we analyse the information provided in firms' annual financial reports². The total points obtained by a specific firm are computed, for the two indices, by the following formulas:

$$SCORE_{i,j} = \sum_{i=1}^{78} CIFAR_j \quad [1]$$

²The measures are dichotomous: we attribute the value of 1 if the information is disclosed in the firm's Annual Reports, the value of 0 if the information is not provided, and we exclude the item if the disclosure of information is irrelevant and is not provided.

$$SCOREsep_{i,j} = \sum_{i=1}^{96} S \& P_j \quad [2]$$

The sums of SCOREc_{i,j}, measuring CIFAR, and SCOREsep_{i,j}, measuring S&P, go through the total number of points awarded to the firm j for all the questions i, with i = 1...78 for CIFAR and i = 1...96 for S&P index.

3.1.2. Transparency Model

According prior literature, financial disclosure is positively related to several firm-specific variables, such as the size of the firm (King *et al.*, 1990; Botosan and Plumlee, 2002; Hope, 2003; Taylor *et al.*, 2008), profitability (Lang and Lundholm, 1993; Armitage and Marston, 2008), their auditors rating (Hope, 2003; Bushman *et al.*, 2004; Hope *et al.*, 2008) and equity offer (e.g., Lang and Lundholm, 1997).

Consequently, we formulate first hypothesis, in order to analyse whether transparency is dependent on firm-specific variables:

H1: "The transparency score is positively associated with firm size, leverage, profitability, auditor and equity offer, and negatively associated with ownership."

The results concerning the relationship between transparency and leverage are not consensual. However, we hypothesized that leverage increases the firm's transparency because these firms will be nearer to their creditors, having different ways of divulging social responsibility.

To test the first hypothesis, we estimate the following ordinary least square (OLS) model:

$$\begin{aligned} \text{Transparency} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Portugal} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Leverage} + \beta_4 \text{Profitability} + \\ & + \beta_5 \text{Auditor} + \beta_6 \text{EquityOffer} + \beta_7 \text{Ownership} + \mu_i \end{aligned} \quad [3]$$

where:

Transparency = disclosure score based on one of two indices (CIFAR or S&P);

Portugal = dummy variable that takes the value one if the company is Portuguese (PT) and zero otherwise;

Size = logarithm of total assets;

Leverage = ratio of total debt over total assets;

Profitability = return on equity (ROE) of the firm, computed as the income before extraordinary items divided by book value of equity, relative to the ROE of the industry;

Auditor = dummy variable that take the value one if the company is audited by a Big 4 firm and zero otherwise;

Equity Offer = dummy variable that take the value one if the company arranged an equity offer during 2008, and zero otherwise;

Ownership = voting rights of the three biggest shareholders of the company;

μ_1 = Error term.

We present a brief summary of the independent variables included in our regression model:

Size

The firm size is considered as one of the most important variables related to the level of transparency (Lang and Lundholm, 1993). Several authors find evidence of a positive relationship between firm size and the release of information, such as Watts and Zimmerman (1978), King *et al.* (1990), Botosan and Plumlee (2002), Hope (2003) and Taylor *et al.* (2008), among others. Although size is measured in several different ways (for example, considering the sales and the number of employees), we measure firm size as the logarithm of total assets to reduce the impact of skewed data in the statistical analysis. This measure of size is frequently used, such as in the studies of Allen and Rachim (1996), Ding *et al.* (2008), Lopes and Rodrigues (2007), Taylor *et al.* (2008) and Cho *et al.* (2010).

Leverage

The results concerning the relationship between information disclosure and the firm leverage are not consensual. Some authors find a positive relationship between the two variables (Roberts, 1992; Choi, 1999; Purushothaman *et al.*, 2000; Taylor *et al.*, 2008) and others found a negative relation (Belkaoui and Karpik, 1989; Chow and Wong-Boren, 1987). In contrast, Branco and Rodrigues (2008) find no evidence of a significant relationship between leverage and disclosure and Roberts (1992) states that it depends on the degree the company relies on its debt financing. Thus, the signal of the leverage variable is ambiguous³. We measure leverage variable by the ratio of total debt/total assets, like in the studies of Belkaoui and Karpik

³Purushothaman *et al.* (2000) analyse this ambiguity. They point that the leverage could leave to spread information in different ways because firms with higher levels of leverage will be nearest to their creditors, having different ways of disclosing social responsibility.

(1989), Depoers (2000), Branco and Rodrigues (2008) and Ding *et al.* (2008), among others.

Profitability

Several studies document a positive relationship between the disclosure level and the firms profitability, such as Roberts (1992), Lang and Lundholm (1993) and Armitage and Marston (2008). The same conclusion was reached by Singhvi and Desai (1971), but only for the univariate test, because for the multivariate test, this determinant appears to be non-significant. To measure this variable, we follow the work of Ding *et al.* (2008), using the ratio return on equity.

Auditor

The audits indicator is a measure of the reliability of financial accounting disclosures (Bushman *et al.*, 2004). Consequently, we expect that the better the quality of audits, the higher the transparency of the firm. Following previous studies (Hope, 2003; Ding *et al.*, 2008; Hope *et al.*, 2008; Bushman *et al.*, 2004), we use the “Big 4” proxy to measure the audit quality.

Equity Offer

The extant literature generally suggests that firms with equity offers have more incentive to disclose information than the firms without them. According Healy and Palepu (1993), managers with the concern of equity are aware that is very important to the issuer to create a good feeling in the investors. The level of disclosure could be seen as a firm’s forward scenario, concerning equity and debt offers or even the acquisition of another company in a stock market operation. Lang and Lundholm (1997) document a significant increase in disclosure by the firms on the six months before an equity offer, particularly when managers have issues needing some discretion.

Ownership

We include also the ownership variable because we think it might be relevant to explain transparency, because when ownership is highly concentrated, there is less demand of information (Arcay and Vázquez, 2005; Ding *et al.*, 2007; Laidroo, 2009).

3.1.3. Volatility Model

In order to relate transparency and volatility, we formulate the second hypothesis:

H_2 : “Transparency scores are negatively associated with stock price volatility.”

We expect that the higher the transparency level, the lower the information asymmetry, allowing stock price volatility to reduce. If firms convey information to the market frequently, the impact of new information about its performance will decrease, causing a lower variation on prices. As disclosure increases, the firm's risk decreases, causing a smooth in the stock price volatility (Coles *et al.*, 1995; Sengupta, 1998; Lee and Chung, 1998; Bushee and Noe, 2000).

We examine whether transparency and stock price volatility are related to each other, considering, in addition, a set of control variables. The volatility model is formulated as follows:

$$\text{Volatility} = \beta_0 + \beta_1 \text{Transparency} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Leverage} + \beta_4 \text{Profitability} + \beta_5 \text{MB} + \beta_6 \text{DYield} + \text{IndEffects} + \mu_i \quad [4]$$

where:

Volatility = standard deviation of share prices calculated from end-of-week share prices (annual volatility);

MB = end-of-the-year capitalization divided by book value of total common equity;

DYield = dividend yield, computed as dividend per share divided by year-end stock price;

IndEffects = fixed effects for eight industry sectors;

μ_i = Error term.

The other variables have already been defined.

Next, we present a brief summary of the control variables, not yet referred:

Market-to-Book

Stock price volatility is influenced by the market-to-book ratio (MB), used as a proxy for growth predictions, which is associated with higher future volatility (Fama and French, 1992; La Porta *et al.*, 1997; Berkman *et al.*, 2002). The expected signal for this coefficient is positive. However, Ding *et al.* (2008) find ambiguous results.

Dividend Yield

Previous studies find out a negative relationship between Dividend Yield and stock price volatility, such as the one of Allen and Rachim (1996). The higher is the dividend yield, the lower is the risk. Consequently, the ex-

pected sign for this variable is negative. However, other studies find no evidence of a significant value for the coefficient on dividend payout, such as the study of Baumann and Nier (2004) and Ding *et al.* (2008).

In what concerns the relationship between the information conveyed to the market through the financial reports and the volatility, we must be aware that, in the assumption of the market efficiency hypothesis (Fama, 1970), when the financial reports are published, the market knows already the information. Consequently, the share price is not adjusted, because it was already been adjusted.

3.2. The Sample

We analyse the transparency of the Portuguese market⁴, using a sample of non-financial listed firms on the Euronext Lisbon (EL). We exclude financial firms because those companies should comply with strict legal requirements regarding their finance (Gaud *et al.*, 2003). The data were collected on the 2008 annual reports, from the firm's websites. When some kind of information was not found, we obtain the data from the website of the Portuguese committee of the securities market (CMVM), or Amadeus database. The Portuguese final sample consists of 45 non-financial firms (of the 56 listed on EL).

The Portuguese sample is matched with a Belgian sample, considering the firms industry and size. This Belgium choice for the matching is justified for several reasons. First, the presence of both countries in Euronext are associated with similar accounting standards, namely after the adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS) in 2005, and it allow us to control for the possibility that disclosure differences may be related to the quotation and trading requirements of their capital market. Second, regulation and corporate governance are similar in both markets, what is explained by the spread of the International Accounting Standards (IAS) rules. Finally, the fact that the Belgian and Portuguese stock exchange markets are relatively small is an opportunity for good matching relations between them.

Although both countries are characterized as civil law countries, having a lower quality of legal protection of investors than common law countries (La Porta *et al.*, 1998, 2000), the firms' financial reporting and disclosure practices may deviate due to variations in market demand and other institutional characteristics. Disclosure of firms from shareholder environments tends to be more transparent (Ball *et al.*, 2000), which is the case of Belgium, compared to Portugal.

The non-financial listed firms on Euronext Brussels (EB) amounts to 171. To

⁴Portugal is one of the countries of NYSE Euronext that is clear in need of research.

create a proportion between the two markets, we use the matching method. After removing the firms simultaneously listed on other stock Exchanges, the sample was grouped according the Industry Classification Benchmark (ICB). Finally, it is obtained the Belgian matched sample, according the size of the companies. Four of the Belgian firms were used twice as a matching pair for some of the Portuguese firms because of the lack of Belgian companies, namely in what concerns the industry and size criteria.

4. Empirical results

Table 1 provides the descriptive statistics for the disclosure indices for the Portuguese and the Belgian samples. For Portugal, the CIFAR index mean is 56.2, whereas for Belgium it presents a value of 54.5. In what concerns the S&P index, the higher mean is for Belgium, with a score of 58, whereas the Portuguese mean score is of 57.5. A better mean score for CIFAR in Portugal and for S&P in Belgium suggests that there are different ranges in transparency. In what concerns the maximum values, we can see that, for the CIFAR index, the most transparent firm are from Portugal (scored with 66), but concerning S&P index the better score (79) comes from a Belgian company.

Table 1

Descriptive Statistics for disclosure indices

This table shows a descriptive statistics for the disclosure indices for the Portuguese and the Belgian samples. It also reports the t-test for equality of means.

	PORTUGAL		BELGIUM	
	CIFAR	S&P	CIFAR	S&P
<i>Mean</i>	56.2	57.5	54.5	58
<i>Median</i>	57	59	56	58
<i>Maximum</i>	66	73	62	79
<i>Minimum</i>	39	28	41	40
<i>Std. Dev.</i>	5.7	9.5	5.5	8.2
<i>Q1</i>	54	54	52	54
<i>Q3</i>	59	65	58	61
t-test for equality of means				
	<i>t</i>		<i>Sig.</i>	
CIFAR (Portugal and Belgium)	1.988	*	0.053	
S&P (Portugal and Belgium)	0.534		0.596	

* Significantly different from zero at the 10% level

The results suggest that Portuguese firms are more focuses on the spread of their accounting policies and Belgian firms are more concerned with ownership and governance disclosure.

Table 2 presents the Pearson correlation coefficients between CIFAR and S&P indices for the Portuguese and Belgian markets. Considering both countries, the correlation between the two indices is of about 43%, significant at 1% level. For the Portuguese market, the correlation between the transparency indices is relatively high (approximately 49%), and statically significant at 1% level, being a good sign that transparency is explained by these factors. However, for the Belgian market, the result is lower (38% approximately), what could be a concern. Ding *et al.* (2008) found correlation of 72.7% and 60.6%, respectively for the Baltic and Nordic markets, which denote that, for these countries, the indices are more likely to measuring transparency.

Table 2

Pearson Correlation Coefficients between CIFAR and S&P based indices

This table presents the Pearson correlation coefficients between CIFAR and S&P indices for the Portuguese and Belgian markets.

Countries	N	Correlation	
<i>Both Portuguese and Belgian countries</i>	90	0.4270	***
<i>Portugal</i>	45	0.4888	***
<i>Belgium</i>	45	0.3769	***

*** Significantly different from zero at the 1% level

Table 3 presents the descriptive statistics of the independent variables for our study (Panel A) as well as for the Ding *et al.* (2008) study, in order to compare values. Portuguese and Belgian firms' size are quite similar, being the size mean of 8.61 and 8.49, respectively. However, Portuguese firms have more leverage (0.74) than the Belgian ones (0.47). In what concerns the profitability, and considering the two markets together, the profitability is negative, with a significant number of companies presenting a negative value for earnings before extraordinary items. Indeed, 2008 was a financial and economy crisis year. However, considering the two samples separately, Portuguese firms seem to be more profitable than the Belgian ones, which are curious, since we expect that Portugal was equally, if not more, affected by the crisis, than Belgium.

The Belgian sample has a higher percentage of firms audited by one of the BIG 4 (77.78%) than the Portuguese sample (73.33%). Furthermore, equity offer was an absent and rare event, respective by the Portuguese and the Belgian sample (2%). Finally, both Portuguese and Belgian firms present a high level of ownership concentration with a Belgian mean of 60.3% and a Portuguese mean of 64%.

Table 3
Descriptive Statistics for independent variables

This table reports some descriptive statistics for the independent variables. SIZE is computed as the logarithm of total assets; LEVERAGE is the ratio of total debt over total assets; PROFITABILITY is the return on equity (ROE) of the firm, computed as the income before extraordinary items divided by book value of equity, relative to the ROE of the industry; AUDITOR is a dummy variable that takes the value one if the company is audited by a Big 4 firm, and zero otherwise; EQUITY OFFER is a dummy variable that take the value one if the company arranged an equity offer during 2008, and zero otherwise; OWNERSHIP is determined by the voting rights of the three biggest shareholders of the company. Panel A presents our results and Panel B presents the results of Ding *et al.* (2008).

Panel A: Our study results						
Variable	BELGIUM AND PORTUGAL		PORTUGAL		BELGIUM	
	Mean	Std. Deviation	Mean	Std. Deviation	Mean	Std. Deviation
	SIZE	8.5482	0.7425	8.6081	0.7321	8.4883
LEVERAGE	0.6049	0.6735	0.7419	0.8995	0.4680	0.2647
PROFITABILITY	-27.5797	278.3622	1.1852	8.6101	-56.3446	393.6566
AUDITOR	0.7556	0.4322	0.7333	0.4472	0.7778	0.4204
EQUITY OFFER	0.0111	0.1054	0	0	0.0222	0.1491
OWNERSHIP	0.6216	0.2125	0.6401	0.2035	0.6030	0.2219

Panel B: Ding <i>et al.</i> (2008) results						
Variable	BALTIC AND NORDIC REGIONS		BALTIC REGION		NORDIC REGION	
	Mean	Std. Deviation	Mean	Std. Deviation	Mean	Std. Deviation
	SIZE	18.296	1.539	17.755	1.236	18.877
LEVERAGE	0.452	0.200	0.391	0.210	0.517	0.166
PROFITABILITY	-0.008	0.237	-0.011	0.188	-0.004	0.282
AUDITOR	0.850	0.363	0.840	0.368	0.850	0.361
EQUITY OFFER	0.070	0.261	0.070	0.258	0.080	0.267
OWNERSHIP	61.54	25.80	74.42	19.21	47.68	24.87

Comparing these results with the ones of Ding *et al.* (2008), in Panel B, it is observed that, globally, both the Baltic and the Nordic firms' present higher size, have lower leverage, higher profitability, higher percentage of auditors from BIG 4, and similar number of equity offers. The exception is the fact that Nordic firms have a lower level of ownership concentration (about 47.68%).

Table 4 shows the correlation coefficients between the transparency indices, the Portuguese coefficient and the control variables. Both the CIFAR and S&P indices present a non significant correlation with PT. Disclosure correlates positively and significantly with the firm size and the auditor quality. In what concerns the correlation coefficients among the control variables, the results show a positive and significant correlation between SIZE and both AUDITOR and EQUITY OFFER, as well as a positive correlation between PROFITABILITY and OWNERSHIP, at 5% level. However, these coefficients are not very high (always below 50%), so it does not appear to be sufficiently large to cause concern about multicollinearity problems. All the other coefficients present not statistically significance.

Table 4

Correlation Coefficients of variables for both countries together

This table reports the correlation coefficients between the transparency coefficients for the two countries, the Portuguese coefficient and the control variables. SIZE is computed as the logarithm of total assets; LEVERAGE is the ratio of total debt over total assets; PROFITABILITY is the return on equity (ROE) of the firm, computed as the income before extraordinary items divided by book value of equity, relative to the ROE of the industry; AUDITOR is a dummy variable that takes the value one if the company is audited by a Big 4 firm, and zero otherwise; EQUITY OFFER is a dummy variable that take the value one if the company arranged an equity offer during 2008, and zero otherwise; OWNERSHIP is determined by the voting rights of the three biggest shareholders of the company.

	CIFAR	S&P	PT	SIZE	LEVERAGE	PROFITABILITY	AUDITOR	EQUITY OFFER
PT	0.1329	-0.0195						
SIZE	0.3166***	0.3811***	-0.0213					
LEVERAGE	0.0579	-0.0610	0.1619	0.1308				
PROFITABILITY	0.0757	0.0788	0.0971	-0.1413	-0.0209			
AUDITOR	0.2327**	0.2921***	-0.0380	0.4183***	-0.1376	-0.0543		
EQUITY OFFER	0.1255	-0.0215	-0.0992	0.1928*	0.0162	0.0127	0.0603	
OWNERSHIP	-0.0773	-0.0219	0.1287	-0.1079	0.0174	0.2401**	-0.0846	0.1643

*** Significantly different from zero at the 1% level

** Significantly different from zero at the 5% level

* Significantly different from zero at the 10% level

Table 5 reports the results of the OLS transparency regression model [3], analysing the relation between disclosure levels (measured by the CIFAR and S&P indices) and the firm-specific variables. We correct for heteroscedasticity using the White's (1980) method.

The coefficients that explain transparency, considering both the CIFAR and the S&P indices are the firm SIZE, PROFITABILITY and EQUITY OFFER, all of them with the expected signal (positive), except the EQUITY OFFER, in the S&P case. Ding *et al.* (2008) find also a negative value for this coefficient in the S&P measure, however, close to zero.

Table 5

Regression Results - Determinants of disclosure levels

The table shows the OLS estimates of the transparency model, considering both the CIFAR and the S&P disclosure indices:

$$Transparency = \beta_0 + \beta_1 Portugal + \beta_2 Size + \beta_3 Leverage + \beta_4 Profitability + \beta_5 Auditor + \beta_6 EquityOffer + \beta_7 Ownership + \mu_i$$

where PORTUGAL is a dummy variable that takes the value one if the company is Portuguese, and zero otherwise; SIZE is computed as the logarithm of total assets; LEVERAGE is the ratio of total debt over total assets; PROFITABILITY is the return on equity (ROE) of the firm, computed as the income before extraordinary items divided by book value of equity, relative to the ROE of the industry; AUDITOR is a dummy variable that takes the value one if the company is audited by a Big 4 firm, and zero otherwise; EQUITY OFFER is a dummy variable that takes the value one if the company arranged an equity offer during 2008, and zero otherwise; OWNERSHIP is determined by the voting rights of the three biggest shareholders of the company, and $\mu_{i,t}$ is an error term. It presents the coefficient values, as well as the significance level.

Variables	CIFAR			S&P		
	Coef.		Sig.	Coef.		Sig.
Intercept	38.6337	***	0.0000	17.9955		0.1082
PT	1.6990		0.1447	-0.3343		0.1082
SIZE	1.9081	**	0.0229	4.4684	***	0.0014
LEVERAGE	0.1784		0.8181	-1.0982		0.5765
PROFITABILITY	0.0026	***	0.0000	0.0043	***	0.0000
AUDITOR	1.6792		0.2203	2.8179		0.2457
EQUITY OFFER	5.3569	***	0.0013	-9.0155	***	0.0003
OWNERSHIP	-2.8278		0.2204	0.7979		0.8416
Adjusted R ²		0.0894			0.1336	
N		90			90	

*** Significantly different from zero at the 1% level

** Significantly different from zero at the 5% level

* Significantly different from zero at the 10% level

Regarding the SIZE of the firm, it can be seen that bigger firms will have better scores of transparency. Size will generate an increase in the CIFAR score of about 1.91, and 4.47 on the S&P index. Although the coefficient on PROFITABILITY is not economically significant, it is statistically significant at the 1% level. The evidence of a positive relationship between disclosure level and the firms' profitability, suggests that managers may be more motivated to disclose information when profitability is high.

Globally, these results suggest that firms that present higher level of transparency tend to present larger size and higher profitability, which is consistent with the results of Singhvi and Desai (1971), Lopes and Rodrigues (2007), Branco and Rodrigues (2008), Ding *et al.* (2008) and Cho *et al.* (2010).

Consequently, we find evidence supporting hypothesis one (H1), in what concerns the firm-specific variables SIZE and PROFITABILITY and some evidence for the coefficient EQUITY OFFER.

Comparing the adjusted R^2 , we can see that transparency is better explained by the S&P measure than by the CIFAR (13.4% versus 8.9%, respectively). However, it seems that for both cases the regressions are not strong enough to explain the transparency.

The PT dummy is positive for CIFAR index and negative for S&P index, suggesting that Portuguese firms are more transparent than the Belgian ones in the accounting policies (CIFAR) and that the Belgian firms have a higher level of transparency than the Portuguese ones in what concerns the ownership and the governance features (S&P), which is in agreement with the results shown in Table 1. Although the coefficients are not statistically significant, they seem to be economically relevant. This evidence is in accordance with the assumption that in a shareholder oriented environment (the case of Belgium), the demand for better information transparency is strong in the area of ownership structure and corporate governance (La Porta *et al.*, 1998). Consistently, Ding *et al.* (2008) find evidence that Baltic firms are less transparent than the Nordic ones, concerning the subjects of ownership and governance (S&P index).

In order to analyse the relationship between stock price volatility and the disclosure (TRANSPARENCY), we run volatility model [4]. Table 6 shows the results. We are interested in how Portuguese and Belgian markets react, respectively, to firms' financial transparency, thus, we run separate regressions for Portuguese (Panel A) and Belgian (Panel B) firms. Two models are computed, one using the CIFAR and the other using the S&P index. The models consider the industry fixed effects that control the volatility changes due to the type of industry.

Table 6
Regression results – Effect of disclosure on stock price volatility

The table shows the OLS estimates of the volatility model, considering both the CIFAR and the S&P disclosure indices:

$$\text{Volatility} = \beta_0 + \beta_1 \text{Transparency} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Leverage} + \beta_4 \text{Pr ofitability} + \beta_5 \text{MB} + \beta_6 \text{DYield} + \text{IndEffects} + \mu_i$$

where VOLATILITY is the standard deviation of share prices calculated from end-of-week share prices (annual volatility); TRANSPARENCY is a disclosure score based on one of two indices (CIFAR or S&P); SIZE is computed as the logarithm of total assets; LEVERAGE is the ratio of total debt over total assets; PROFITABILITY is the return on equity (ROE) of the firm, computed as the income before extraordinary items divided by book value of equity, relative to the ROE of the industry; MB is the end-of-the-year capitalization divided by book value of total common equity; DYIELD is the dividend yield, computed as dividend per share divided by year-end stock price; INDFEFFECTS is the fixed effects for eight industry sectors and μ_i is an error term. Panel A presents the results for the Portuguese sample, and Panel B presents the results for the Belgian sample. Industry Fixed effects are included in the models. It presents the coefficient values, as well as the significance level.

Panel A: Stock price volatility regressed on disclosure metric and control variable for Portugal					
Variables	CIFAR		S&P		Sig.
	Coef.	Sig.	Coef.	Sig.	
Intercept	-7.6632***	0.0044	-7.8163***		0.0016
TRANSPARENCY	-0.0040	0.8906	0.0009		0.9687
SIZE	1.0716***	0.0003	1.0568***		0.0010
LEVERAGE	0.1049	0.5550	0.1132		0.5566
PROFITABILITY	0.0587	0.5437	0.0125		0.4837
MB	0.0587	0.2965	0.0571		0.3024
DIVIDEND YIELD	-8.9523	0.2333	-9.0057		0.2310
Adjusted R ²		0.2726		0.2721	
N		45		45	
Panel B: Stock price volatility regressed on disclosure metric and control variable for Belgium					
Variables	CIFAR		S&P		Sig.
	Coef.	Sig.	Coef.	Sig.	
Intercept	13.6295	0.7600	-9.1703		0.8142
TRANSPARENCY	-0.6641	0.1815	-0.4755		0.1691
SIZE	1.8587	0.6727	3.4848		0.4559
LEVERAGE	11.7928	0.3275	5.3431		0.6463
PROFITABILITY	0.0267	0.4152	0.0250		0.4406
MB	0.0319	0.4792	0.0289		0.5175
DIVIDEND YIELD	53.4223	0.1161	64.7040		0.5557
Adjusted R ²		0.7858		0.7865	
N		45		45	

*** Significantly different from zero at the 1% level

For the Portuguese sample, the only variable that contributes to explain the stock price volatility is the SIZE, in a positive way, and for both indices (CIFAR and S&P), which is consistent with the results of Fama and French (1992), Allen and Rachim (1996), Baumann and Nier (2004) and Ding et al. (2008), for the Nordic sample. Beyond the size influence, Ding *et al.* (2008) find some evidence that profitability affects positively the stock price volatility. The non significant coefficient leads to the conclusion that in Portugal the stock prices volatility is not influenced by the financial transparency.

In what concerns the Belgian sample, we can see that none of the coefficient presents a statistically significant value, thus, individually, none of these variables can explain the stock price volatility⁵.

The evidence that TRANSPARENCY is not statistically significant, suggests that CIFAR and S&P indices are not good measures to explain the stock prices volatility.

Overall, the results do not give support for the hypothesis that transparency scores are negatively associated with the stock prices volatility (H2), contrary to the results of Ding et al. (2008), but only for the S&P index.

Because we only use annual reports, it might be possible that it does not necessarily capture all aspects of firms' disclosure practices, which motivate to do robustness tests, in order to obvious this limitation.

Robustness Tests

After analysing the Table 6 results, we set a new possibility for understanding transparency. We make use of annual reports to determine the transparency and the variable employed to measure transparency stood quite unfitted to stock price volatility. However, concerning the study of the sensitivity of the stock price, it is more suitable to increase the frequency of disclosure, such as the reliable information of quarterly reports. Several authors use the quarterly reports as a proxy of disclosure, such as Lang and Lundholm (1993), Healy *et al.* (1999), Botosan and Plumlee (2002) and Alves and Santos (2008). Thus, for robustness reasons, we analyse the effect of quarterly reports on stock price volatility, considering a model of volatility similar to the model [4], formulated as follows:

$$\text{Volatility} = \beta_0 + \beta_1 \text{TranspT1} + \beta_2 \text{TranspS1} + \beta_3 \text{TranspT3} + \beta_4 \text{TranspA} + \beta_5 \text{Size} + \beta_6 \text{Leverage} + \beta_7 \text{Pr ofitability} + \beta_8 \text{MB} + \beta_9 \text{DYield} + \text{IndEffects} + \mu_i \quad [5]$$

⁵The high value of the adjusted R2 for the Belgian sample, which shows that about 78% of the variation of volatility is explained by the model, led to the investigation of the multicollinearity econometric problem. However, analysing the correlations matrix, there is no proving that multicollinearity is present in the model. Thus, this variation may be explained by the industry effects.

where:

TranspT1 = CIFAR-based index with the use of first Quarterly Report;

TranspS1 = CIFAR-based index with the use of first Half-Year Report;

TranspT3 = CIFAR-based index with the use of third Quarterly Report;

TranspA = CIFAR-based index with the use of Annual Report.

We apply this model to the Portuguese sample (the base of our study), and to the CIFAR index. The number of firms is now reduced from 45 to 42, because the lack of data.

Table 7 presents the results. Comparing these results with the ones of Table 6, this model presents a greater explanatory power than the previous one (the adjusted R^2 is about 0.39, against 0.27 in Table 6).

Table 7

**Regression results – Effect of Quarterly Reports disclosure
on stock price volatility**

The table shows the OLS estimates of the volatility model, considering the CIFAR disclosure indices:

$$\text{Volatility} = \beta_0 + \beta_1 \text{TranspT1} + \beta_2 \text{TranspS1} + \beta_3 \text{TranspT3} + \beta_4 \text{TranspA} + \beta_5 \text{Size} + \beta_6 \text{Leverage} + \beta_7 \text{Pr of itability} + \beta_8 \text{MB} + \beta_9 \text{DYield} + \text{IndFEffects} + \mu_i$$

where VOLATILITY is the standard deviation of share prices calculated from end-of-week share prices (annual volatility); TRANSPT1 is the CIFAR-based index with the use of first Quarterly Report; TRANSPS1 is the CIFAR-based index with the use of first Half-year Report; TRANSP31 is the CIFAR-based index with the use of third Quarterly Report; TRANSPA is the CIFAR-based index with the use of Annual Report; SIZE is computed as the logarithm of total assets; LEVERAGE is the ratio of total debt over total assets; PROFIT is the return on equity (ROE) of the firm, computed as the income before extraordinary items divided by book value of equity, relative to the ROE of the industry; MB is the end-of-the-year capitalization divided by book value of total common equity; DYIELD is the dividend yield, computed as dividend per share divided by year-end stock price; INDFEFFECTS is the fixed effects for eight industry sectors and $\mu_{i,t}$ is an error term. It presents the coefficient values, as well as the significance level.

Variables	CIFAR		
	Coef.		Sig.
Intercept	-8.3583	*	0.0510
TranspT1	-0.1731		0.2397
TranspS1	-0.0344	**	0.0486
TranspT3	0.2005		0.1770
TranspA	-0.0110		0.6931
SIZE	1.2795	***	0.0001
LEVERAGE	0.1466		0.4381
PROFITABILITY	0.0091		0.6105
MB	0.1524	**	0.0243
DIVIDEND YIELD	-17.4694	**	0.0410
<i>Adj. R²</i>		0.3885	
<i>N</i>		42	

*** Significantly different from zero at the 1% level

** Significantly different from zero at the 5% level

* Significantly different from zero at the 10% level

In what concerns the transparency measures, only the half-year report (TRANSPS1) is statistical significant, at the 5% level. The results are not consistent with the ones of Alves and Santos (2008), for the same market. They found a significant relationship between the first and the third quarterly reports and the stock price volatility. This difference in results could be explained by the methodology chosen (they analyse press release announcements of legally required information concerning the financial statements), as well as the different period analysed.

Regarding the control variables, the results show that stock price volatility can be positively explained by SIZE and MB, and negatively by the DIVIDEND YIELD, having all the significant coefficients the expected signal. Comparing with the results of Table 6, we can see that, considering the quarterly information, stock price volatility is explained by more variables. In addition, we find evidence that the change in CIFAR score is higher for the quarterly reports than for the annual reports. With this additional test, we find evidence of a negative relationship between transparency and the stock price volatility, for the second quarter, which is in agreement with Lee and Chung (1998), Bushee and Noe (2000) and Baumann and Nier (2004), among others. These results suggest a possibility of a relationship between transparency and volatility, with some lags.

Concluding, in the Portuguese market, it seems that transparency does not influence the investment decisions. The lack of reaction in presence of transparency could indicate some passiveness of investors, in the presence of new information. It seems that investors do not understand the information conveyed to the market or maybe the information was already known before the report's release.

5. Conclusion

This study provides empirical evidence on the determinants of information disclosure and the effects of disclosure on stock price volatility for Portuguese and Belgian stock markets, using a sample of non-financial listed firms in these two markets.

The transparency, based on the disclosure on the annual reports, was measured by two indices: the CIFAR and the S&P indices. Portugal presents better scores for CIFAR based index and Belgium for S&P based index, which suggests that Portuguese firms are more concerned about disclosure from the regulation of accounting and Belgian firms are more transparent in terms of ownership structure.

We find a significant relationship between disclosure and firm SIZE, PROFITABILITY and EQUITY OFFER, giving some support to hypothesis one. This result is in agreement with the ones of Lang and Lundholm (1997), Healy *et al.* (1999), Botosan and Plumlee (2002) and Ding *et al.* (2008), among others.

When we analyse the relationship between transparency and the stock price volatility, and considering the annual reports, we find no statistical significance between the two transparency measures (CIFAR and S&P) and volatility. Consequently, we find no evidence supporting hypothesis two. For the Portuguese sample, only the firm SIZE seems to be significantly related with the volatility, suggesting that stock prices volatility increases with the size of the companies.

For robustness reasons, we analyse also the quarterly announcements, as the quarterly information gives more detailed information across the year, what could improve the empirical results related with stock price volatility. Applying the respective model to the Portuguese sample, we find evidence of a negative relationship between transparency and the stock price volatility, for the second quarter, suggesting that this release of information is quite important for investors. These results are in agreement with the ones of Lee and Chung (1998), Bushee and Noe (2000) and Baumann and Nier (2004), among others.

Empirical evidence that stock price volatility may reduce in firms with better financial transparency, can be used by market regulators as an argument to persuade listed firms to adopt better disclosure practices. In addition, the study can be useful to both managers and investors, because higher levels of transparency attract foreign investment, allocate capital more efficiently, and foster economic growth (Ding *et al.*, 2008).

This study might have several limitations. First, we can have a potential problem of endogeneity, because the sampling is performed cross-section-

ally at a single point in time (2008). Second, it is conducted in the financial crisis of 2008, which can result in biased conclusions. However, Ding *et al.* (2008) conducted a similar study for the Baltic region, in a period of market growth (the year of 2004) and find similar results, which give some reliability to our main conclusions. Third, correlated omitted variables are also a potential problem in this paper, namely the institutional investors that are not included in the analysis may drive both transparency and volatility. Finally, volatility is likely to be a poor proxy of information asymmetry. According the market efficiency hypothesis, the share price reacts when the information is conveyed to the market for the first time. Consequently, when the financial reports are published, the share price was already been adjusted, because the market knows previously the information.

For future research, and in order to obvious some of caveats of this study, we would like to consider the following steps: extend the sample period, consider other European countries, create a single transparency measure and add trading volume as an additional proxy for information asymmetry. In addition, we would like to use press news rather than financial reports to relate to volatility (Alves and Santos, 2008). Moreover, there is potential interest for additional study on the specific aspects of transparency and crisis periods, which affect liquidity risk (Lang and Maffett, 2010).

Acknowledgements:

We are grateful to Castelo Branco for helpful suggestions and to the anonymous reviewers of the paper. All remaining errors are our own.

References

- Allen, D. E. and Rachim, V. S. (1996) Dividend policy and stock price volatility: Australian evidence, *Applied Financial Economics* 6(2), pp. 175-188.
- Alves, C. F. and Santos, F. T. (2008) Do first and third quarter unaudited financial reports matter? The Portuguese case, *European Accounting Review* 17(2), pp. 361-392.
- Arcay, B. M. R. and Vázquez, M. M. F. (2005) Corporate characteristics, governance rules and the extent of voluntary disclosure in Spain, *Advances in Accounting* 21, pp. 299-331.
- Armitage, S. and Marston, C. (2008) Corporate disclosure, cost of capital and reputation: Evidence from finance directors, *British Accounting Review* 40, pp. 314-336.
- Ball, R., Kothari, S. P. and Robin, A. (2000) The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings, *Journal of Accounting and Economics* 29(1), pp. 1-51.
- Barry, C. B. and Brown, S. J. (1985) Differential Information and Security Market Equilibrium, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 20(4), pp. 407-422.
- Baumann, U. and Nier, E. (2004) Disclosure, volatility, and transparency: an empirical investigation into the value of bank disclosure, *FRBNY Economic Policy Review* pp. 31-45.
- Belkaoui, A. and Karpik, P. G. (1989) Determinants of the corporate decision to disclose social information, *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 2(1), pp. 36-51.
- Berkman, H., Bradbury, M., Hancock, P. and Innes, C. (2002) Derivative financial instrument use in Australia, *Accounting and Finance* 42, pp. 97-109.
- Bhardwaj, A., Dietz, J. and Beamish, P. (2007) Host country cultural influences on foreign direct investment, *Management International Review* 47(1), pp. 9-50.
- Botosan, C. A. (1997) Disclosure level and the cost of equity capital, *Accounting Review*, 72 (3), pp. 323-349.
- Botosan, C. A. and Plumlee, M. A. (2002) A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital, *Journal of Accounting Research* 41, pp. 21-40.

Bradshaw, M., Bushee, B. And Miller, G. (2004) Accounting choice, home bias, and US investment in non-US firms, *Journal of Accounting Research* 42(5), pp. 795-841.

Branco, M. C. and Rodrigues, L. L. (2008) Factors influencing social responsibility and disclosure by Portuguese companies, *Journal of Business Ethics* 83, pp. 685-701.

Brunnermeier, M. and Pedersen, L. (2009) Market liquidity and funding liquidity, *Review of Financial Studies* 22, pp. 2201-2238.

Bushee, B. J. and Noe, C. F. (2000) Corporate disclosure practices, institutional investors, and stock return volatility, *Journal of Accounting Research* 38(3), Supplement, pp. 171-208.

Bushman, R. M., Piotroski, J. D. and Smith, A. J. (2004) What determines corporate transparency?, *Journal of Accounting Research* 42(2), pp. 207-252.

Clarkson, P., Guedes, J. and Thompson, R. (1996) On the diversification, observability, and measurement of estimation risk, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31, pp. 69-84.

Cho, C. H., Roberts, R. W. and Patten, D. M. (2010) The language of US corporate environmental disclosure, *Accounting, Organizations and Society* 35(4), pp. 431-443.

Choi, J. S. (1999) An investigation of the initial voluntary environmental disclosures made in Korean semi-annual financial reports, *Pacific Accounting Review* 11(1), pp. 73-102.

Chow, C. and Wong-Boren, A. (1987) Voluntary financial disclosure by Mexican corporations, *Accounting Review* 62, pp. 533-541.

Coles, J. L., Loewenstein, U. and Suay, J. (1995) On equilibrium pricing under parameter uncertainty, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 30(3), pp. 347-364.

Collins, D. W. and Salatka, W. (1993) Noisy accounting earnings signals and earnings response coefficients: the case of foreign currency accounting, *Contemporary Accounting Research* 10(1), pp. 119-159.

Depoers, F. (2000) A cost-benefit study of voluntary disclosure: some empirical evidence from French listed companies, *European Accounting Review* 9(2), pp. 245-263.

Diamond, D. W. (1985) Optimal release of information by firms, *Journal of Finance* 40(4), pp. 1071-1094.

Diamond, D. and Verrecchia, R. (1991) Disclosure, liquidity, and the cost of capital, *Journal of Finance* 46(2), pp. 1325–1360.

Ding, Y., Hope, O. and Schadewitz, H. (2008) Firm-level transparency in the former east bloc: empirical evidence from the Baltic region, *Working Paper*. Available from: papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1098193.

Ding, Y., Hope, O., Jeanjean, T. and Stolowy, H. (2007) Differences between domestic accounting standards and IAS: measurement, determinants and implications, *Journal of Accounting and Public Policy* 26, pp. 1–38.

Fama, E. (1970) Efficient capital markets: A review of theory and empirical work, *Journal of Finance* 25(2), pp. 383–417.

Fama, E. F. and French, K. R. (1992) The cross-section of expected stock returns, *Journal of Finance* 47(2), pp. 427–465.

Frutos, M. A. and Manzano, C. (2005) Trade disclosure and price dispersion, *Journal of Financial Markets* 8, pp. 183–216.

Gaud, P., Jani, E., Hoesli, M. and Bender, A. (2003) The capital structure of Swiss companies: an empirical analysis using dynamic panel data, *Fame - International Centre for Financial Asset Management and Engineering*.

Hail, L. and Leuz, C. (2009) Cost of capital effects and changes in growth expectations around U.S. cross-listings, *Journal of Financial Economics* 93, pp. 428–454.

Handa, P. and Linn, S. C. (1993) Arbitrage pricing with estimation risk, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 28(1), pp. 81–100.

Healy, P. and Palepu, K. (2001) Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature, *Journal of Accounting and Economics* 31(1–3), pp. 405–440.

Healy, P. and Palepu, K. (1993) The effect of firms' financial disclosure strategies on stock prices, *Accounting Horizons* 7, pp. 1–11.

Healy, P., Hutton, A. and Palepu, K. (1999) Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure, *Contemporary Accounting Research* 16, pp. 485–520.

Hope, O. K. (2003) Disclosure practices, enforcement of accounting standards and analysts' forecast accuracy: an international study, *Journal of Accounting Research* 41(2), pp. 235–272.

Hope, O. K., Kang, T., Thomas, W. and Yoo, Y. (2008) Impact of excess auditor remuneration on cost of equity capital around the world, *Journal of Accounting Auditing and Finance* pp. 1-47.

Kim, O. (1993) Disagreements among Shareholders over a Firm's Disclosure Policy, *Journal of Finance* 48(2), pp. 747-760.

King, R., Pownall, G. and Waymire, G. (1990) Expectations adjustment via timely management forecasts: review, synthesis, and suggestions for future research, *Journal of Accounting Literature* 9, pp. 113-144.

Klein, R. W. and Bawa, V. S. (1976) The effect of estimation risk on optimal portfolio choice, *Journal of Financial Economics* 3(3), pp. 215-231.

La Porta, R., Lakonishok, J., Shleifer, A. and Vishny, R. (1997) Good news for value stocks: Further Evidence on Market Efficiency, *Journal of Finance* 52(2), pp. 659-874.

La Porta, R., Lopes-de-Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R. W. (2000) Agency Problems and Dividend Policies around the World, *Journal of Finance* 55(1), pp. 1-33.

La Porta, R., Lopes-de-Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R. W. (1998) Law and Finance, *Journal of Political Economy* 106(6) pp. 1113-1155.

Laidroo, L. (2009) Association between ownership structure and public announcements' disclosure, *Corporate Governance: An International Review* 17(1), pp. 13-34.

Lang, M. and Lundholm, R. (1997) Voluntary disclosure and equity offerings: reducing information asymmetry or hyping the stock?, *Contemporary Accounting Research* 17(4), pp. 1-52.

Lang, M. and Lundholm, R. (1993) Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosure, *Journal of Accounting Research* 31(2), pp. 246-271.

Lang, M. H. and Maffett, M. G. (2010) Economic Effects of Transparency in International Equity Markets: A Review and Suggestions for Future Research, *Working Paper*. Available from SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1684195>.

Lee, S. and Chung, J. (1998) The effect of market transparency volatility and liquidity in the Korean stock market, *Review of Quantitative Finance and Accounting* 11, pp. 23-35.

Leuz, C. and Verrecchia, R. E. (2000), The economic consequences of increased disclosure, *Journal of Accounting Research* 38 (Supplement), pp. 91-124.

Lopes, P. T. and Rodrigues, L. L. (2007) Accounting for financial instruments: an analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange, *International Journal of Accounting* 42, pp. 25-56.

Purushothaman, M., Tower, G., Hancock, P. and Taplin, R. (2000) Determinants of corporate social reporting practices of listed Singapore companies, *Pacific Accounting Review* 12(2), pp. 101-133.

Razin, A. and Sadka, E. (2007) Corporate transparency, cream-skimming and FDI, *European Economic Review* 51, pp. 1263-1276.

Raffournier, B. (1995) The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies, *European Accounting Review* 4(2), pp. 261-280.

Roberts, R. W. (1992) Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory, *Accounting, Organizations and Society* 17(6), pp. 595-612.

Sengupta, P. (1998) Corporate disclosure quality and the cost of debt, *Accounting Review* 73(4), pp. 497-474.

Seyoum, B (2009) An empirical analysis of the impact of corporate transparency on foreign direct investment, *Multinational Business Review* 17(3), pp. 29-48.

Singhvi, S. and Desai, H. (1971) An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure, *Accounting Review* 46, pp. 129-138.

Standard & Poor's Corporate Governance Scores (2002) Global transparency and disclosure survey. Available from: <http://www2.standardandpoors.com/>.

Taylor, G., Tower, G., Zhan, M. V. and Neilson, J. (2008) Corporate governance determinants on Australian resource companies' financial instrument disclosure practices, *Asian Review of Accounting* 16(1), 56-73.

Verrecchia, R. (2001) Essays on disclosure, *Journal of Accounting and Economics* 32(1-3), pp. 97-180.

Watts, R. and Zimmerman, J. (1978) Towards a positive theory of the determination of accounting standards, *Accounting Review* 53(1), pp. 112-134.

White, H. (1980) A heteroskedasticity - consistent covariance matrix estimator and a direct test for the heteroskedasticity, *Econometrica* 48(4), pp. 817-838.

Welker, M. (1995) Disclosure policy, information asymmetry and liquidity in equity markets, *Contemporary Accounting Research* 11, pp. 801–828.

Zhang, G. (2001) Private information production, public disclosure, and the cost of capital: theory and implications, *Contemporary Accounting Research* 18(2), pp. 363–384.

Appendix A: List of Discretionary Items considered in CIFAR-based Index

A: General information

- 1-Address/Telephone/Fax/Telex
- 2-Product Segment
- 3-Geographic Segment
- 4-Management Information
- 5-Subsidiaries Information
- 6-Future plans/Chairman or CEO's Statement
- 7-Number of Employees
- 8-Fiscal Year-End

B: Income Statement

- 9-Consolidated Income Statement
- 10-Cost of Goods Sold
- 11-Complete Income Statement
- 12-Sales
- 13-Selling, General and Administrative Expenses
- 14-Operating Income
- 15-Foreign Exchange Gains/Losses
- 16-Extraordinary Gains/Losses
- 17-Income Tax Expense
- 18-Minority Interest
- 19-Net Income Reported

C: Balance Sheet

- 20-Complete Balance Sheet
- 21-Current Assets Separated from Fixed Assets
- 22-Current Liability Separated from LT Liability
- 23-Owners' Equity Separated from Liability
- 24-Cash and Cash Equivalents
- 25-Accounts Receivable
- 26-Inventories
- 27-Current Assets
- 28-Fixed Assets on Asset Side
- 29-Goodwill and Other Intangibles
- 30-Shareholders' Equity Changes
- 31-Appropriation of Retained Earnings

D: Funds flow / Cash flow

- 32-Cash Flow Statement
- 33-Complete Cash/Fund Flow Statement

E: Accounting Policies

- 34-Accounting Standards
- 35-Financial Statements Cost Basis
- 36-50% Long-Term Investments
- 37-Starting Point for Funds Statement
- 38-Research & Development Costs
- 39-Pension Costs
- 40-Reasons for Extraordinary Items
- 41-Inventory Costing Method
- 42-20% Long-Term Investments
- 43-21-50% Long-Term Investments
- 44-Acquisition Method
- 45-Accounting for Goodwill
- 46-Deferred Taxes
- 47-Outside Manager of Pension Funds
- 48-Long-Term Financial Leases
- 49-Foreign Currency Translation Method
- 50-Foreign Currency Translation Gains / Losses
- 51-Discretionary Reserves
- 52-Minority Interest
- 53-Contingent Liabilities

F: Stockholders' Information

- 54-Dividend per Share
- 55-Earnings per Share
- 56-Number of Shares Outstanding
- 57-Multiple Shares
- 58-Par Value
- 59-Total Dividends
- 60-Stock Split / Dividend / Rights Issues
- 61-Stock Price
- 62-Stock Exchange Listing
- 63-Volume Traded
- 64-Diluted Earnings Per Share
- 65-Changes in Capital
- 66-Different Div. for Multiple Classes of Shares
- 67-EPS for Multiple Classes of Shares
- 68-Significant Shareholders
- 69-Composition of Shareholdings

G: Supplementary Information

- 70-Earnings per Share Numerator

- 71-Earnings per Share Denominator
- 72-Notes to Accounts
- 73-Disclosure of Subsequent Events
- 74-Remuneration of Directors and Officers
- 75-Research & Development Costs
- 76-Capital Expenditure
- 77-List of Board Members and Their Affiliations
- 78-Exports; Financial Summary

Removed from the scoring

- Funds Flow Statement
- Funds from Operations
- Funds Definition (Replaced by Cash Flow Statement)
- Quarterly/Interim Dividends (Dividends payed once a year)
- Separation of Non-Equity Reserves and Retained Earnings
- Total Assets Can Be Derived (Items outdated)

Appendix B: List of Discretionary Items considered in S&P-based Index

Ownership Structure and Investor Relations (S&P Ownership)

Does the company in its annual accounts disclose?

1. The number of issued and outstanding ordinary shares disclosed?
2. The number of issued and outstanding other shares disclosed (preferred, non-voting)?
3. The par value of each ordinary share disclosed?
4. The par value of each other shares disclosed (preferred, non-voting)?
- 5 number of authorized but unissued & outstanding ordinary shares disclosed?
- 6 number of authorized but unissued & outstanding other shares disclosed?
- 7 par value of authorized but unissued & outstanding ordinary Shares disclosed?
- 8 par value of authorized but unissued & outstanding other shares disclosed?
- 9 top 1 shareholder?
- 10 top 3 shareholders?
- 11 top 5 shareholders?
- 12 top 10 shareholders?
- 13 description of share classes provided?
- 14 review of shareholders by type?
- 15 number and identity of shareholders holding more than 3%?
- 16 number and identity of shareholders holding more than 5%?
- 17 number and identity of shareholders holding more than 10%?
- 18 percentage of cross-ownership?

- 19 existence of a Corporate Governance Charter or Code of Best Practice?
- 20 Corporate Governance Charter / Code of Best Practice itself?
- 21 details about its Articles of Association. (e.g. changes)?
- 22 voting rights for each voting or non-voting share?
- 23 way that shareholders nominate directors to board?
- 24 way shareholders convene an EGM?
- 25 procedure for putting inquiry rights to the board?
- 26 procedure for putting proposals at shareholders meetings?
- 27 review of last shareholders meeting? (e.g. minutes)
- 28 calendar of important shareholders dates?

Financial Transparency & Information Disclosure (S&P Finance)

Does the company in its annual accounts disclose:

- 1 its accounting policy?
- 2 the accounting standards it uses for its accounts?
- 3 accounts according to the local accounting standards?
- 4 accounts according to an internationally recognized accounting standard (IAS/US GAAP)?
- 5 its balance sheet according to international accounting standard (IAS/US GAAP)?
- 6 its income statement according to international accounting standard (IAS/US GAAP)?
- 7 a basic earnings forecast of any kind?
- 8 a detailed earnings forecast?
- 9 financial information on a quarterly basis?
- 10 a segment analysis (broken down by business line)?
- 11 the name of its auditing firm?
- 12 a reproduction of the auditors' report?
- 13 how much it pays in audit fees to the auditor?
- 14 any non-audit fees paid to auditor?
- 15 consolidated financial statements (or only the parent/holding co)?
- 16 methods of asset valuation?
- 17 information on method of fixed assets depreciation?
- 18 a list of affiliates in which it holds a minority stake?
- 19 a reconciliation of its domestic accounting standards to IAS/US GAAP?
- 20 the ownership structure of affiliates?
- 21 details of the kind of business it is in?
- 22 details of the products or services produced/provided?
- 23 output in physical terms? (number of users etc.)
- 24 characteristics of assets employed?
- 25 efficiency indicators (ROA ROE etc.)
- 26 a discussion of corporate strategy?
- 27 any plans for investment in the coming year(s)?
- 28 detailed information about investment plans in the coming year(s)?
- 29 an output forecast of any kind?
- 30 an overview of trends in its industry?

31 its market share for any or all of its businesses?

32 a list/register of related party transactions?

33 a list/register of group transactions?

Board and Management Structure and Process (S&P Governance)

Does the company in its annual accounts disclose:

1 a list of board members (names)?

2 details about directors (other than name/title)?

3 details about current employment/position of directors provided?

4 details about previous employment/positions provided?

5 when each of the directors joined the board?

6 classification of directors as an executive or an outside director?

7 a named chairman listed?

8 detail about the chairman (other than name/title)?

9 details about role of the board of directors at the company?

10 a list of matters reserved for the board?

11 a list of board committees?

12 the existence of an audit committee?

13 the names on the audit committee?

14 the existence of a remuneration/compensation committee?

15 the names on the remuneration/compensation committee)?

16 existence of a nomination committee?

17 the names on the nomination committee?

18 the existence of other internal audit functions besides the Audit Committee?

19 the existence of a strategy/investment/finance committee?

20 the number of shares in the company held by directors?

21 a review of the last board meeting? (e.g. minutes)

22 whether they provide director training?

23 the decision-making process of directors' pay?

24 the specifics of directors' pay (e.g. the salary levels etc.)?

25 the form of directors' salaries (e.g. cash, shares, etc.)?

26 the specifics on performance-related pay for directors?

27 the decision-making of managers' (not Board) pay?

28 the specifics of managers' (not on Board) pay (e.g. salary levels etc.)?

29 the form of managers' (not on Board) pay?

30 the specifics on performance-related pay for managers?

31 the list of the senior managers (not on the Board of Directors)?

32 the backgrounds of senior managers disclosed?

33 the details of the CEO's contract disclosed?

34 the number of shares held by the senior managers disclosed?

35 the number of shares held in other affiliated companies by managers?

**Contabilização do direito desportivo
sobre jogadores profissionais
em clubes portugueses e brasileiros**

Sérgio Nuno da Silva Ravara Almeida Cruz

Doutorando em Contabilidade na Universidade de Aveiro

Equiparado a Professor Adjunto

Institute of Higher Education for Accountancy and Administration,

University of Aveiro

sergio.cruz@ua.pt

Luís Lima Santos

Doutor em Ciências Económicas e Empresariais

Professor Adjunto

School of Tourism and Maritime Technology of the Polytechnic Institute of Leiria

llsantos@ipleiria.pt

Graça Maria do Carmo Azevedo

Doutora em Gestão – especialidade em Contabilidade

Professora Adjunta

Institute of Higher Education for Accountancy and Administration,

University of Aveiro

graca.azevedo@ua.pt

Recebido a 26 de maio de 2010; Aceite a 7 de junho de 2011

Resumo

Nas empresas desportivas o principal item intangível é o direito desportivo sobre o jogador profissional. O nosso estudo debruça-se sobre a contabilização desse direito, sendo aprofundado no que respeita aos resultantes da formação, em clubes portugueses e brasileiros. Como objectivos desta investigação definimos os seguintes: 1) Verificar se o direito desportivo sobre o jogador preenche os requisitos necessários para ser reconhecido como activo intangível; 2) Verificar se as práticas contabilísticas dos clubes portugueses e brasileiros estão de acordo com o normativo contabilístico aplicável; 3) Identificar as semelhanças e diferenças nas práticas contabilísticas entre os clubes portugueses e os clubes brasileiros, com ênfase nos direitos desportivos resultantes da formação; 4) Dissecar as razões dos clubes para a valorização, ou não valorização, do direito desportivo resultante da formação. Propomo-nos alcançar estes objectivos através da análise do normativo contabilístico aplicável, da análise da informação financeira elaborada pelos clubes e da interpretação dos resultados de um inquérito por questionário enviado aos clubes. Concluímos que o direito desportivo sobre o jogador profissional, independentemente da sua origem, cumpre com os requisitos necessários para ser reconhecido como activo intangível. Ao longo deste estudo verificámos, também, que nem sempre as práticas contabilísticas dos clubes portugueses e brasileiros estão de acordo, ou não é claro se estão, com o normativo contabilístico aplicável. Em Portugal, a quase totalidade dos clubes não reconhece o direito desportivo resultante da formação, porque consideram que não existe um critério fiável para a valorização desse direito. Contrariamente, a totalidade dos clubes brasileiros reconhecem esse direito como activo intangível.

Palavras Chave: activo intangível, direito desportivo, jogador formado internamente, valorização fiável, Portugal, Brasil

Accounting for professional soccer players' contracts in the Portuguese and Brazilian clubs

Abstract

In soccer companies the major intangible item is the professional players' contracts. Our study focuses on accounting for soccer players' contracts. A deep analysis is also provided related home grown players' registrations, on the Portuguese and Brazilian clubs. The goals of this research are: 1) Check if players' contracts meet the requirements to be recognized as an intangible asset; 2) Verify if the accounting practices of Portuguese and Brazilian clubs are in accordance with the accounting standards; 3) Identify similarities and differences in accounting practices among Portuguese and Brazilian clubs, particularly for home grown players' registrations; 4) To present the reasons

why the clubs measure or not home grown players' registrations. We intend to achieve these goals through the analysis of accounting standards, analysis of financial information prepared by the clubs and interpreting the results of a survey sent to clubs. We conclude that professional players' registrations, regardless of their origin, comply with the requirements for the recognition as an intangible asset. Throughout this study we have also seen that the accounting practices of Portuguese and Brazilian clubs are not always in agreement with the accounting standards, or it is not clear if they are. In Portugal, almost all the clubs do not recognize the home grown players' registrations, due to the lack of reliable criteria to measure. In contrast, all the Brazilian clubs recognize the home grown players' registrations as an intangible asset.

Key Words: intangible fixed assets, players' registration, home grown player, reliable measurement, Portugal, Brazil

1. Introdução

A relevação de informação sobre intangíveis é uma das questões que centram o interesse de investigadores e profissionais da Contabilidade, dado que, apesar de, frequentemente, não se encontrarem reflectidos nas demonstrações financeiras (DF), geram valor para as empresas.

O nosso trabalho versa sobre um tipo de activo intangível característico de empresas desportivas (clubes e sociedades anónimas desportivas, que designaremos apenas por clubes): o direito desportivo sobre o jogador profissional. Dado o poder económico e social que lhe é reconhecido, o estudo focaliza a atenção no futebol profissional. O futebol é “um dos primeiros eixos de uma cultura de lazer em processo de massificação” (Domingos, 2004:25). Outras razões podem ser invocadas: é o evento desportivo mais apreciado no nosso país e, a nível europeu, é o desporto que sofreu maior desenvolvimento do ponto de vista comercial, a sua importância social é inegável e constitui a actividade desportiva de referência na hora de regular juridicamente outros desportos (Moreno Rojas e Serrano Domínguez, 2005). No entanto, reconhecemos que a problemática tratada também se pode aplicar a outras modalidades desportivas.

Tanto os jogadores formados internamente como aqueles cujo direito desportivo é adquirido a terceiros prestam serviços de idêntica natureza, intervindo no desenvolvimento da actividade principal do clube a que estão ligados contratualmente (Cruz *et al.*, 2011). Como referiu Ordóñez Solana (2001), ambos estão sujeitos ao cumprimento do contrato de trabalho até final deste, possuem capacidade de gerar benefícios económicos futuros (BEF) e os respectivos direitos desportivos podem ser transferidos para outros clubes, mediante contrapartidas financeiras. Em termos contabilísticos, em Portugal, como noutros países europeus (Cruz *et al.*, 2010), a diferença é, todavia, visível: o direito desportivo sobre o atleta formado internamente não é, geralmente, re-

conhecido no Balanço, ao contrário do direito relativo ao jogador adquirido a terceiros. Porém, no Brasil, a prática contabilística é diferente, fruto da Resolução n.º 1005/2004, do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), que estabeleceu normas contabilísticas para as entidades desportivas, em especial para o reconhecimento dos encargos com formação de jovens jogadores e aquisição dos direitos sobre os jogadores profissionais como activo intangível.

A tendência futura aponta para um maior recurso aos jogadores formados internamente: seja por força legal, como é o caso dos clubes que participam em competições europeias; seja pelos problemas financeiros que dificultam a aquisição a terceiros dos referidos direitos desportivos. A *Union of European Football Associations* (UEFA) (2004) demonstrou preocupação pelo facto de alguns clubes terem deixado de formar os seus próprios jogadores. Para promover a formação local de jogadores implementou regras que abrangem as competições europeias (*UEFA Champions League* e *UEFA Europa League*), adoptadas ou adaptadas (caso de Portugal) por várias ligas nacionais do continente europeu. Assim, os clubes devem incluir no seu plantel um mínimo de 8 jogadores formados localmente, em que pelo menos 4 têm de ser formados no próprio clube (UEFA, 2010a, 2010b). O Parlamento Europeu (2007) exprimiu o seu apoio às medidas da UEFA tendentes a promover a educação dos jovens jogadores. Por outro lado, a Comissão Europeia (CE) (2008a) reconheceu que a estratégia da UEFA é compatível com o princípio da livre circulação de trabalhadores. Dadas as dificuldades financeiras que os clubes vivem, a UEFA (2010c) emitiu os Regulamentos de Licenciamento de Clubes e de *Fair Play* Financeiro que, além de estabelecer metas de natureza financeira, definiu no n.º 1 do seu artigo 2.º também como objectivo “promover e melhorar continuamente o padrão de todos os aspectos do futebol na Europa e continuar a dar prioridade à formação de jovens jogadores em cada clube”.

Deste modo, pensamos ser relevante estudar a contabilização do direito desportivo sobre o jogador profissional e discutir o problema da disparidade contabilística entre o direito desportivo adquirido e aquele que resulta da formação, especificamente nos clubes portugueses e brasileiros, para, posteriormente, se procurarem soluções. O cenário actual impossibilita comparar clubes com diferentes políticas ao nível da composição das respectivas equipas: política de aquisição no exterior *versus* política de formação.

Assim, pretendemos dar um modesto contributo para a literatura da especialidade. Como *objectivos* deste estudo definimos os seguintes: 1) Verificar se o direito desportivo sobre o jogador preenche, de facto, os requisitos necessários para ser reconhecido como activo intangível; 2) Verificar se as práticas contabilísticas dos clubes portugueses e brasileiros estão de acordo com o normativo contabilístico aplicável; 3) Identificar as semelhanças e diferenças nas práticas contabilísticas entre os clubes portugueses e os clubes brasileiros, com ênfase nos direitos desportivos resultantes da formação; 4)

Dissecar as razões dos clubes para a valorização¹, ou não valorização, do direito desportivo resultante da formação.

Começaremos este trabalho abordando, sucintamente, a importância dos intangíveis no mundo actual, em particular para os clubes de futebol (ponto 2). Seguidamente, enquadraremos o direito desportivo sobre o jogador no conceito de activo e activo intangível (ponto 3) e analisaremos o tratamento contabilístico dado pelos clubes ao referido direito (ponto 4). Estes três pontos baseiam-se na análise de artigos e livros que versam sobre a matéria em estudo, de normas contabilísticas em vigor e de relatórios e contas dos clubes. Como salientou Johnson (1984) *in* Bell (1997), a análise de dados documentais é uma fonte de dados extremamente importante.

Ao nível da regulação contabilística, baseamo-nos nas normas internacionais de contabilidade do *International Accounting Standards Board* (IASB), consagradas pela Comissão das Comunidades Europeias, no caso as adoptadas pelo Regulamento (CE) n.º 1126/2008 de 3 de Novembro², que substituiu o Regulamento (CE) n.º 1725/2003. A utilização deste normativo justifica-se pelas seguintes razões: os relatórios e contas de clubes portugueses analisados (Benfica, Porto e Sporting) mostram que as DF são preparadas e elaboradas de acordo com as *International Accounting Standards* (IAS)/*International Financial Reporting Standards* (IFRS) adoptadas pela União Europeia (UE); acresce que, as normas contabilísticas de vários países da UE têm evoluído no sentido da sua aproximação, atendendo as respectivas realidades nacionais, às IAS/IFRS adoptadas pela UE – como é exemplo, actualmente em Portugal, o Sistema de Normalização Contabilística; a regulação contabilística brasileira, que servirá de termo de comparação, também tem evoluído nesse sentido, através, no caso dos intangíveis, da elaboração da Norma Brasileira de Contabilidade Técnica (NBCT) n.º 19.8 “*Ativo Intangível*”. Relativamente ao Brasil teremos também em consideração a legislação contabilística específica para entidades desportivas profissionais, vertida na NBCT n.º 10.13. Contudo, entendemos conveniente focar as diferenças e os pontos de contacto entre o Plano Oficial de Contabilidade (POC), normativo contabilístico utilizado por muitos clubes portugueses à data do preenchimento de um inquérito, para o normativo internacional. Sempre que necessário recorreremos à Estrutura Conceptual (EC) do IASB (2001).

Em termos de relatórios e contas analisaremos, apenas, os que foram disponibilizados nos *websites* dos clubes. A recolha de informação foi antecedida

¹ No sentido de orientar a leitura deste estudo e prevenir eventuais confusões entre a expressão “valorização” – por nós usada – e a expressão “mensuração”, parece importante sublinhar que a nossa opinião coincide com o entendimento de Lopes de Sá que prefere a primeira expressão à segunda; com efeito, Sá (1994:201) explica que valorimetria é o “estudo de medida do valor”, entendendo por valor “a medida utilizada em Contabilidade para a expressão de componentes ou de fenómenos patrimoniais” (*ibidem*:198). No mesmo sentido, para Ferreira e Sá (2006:80) “medir ou mensurar, no sentido etimológico, rigoroso, das palavras, não é actividade contabilística”.

² Apesar de terem surgido alterações ao Regulamento 1126/2008 utilizamo-lo como referência, quando as matérias a abordar não sofreram modificações ou não foram republicadas na íntegra.

da definição do espaço geográfico e temporal de pesquisa: Portugal, por ser o nosso país, para a época desportiva 2007/2008 e Brasil para a época desportiva 2008. A escolha deste último visou não só dar à investigação uma abrangência continental, mas também pelo tratamento contabilístico específico dedicado ao direito desportivo resultante da formação, ao que acresce ser em termos desportivos o único país que participou em todas as fases finais dos Mundiais e que conquistou o troféu mais vezes, cinco.

No ponto 5 apresentamos o inquérito por questionário com enfoque dirigido ao direito desportivo resultante da formação, os seus resultados e interpretações. Finalmente, no ponto 6, serão apresentadas as conclusões deste trabalho e algumas sugestões para futuras investigações.

2. A relevância dos intangíveis

As empresas têm uma necessidade crescente de investir em intangíveis, que em boa medida constituem a base do seu êxito futuro, apesar de, na maioria das ocasiões não aparecerem reflectidos no seu Balanço. Consequentemente, verifica-se uma diminuição da capacidade informativa das DF sobre a situação económica e financeira actual e futura das empresas, dado que as premissas em que assentam os critérios para o reconhecimento e valorização dos intangíveis deixaram de responder às características da economia actual, o que poderá colocar em causa o valor e a importância do relato financeiro (Wallman, 1995; Lev, 1996 in Cañibano Calvo e Sanchez Muñoz, 1997; Cañibano Calvo e Sanchez Muñoz, 1997; Johannson *et al.*, 1997 in Cañibano Calvo e Sanchez Muñoz, 1997; Cañibano Calvo *et al.*, 1999; Francis e Schipper, 1999; Lev e Zarowin, 1999; Rodrigues e Oliveira, 2001 e Iñiguez Sánchez e López Espinosa, 2005). Ao não reflectir adequadamente boa parte dos intangíveis, quando constituem determinantes fundamentais do êxito das empresas, a informação contabilística não permite prever acertadamente os BEF que se pode esperar dos investimentos e estimar, razoavelmente, o risco que lhe está associado (MERITUM, 2002).

O modelo contabilístico tradicional foi desenvolvido para empresas cuja actividade fundamental era a fabricação e venda ou venda sem transformação de produtos, pelo que, necessita de ser alterado com a finalidade de reflectir os activos intangíveis dos quais depende boa parte do valor da empresa (Cañibano Calvo *et al.*, 1999). O novo modelo económico caracterizado por organizações baseadas no conhecimento e no intangível, coloca a Contabilidade perante um novo desafio: o de ser capaz de reconhecer, valorizar e divulgar de uma forma adequada o património deste tipo de empresas. Torna-se necessário, portanto, alterar os critérios contabilísticos e de divulgação da informação para melhorar a qualidade da informação financeira (Rodrigues e Oliveira, 2001). Para Iñiguez Sánchez e López Espinosa (2005) o incremento do reconhecimento dos intangíveis depende da relação entre a relevância e a fiabilidade.

Nos clubes, os intangíveis são, em nosso entender, o principal activo, sem os quais não poderiam realizar o seu objecto social, que consiste na participação em competições profissionais, na promoção e organização de espectáculos desportivos e no fomento ou desenvolvimento de actividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada. O activo intangível a valorizar não é o jogador, mas o direito subjacente à sua utilização pelo clube, que lhe permite usufruir, em benefício próprio, das competências dos jogadores. Estes são os principais elementos geradores de receitas para estas organizações, já que são os jogadores, na realidade, o suporte em que se baseia todo o negócio, e como tal, os respectivos direitos desportivos deveriam ser sempre reconhecidos como activo, independentemente, da proveniência do jogador. Tal como afirmou Ordóñez Solana (2000) in Moreno Rojas e Serrano Domínguez (2001:185) “o valor desportivo de uma equipa e o valor económico do serviço espectáculo, que constitui o objecto vendável no mercado, estão fortemente correlacionados”.

O maior problema associado aos intangíveis tem sido o seu não reconhecimento devido ao alto grau de incerteza dos BEF a eles associados e à dificuldade existente para a sua identificação e valorização (Hendriksen e Breda, 1991; Lev e Zarowin, 1999 e Lev, 2005). Nesse sentido, e porque os elementos intangíveis acabam muitas vezes por constituir uma vantagem competitiva, urge valorizá-los e divulgá-los correctamente e de forma homogénea de modo a que todos os utentes da informação financeira retirem as mesmas ilações e não deturpem o processo de tomada de decisão (Lev e Zarowin, 1999; MERITUM, 2002 e Garcia-Ayuso Covarsi, 2003). No entanto, existem vozes contra o reconhecimento destes intangíveis; é o caso dos analistas financeiros, que consideram que a capitalização dos intangíveis não mede com precisão o valor económico desses activos, proporcionando, sim, maiores oportunidades para manipular os resultados (Aboody e Lev, 1998).

3. Enquadramento e caracterização do direito desportivo como activo

Neste ponto inicial diferenciamos jogador profissional de jogador amador, definimos o conceito de direito desportivo sobre o jogador profissional e efectuamos o seu enquadramento no conceito de activo.

3.1. Jogador profissional e jogador amador

Os jogadores que participam em competições de futebol federado são profissionais ou amadores. Em Portugal, os plantéis dos clubes que participam nas competições organizadas pela Liga Portuguesa de Futebol Profissional (LPFP) só podem ser compostos por jogadores profissionais de futebol, podendo, porém, integrar jogadores não profissionais com contrato de formação (Ministério do Trabalho e da Solidariedade, 1999: artigo 57.^o).

De acordo com o estabelecido na alínea b) do artigo 2.º do Regime Jurídico do Contrato de Trabalho Desportivo, praticante desportivo profissional é “aquele que, através de contrato de trabalho desportivo e após a necessária formação técnico-profissional, pratica uma modalidade desportiva como profissão exclusiva ou principal, auferindo por via dela uma retribuição” (Assembleia da República, 1998). Para a *Fédération Internationale de Football Association* (FIFA) é futebolista profissional o “jogador que possui um contrato escrito com um clube e que é pago para além das despesas em que efectivamente incorre pela sua actividade futebolística” (FIFA, 2010: artigo 2.º, n.º 2). O Regulamento do Estatuto, da Inscrição e Transferência de Jogadores da Federação Portuguesa de Futebol (FPF) (2008: artigo 2.º, n.º 3) dispõe que o jogador profissional de futebol apenas pode exercer a respectiva actividade desportiva através do contrato de trabalho desportivo. Segundo o artigo 19.º do Contrato Colectivo de Trabalho dos Jogadores Profissionais de Futebol “ao futebolista profissional é vedado o desempenho de qualquer outra actividade desportiva no período da duração do contrato, salvo convenção expressa em contrário”, bem como “o exercício pelo futebolista profissional de qualquer actividade laboral ou empresarial incompatível com a prática da actividade a que está vinculado pelo contrato de trabalho desportivo, excepto se o contrário for convencionado neste contrato ou se expressamente autorizada tal prática pelo clube” (Ministério do Trabalho e da Solidariedade, 1999).

O futebolista amador é definido pela FIFA (2010) em termos residuais. Por sua vez, o citado regulamento da FPF (2008), no n.º 4 do artigo 2.º, define-o como “o praticante de futebol que visando objectivos de uma sã convivência e conservação da sua condição física, não recebe remuneração nem aufera, directa ou indirectamente, proveito material [...] pela sua actividade desportiva, exercendo esta mediante a celebração de um compromisso desportivo”.

O regime jurídico aplicável aos dois tipos de jogadores é diferente. Conforme salientou Alves (2008), o jogador amador não assinando um contrato de trabalho desportivo, a relação laboral entre clube e jogador é nula por falta de forma, pelo que em caso de litígio o jogador não poderá reclamar do clube uma indemnização por falta de cumprimento do contrato, podendo apenas exigir os salários devidos até à data em que prestou serviço, por força do regime específico do contrato de trabalho previsto no n.º 1 do artigo 122.º do Código de Trabalho (Assembleia da República, 2009). Pelo contrário, no caso de rescisão do contrato com justa causa pelo jogador profissional, este tem direito a receber os salários devidos até ao termo do contrato, de acordo com o n.º 1 do artigo 48.º da Convenção Colectiva de Trabalho (Ministério do Trabalho e da Solidariedade, 1999).

A FIFA impôs algumas regras com o objectivo da manutenção da estabilidade contratual entre profissionais e clubes. Por exemplo, um contrato

não pode ser rescindido unilateralmente no decorrer da época desportiva (FIFA, 2010: artigo 16.^o). Sempre que alguma das partes rescinda o contrato sem justa causa, a outra parte tem direito a ser indemnizada, sendo o valor calculado com base em critérios objectivos e tendo em consideração a legislação nacional aplicável (FIFA, 2010: artigo 17.^o). Deste modo, nenhum jogador durante a vigência do seu contrato, a não ser por justa causa, pode abandonar o clube com o qual tem celebrado um contrato desportivo profissional. Nos casos em que tal se verificar, ou no caso de rescisão por justa causa pelo clube, o jogador fica obrigado a indemnizar o clube em montante não inferior ao valor das retribuições que lhe seriam devidas se o contrato de trabalho tivesse cessado no seu termo (Ministério do Trabalho e da Solidariedade, 1999: artigos 50.^o e 53.^o; LPFP, 2010: artigo 215.^o), sendo permitido que tal valor esteja clausulado no contrato de trabalho desportivo (Ministério do Trabalho e da Solidariedade, 1999: artigo 46.^o).

Por conseguinte, vamos-nos concentrar nos direitos desportivos sobre os jogadores profissionais, dada a relação específica que existe entre o jogador profissional e o respectivo clube.

3.2. Conceito de direito desportivo sobre o jogador profissional

A figura do direito desportivo sobre o jogador profissional não existe no ordenamento jurídico português. Porém, também a legislação de outros países, como o Brasil e a Espanha, é omissa quanto a este aspecto. Consequentemente, recorreremos a definições que têm vindo a ser construídas por alguns autores.

Cruz (2006:59) definiu-o como “o que confere a dada organização os serviços de determinado jogador com o qual tenha celebrado um contrato. Quando uma organização detém o direito desportivo sobre um jogador, resulta que o direito de utilização desse mesmo jogador é pertença da mesma”. Segundo Teresa Nadal (2008), em Espanha, a definição de direito desportivo que tem vindo a ser aceite pela doutrina e reconhecida pelos juízes e tribunais pode ser resumida do seguinte modo: “aquele que nasce de um acordo entre uma entidade desportiva e um desportista e que faculta à primeira a inscrição do segundo numa competição em nome e representação da dita entidade” (*op. cit.*:43). Portanto, como afirmou Filho (2008:36), os direitos desportivos “decorrem do registo do contrato de trabalho desportivo atleta/clube na organização que tutela a modalidade correspondente gerando um vínculo desportivo”. Segundo Rodrigues (2008) o registo do direito desportivo sobre o jogador em nome de um clube é condição *sine qua non* para que o atleta possa participar nas provas oficiais, funcionando, portanto, como uma licença para o clube utilizar o jogador.

Unicamente os clubes podem ser originariamente titulares destes direitos e são os únicos que podem utilizá-los, mas sempre com o consentimento do jogador, pelo que qualquer operação de transferência temporária ou definitiva

dos direitos desportivos, realizada entre clubes, necessita do consentimento do jogador (FIFA, 2010).

3.3 O direito desportivo sobre o jogador profissional como activo

Atendendo à alínea a) do parágrafo (§) 49 da EC do IASB (2001), um activo “é um recurso controlado pela empresa como resultado de acontecimentos passados e do qual se espera que fluam para a empresa benefícios económicos futuros”. Significa que o conceito de activo integra três componentes: controlo de um recurso; em resultado de acontecimentos passados; expectativa de geração de BEF. Refira-se que o conceito de activo não se encontrava definido pelo POC (Ministério das Finanças, 1989).

3.3.1 Recurso económico controlado

A análise de se um recurso é, ou não, controlado por dada entidade deve ter em atenção a substância sobre a forma, a qual determina que as transacções e outros acontecimentos devem ser “contabilizadas e apresentados de acordo com a substância e realidade económica e não meramente com a sua forma legal” (IASB, 2001:§35). Por conseguinte, a propriedade de um determinado bem não é condição necessária para que se esteja perante activos da entidade, desde que essa entidade usufrua dos benefícios inerentes à utilização do bem ou do direito. Assim, um bem ou direito é controlado por dada entidade sempre que esta estiver em condições de garantir a obtenção dos correspondentes BEF, independentemente da titularidade sobre o bem ou o direito (Cruz *et al.*, 2011).

No caso específico do direito desportivo sobre o jogador, partilhamos da opinião de vários autores (Constantino, 2006; Cruz, 2006; Cruz *et al.*, 2010; Cunha, 2009; Moreno Rojas e Serrano Domínguez, 2001; Ordóñez Solana, 2001) de que este constitui um recurso económico do clube. A titularidade deste direito por parte do clube permite-lhe usufruir dos serviços a serem prestados pelo jogador, em resultado do contrato de trabalho celebrado com este, dos quais vão fluir para a organização benefícios económicos. Acresce que, conforme salientado por Morrow (1996), a referida titularidade confere ao clube não só a obtenção de benefícios, como restringe o seu acesso por outros clubes, excepto selecções nacionais. A natureza dos contratos de trabalho celebrados entre jogadores profissionais e clubes têm características específicas, como focámos no ponto 3.1, podendo ser entendido como uma forma particular de controlo do clube sobre os benefícios produzidos pelo recurso humano.

3.3.2 Resultado de acontecimentos passados

A segunda condição exige que tenha existido uma transacção com o exterior ou que resulte da produção pela própria entidade. Para Ordóñez Solana (2001), no caso do activo resultante da produção não ocorre uma única operação, como sucede numa aquisição, mas sim múltiplas opera-

ções relativas à aquisição dos vários factores cujo uso origina distintos gastos por natureza dirigidos ao desenvolvimento do processo.

No caso de o jogador ser formado no próprio clube, também pode verificar-se a existência de acontecimento passado, porque o processo de formação de um jogador obriga que um clube incorra em dispêndios indispensáveis ao seu desenvolvimento, tais, como os relacionados com treinos, treinadores e observações efectuadas (Cruz *et al.*, 2010). Deste modo, consideramos que o elemento “em resultado de acontecimentos passados”, integrante do conceito de activo, é cumprido.

3.3.3 Benefícios económicos futuros

Considerando a EC do IASB (2001:§53):

“Os benefícios económicos futuros num activo são o potencial de contribuir, directa ou indirectamente, para o fluxo de caixa e dos seus equivalentes de caixa para a empresa. O potencial pode ser um potencial produtivo que faça parte das actividades operacionais da empresa. Pode também tomar a forma de convertibilidade em caixa ou equivalentes de caixa ou a capacidade de reduzir os exfluxos de caixa, tais como quando um processo alternativo de fabricação baixe os custos de produção”.

Portanto, a expectativa de geração de benefícios futuros redundando na *probabilidade de gerar BEF*, a qual resulta do ambiente de incerteza que caracteriza o mundo dos negócios e as actividades económicas (Kam, 1990).

Somos da opinião, também expressa por Cruz *et al.* (2010), que a contribuição dos jogadores para uma boa *performance* desportiva vai permitir o aumento dos fluxos de caixa do clube e dos correspondentes rendimentos, nomeadamente os de bilheteira, direitos televisivos, publicidade, *merchandising*, prémios monetários recebidos de instituições que organizam as competições em que participam. Acresce, as que poderão ser obtidas pela alienação dos direitos desportivos sobre os jogadores antes do termo do contrato, ou, caso este já tenha expirado, se houver lugar a compensação por formação. Logo, o direito referido contribui para que fluam para o clube benefícios económicos.

Por conseguinte, corroboramos com outros autores (Constantino, 2006; Cruz, 2006; Cruz *et al.*, 2010; Cunha, 2009; Moreno Rojas e Serrano Domínguez, 2001; Ordóñez Solana, 2001) que o direito desportivo sobre o jogador profissional satisfaz o conceito de activo.

3.3.4 Proposta da nova definição de activo

No âmbito do projecto de harmonização contabilística global entre o IASB e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) está em curso o projecto de

revisão das EC. Os organismos têm provisoriamente aprovada a seguinte definição de activo: “recurso económico actual sobre o qual a entidade tem um direito ou outro acesso que outros não têm” (IASB e FASB, 2008:3).

O termo actual “significa que na data das demonstrações financeiras o recurso económico existe e a entidade tem um direito ou outro acesso que outros não têm”. A expressão recurso económico deve ser entendida “como algo que é escasso e capaz de produzir influxos de caixa ou reduzir exfluxos de caixa, directa ou indirectamente, isoladamente ou em conjunto com outros recursos económicos”. Por fim, direito ou outro acesso que outros não têm “capacita a entidade de utilizar um recurso económico e o seu uso por terceiros pode ser impedido ou limitado. Um direito de acesso ou outros que outros não têm poderá ser assegurado por meios legais ou outros equivalentes” (*ibidem*:3).

O jogador profissional é capaz de produzir influxos de caixa para o clube. Por força do contrato de trabalho desportivo celebrado entre um clube e determinado jogador, o primeiro tem o direito de acesso aos serviços de determinado jogador e a usufruir de todas as suas competências desportivas em seu benefício exclusivo relativamente a outros clubes. Assim, existindo à data das DF, o direito desportivo sobre o jogador profissional atende à definição de activo proposta.

Constatamos que deixa de haver a obrigatoriedade de o recurso económico resultar de acontecimentos passados. Segundo o IASB e o FASB esta exigência pode excluir determinados itens de serem reconhecidos como activo. Embora na maior parte das vezes exista uma transacção passada que originará o activo, há casos em que um activo pode existir sem uma ligação clara com uma transacção passada. Porque a referência a operações anteriores pode tirar o foco do mais essencial – que é o que existe na data do relato – este requisito foi eliminado (European Financial Reporting Advisory Group e Autorité des Normes Comptables, 2010). Face a estas alterações, consideramos não existir qualquer razão ao nível do conceito de activo que impeça os direitos desportivos sobre os jogadores profissionais, inclusive os adquiridos numa operação de free transfer ou resultantes da formação, de serem reconhecidos como activo dos clubes.

Em conclusão, o direito desportivo sobre o jogador profissional preenche a actual definição de activo, assim como a nova definição de activo proposta.

3.4 O direito desportivo sobre o jogador profissional como activo intangível

O direito desportivo sobre o jogador profissional não é detido para comercialização, mas sim para que o clube tenha direito a usufruir do serviço do jogador, durante determinado período de tempo, de forma a alcançar os ob-

jectivos a que se propôs. “A comercialização do referido direito desportivo não constitui um fim, assistindo-se, no entanto, e com frequência, à alienação do mesmo, mas como fonte de financiamento” (Cruz *et al.*, 2011:127). A transmissão de tal direito desportivo pode, também, proporcionar ao clube a obtenção de mais-valias contabilísticas e, conseqüentemente, melhorar os seus resultados económicos.

O aludido direito confere ao clube o controlo sobre o serviço do jogador. No momento da celebração do contrato entre o clube e o jogador não se pretende a realização do direito num futuro próximo. Sendo assim, e atendendo à IAS 1 “*Apresentação de Demonstrações Financeiras*” (CE, 2008c), o direito desportivo sobre o jogador deve ser considerado como um activo não corrente.

O que se pretende contabilizar não é o jogador em si, mas sim o valor relativo ao direito que o clube tem em usufruir os seus serviços e dos quais se espera que fluam BEF (Cruz *et al.*, 2011). O objecto, sujeito à transacção, não é o recurso humano, mas o direito a ele subjacente. Não se transaccionam pessoas, adquirem-se e alienam-se direitos. Neste sentido, no caso em apreço, o objecto de contabilização é, claramente, o valor do direito, pelo que podemos inferir que o direito desportivo sobre o jogador satisfaz a definição de activo intangível da IAS 38, “*Activos Intangíveis*”: “activo não monetário identificável sem substância física” (CE, 2008b:§8).

Analisando detalhadamente, a IAS 38 estabelece que activos monetários “são dinheiros detidos e activos a ser recebidos em quantias fixadas ou determináveis de dinheiro” (*ibidem*:§8). Deste modo, o direito desportivo é um activo não monetário. Acresce que, os direitos em apreço gozam da característica da intangibilidade, isto é, “carecem de existência física, não significando com isso que os mesmos não possam estar representados por títulos, registados em organismos públicos, ou a sua origem resultar, de forma expressa, da própria lei” (Cravo, 1990:48). A mesma norma estabelece as seguintes condições para a satisfação do conceito de activo intangível: “identificabilidade, controlo sobre um recurso e existência de benefícios económicos futuros” (*ibidem*:§10). Sendo assim, verificamos que, para um activo ser considerado intangível é necessário, para além de preencher os requisitos necessários para ser activo, que seja identificável (excepção ao *goodwill*).

Ainda segundo a IAS 38, um activo é identificável quando for separável, ou seja, “capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato, activo ou passivo relacionado”, ou quando “resultar de direitos contratuais ou de outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações” (*op. cit.*:§12). A explicação presente na norma permite-nos concluir que o direito desportivo sobre o jogador satisfaz, de facto, a definição de activo intangível, pois também é um activo identificável. O direito desportivo é separável, visto

que frequentemente se assiste à sua transacção individualizada, seja a título definitivo, seja de forma temporária, e também ocorre, por vezes, a troca de direitos desportivos sobre os jogadores entre diferentes clubes. Por outro lado, tal direito resulta, igualmente, da celebração de um contrato entre o clube e o jogador, a qual confere ao primeiro o direito a dispor dos serviços do contratado pelo período de tempo estipulado (Cruz *et al.*, 2011).

Contrariamente ao normativo internacional, o normativo nacional em vigor na época desportiva 2007/2008, o POC, não identificava com clareza a definição de activos intangíveis, denominados como imobilizações incorpóreas: “integra os imobilizados intangíveis, englobando, nomeadamente, direitos e despesas de constituição, arranque e expansão” (*op. cit.*:capítulo 12).

3.5 Condições de reconhecimento do direito desportivo sobre o jogador profissional como activo intangível

O POC (*op. cit.*) era omissivo quanto à identificação dos critérios de reconhecimento de activos intangíveis, os quais se encontram presentes no normativo internacional de referência para a investigação. De acordo com a IAS 38 (*op. cit.*) para um elemento ser reconhecido como activo intangível deve ser provável que os BEF esperados que sejam atribuíveis ao activo fluam para a entidade e o custo do activo possa ser fiavelmente valorizado.

A primeira condição considera-se suficientemente tratada. A segunda condição pode ser encarada, actualmente, como um entrave, em alguns casos, ao reconhecimento do direito desportivo sobre o jogador. Por custo deve entender-se, de acordo com a IAS 38, a “quantia de caixa ou seus equivalentes paga ou o justo valor de outra retribuição dada para adquirir um activo no momento da sua aquisição ou construção (...)” (*op. cit.*: §8). A valorização fiável do custo é imprescindível, pois atendendo à IAS 38 um activo intangível deve ser valorizado inicialmente pelo seu custo (*op. cit.*). Contudo, nem sempre este requisito é preenchido. Atente-se a duas situações simples.

Quando os clubes obtêm o serviço dos jogadores pela aquisição onerosa a terceiros, implica que o adquirente efectue um desembolso para consumir a transacção. Neste caso, o custo é valorizado fiavelmente, pois resulta de uma transacção externa. O custo é objectivo, porque a sua determinação segue critérios verificáveis, permitindo a qualquer entidade que pretenda comprovar os valores o poder fazê-lo. Por outro lado, no caso da obtenção do direito pela formação interna não se estabelece uma transacção com outro clube para a sua aquisição. É certo que o processo de formação exige que se estabeleçam ao longo dos anos múltiplas operações. Todavia, suscita-se a questão de como se poderá determinar o custo individual (Cruz *et al.*, 2011). É necessário que haja um critério fiável para que o direito desportivo sobre o jogador se possa reconhecer no Balanço do clube. Surge, neste ponto, a

problemática do equilíbrio entre as características qualitativas da informação: fiabilidade e relevância.

Concluímos que nos casos em que ao direito desportivo sobre o jogador se possa atribuir um custo fiável, pode o referido direito ser reconhecido no Balanço como um activo intangível. Apresentamos, seguidamente, o reconhecimento inicial do direito desportivo sobre o jogador efectuado pelos clubes, consoante a sua origem.

4. Reconhecimento inicial do direito desportivo sobre o jogador profissional conferido pelos clubes

Através da análise empírica dos relatórios e contas do exercício económico 2007/2008 dos principais clubes portugueses (Benfica, Porto e Sporting, à data os únicos clubes obrigados a adoptar as IAS/IFRS da UE) e da informação contabilística de alguns clubes que participaram série A do campeonato brasileiro no ano 2008 (Atlético Paranaense, Corinthians, Coritiba, Fluminense, Flamengo, Grémio, Náutico, Santos e São Paulo) pretendemos verificar qual a prática contabilística seguida pelos clubes no reconhecimento inicial dos direitos desportivos sobre o jogador profissional.

4.1 Portugal

Os jogadores que fazem parte do plantel de um clube podem provir de diferentes origens, nomeadamente, da aquisição onerosa a outro clube por meios monetários, da cedência temporária por outro clube, da aquisição a “custo zero” (*free transfer*) e da formação interna.

4.1.1 Aquisição onerosa a outro clube por meios monetários

Esta modalidade refere-se à aquisição individual, a título definitivo, do direito desportivo sobre o jogador mediante uma contraprestação monetária. A IAS 38 (*op. cit.*) e o POC (*op. cit.*) coincidem ao exigir a valorização inicial dos activos intangíveis pelo respectivo custo e na definição de custo dos activos intangíveis adquiridos individualmente, sendo porém a norma internacional mais pormenorizada nas indicações de como apurar aquele custo. Segundo a IAS 38, o custo de um activo compreende “o seu preço de compra, incluindo os direitos de importação e os impostos de compras não reembolsáveis, após dedução dos descontos comerciais e abatimentos; e qualquer custo directamente atribuível de preparação do activo para o seu uso pretendido” (*op. cit.*:§27).

O custo de aquisição do direito desportivo engloba não apenas as quantias pagas ao clube que cede o direito, mas também as importâncias despendidas para completar a transacção, ou seja, os montantes pagos ao jogador como prémio de assinatura, bem como aos intermediários (por exemplo, empresários desportivos).

A aquisição onerosa tem implícita que o jogador com direito objecto de transacção tenha contrato em vigor com o clube transmitente. Deste modo, para que a operação seja consumada, é necessário que haja acordo entre as partes envolvidas no negócio em relação ao montante da transferência, ou que a cláusula de rescisão seja paga ao clube precedente, bem como haver acordo entre o jogador e o clube adquirente.

Por fim, dizer ainda que se pode incorporar nesta modalidade a aquisição do direito desportivo sobre o jogador em fim de contrato nas quais exista a obrigatoriedade de o clube precedente receber uma compensação por formação. A compensação que o clube adquirente do direito tem de pagar corresponde ao preço de compra.

Através dos relatórios e contas consultados é possível perceber os componentes incluídos no custo de aquisição do direito desportivo sobre o jogador, como resume o quadro 1.

Quadro 1 | Componentes do custo do direito desportivo em aquisição onerosa por meios monetários

Clube	Componentes do custo
Benfica (2008)	Importâncias despendidas a favor da entidade transmitente, do jogador e de intermediários.
Porto (2008)	Custos associados à aquisição do direito de inscrição desportiva do jogador, incluindo encargos de serviços de intermediação, bem como os encargos com o prémio de assinatura do contrato pago ao atleta.
Sporting (2008)	Custos incorridos com a aquisição do direito desportivo sobre o jogador profissional de futebol, e demais despesas relacionadas, tais como comissões de intermediação e prémio de assinatura.

Numa investigação anterior, Constantino (2006)³ encontrou uma minoria de clubes portugueses a contabilizar os dispêndios da aquisição dos direitos desportivos como gasto do exercício (no caso, gastos com o pessoal). Não existem dados suficientes para avaliarmos o tratamento prestado pelos clubes para esta situação. No entanto, poderemos dizer que o procedimento estaria correcto caso a duração do contrato estabelecido entre jogador e clube não ultrapassasse uma época desportiva.

³ Constantino (2006), através de um inquérito apresentado, em 2003, aos clubes portugueses das duas ligas profissionais, tentou perceber como os direitos desportivos sobre os jogadores, adquiridos ou desenvolvidos internamente, eram contabilizados. Nesta época todos os clubes da população preparavam e elaboravam as DF com base no POC.

4.1.2 Cedência temporária por outro clube

A cedência temporária do direito desportivo sobre o jogador é mais conhecida, em gíria desportiva, por “empréstimo”. Neste caso, o clube detentor do direito desportivo sobre dado jogador cede temporariamente a outro clube o direito de este utilizar os serviços do jogador, durante um período de tempo determinado, que não pode ultrapassar o tempo de contrato que falta cumprir com o clube detentor do direito.

Como, normalmente, o período de cedência temporária é inferior a uma época desportiva, não satisfaz o conceito de activo intangível – não tem natureza de longo prazo. Deste modo, o direito desportivo sobre o jogador que se vincula a um clube pela via do “empréstimo” não pode ser reconhecido como activo. Assim sendo, o encargo suportado neste tipo de operação deve ser considerado como gasto do exercício a que respeita, aliás como tem sido reflectido na prática pelo excerto que se transcreve: “Reconhecimento de custos: os custos com cedência de jogadores de terceiros à Sporting, SAD são reconhecidos de acordo com o respectivo compromisso contratual assumido” (Sporting, 2008:46).

Consequentemente, os clubes que cedem temporariamente os direitos mantêm-nos registados no seu Balanço como activo. Verifique-se, a propósito, o quadro 2.

Quadro 2 | Tratamento contabilístico do direito desportivo cedido temporariamente a outro clube

Clube	Tratamento Contabilístico
Benfica (2008)	Os encargos com a aquisição do direito desportivo sobre o jogador que se encontre cedido temporariamente a um clube terceiro permanece reconhecido como activo intangível no Balanço da Sociedade, assim como se mantém o mesmo critério de amortização desses encargos, isto é, o número de anos de contrato. O valor líquido desse direito está sujeito às mesmas políticas de imparidade que os restantes activos.
Porto (2008)	Os encargos com a aquisição do direito de inscrição desportiva do jogador, cuja utilização desportiva é cedida temporariamente pela Sociedade a um clube terceiro, mantém-se reconhecido na rubrica “valor do plantel” (activo intangível) e continua a ser amortizado de acordo com o número de anos do contrato. Caso se estime uma perda no valor de realização (“perda de imparidade”) do direito de inscrição desportiva de “jogadores emprestados” até ao término do respectivo período do contrato, é registado o correspondente efeito na Demonstração dos Resultados do exercício.
Sporting (2008)	Nas situações em que o Sporting tem jogadores cedidos temporariamente a outras entidades, estes jogadores fazem parte do “valor do plantel” (activo intangível), desde que não se verifique uma venda efectiva dos mesmos.

4.1.3 Aquisição a “custo zero”

A chamada aquisição a “custo zero” (*free transfer*) é uma das formas encontradas pelos clubes para ultrapassarem as suas dificuldades financeiras, visto que nestes casos a entidade da qual provém o jogador não tem direito a qualquer compensação. Portanto, nesta modalidade a obtenção do direito desportivo sobre o jogador não implica que haja uma transacção, sempre supondo que se estabeleça acordo entre o jogador e o clube que pretende utilizar os seus serviços.

Não ocorrendo uma transacção com o exterior, suscita-se a questão de como valorizar o direito adquirido. Neste caso não há o dispêndio de qualquer verba para com o anterior clube do jogador, ou seja, o preço de compra é nulo. Na realidade, porém, essas operações não têm custo zero. A aquisição do direito desportivo sobre o jogador não passa, exclusivamente, pelo negócio que se estabelece entre os dois clubes, pois é necessário que se celebre um acordo entre o jogador e o novo clube. Normalmente, é acordado entre as partes um prémio de assinatura pago ao atleta. Esse prémio é um custo necessário para o clube poder usufruir dos serviços do novo jogador. Acresce que, ainda pode ser necessário o pagamento a intermediários na aquisição do serviço do atleta.

A análise dos relatórios e contas dos clubes portugueses – mas também, diga-se, de muitos clubes europeus – nem sempre permite concluir devidamente qual o tratamento contabilístico prestado neste tipo de operação. Com alguma reserva, derivada da falta de divulgação de informação específica por muitos clubes, poder-se-á dizer que se assiste, actualmente, a um tratamento não consensual deste tipo de aquisição. Em alguns casos, a inexistência de uma transacção com outro clube tem tido como consequência o não reconhecimento no Balanço do direito desportivo sobre o jogador adquirido, conforme se descreve: “Foi transaccionado o direito desportivo de um jogador, que foi transferido pelo montante de 800.000 euros, valor que correspondeu na totalidade à mais-valia, tendo em consideração que o referido atleta foi adquirido a custo zero” (Benfica, 2008). Moreno Rojas e Serrano Domínguez (2003) referiram que se está perante uma anomalia importante, quando cada vez mais se tem assistido a este tipo de aquisições para formar os plantéis dos clubes.

Para se verificar que o tratamento contabilístico desta situação não é consensual, parece-nos pertinente alargar a análise a outro espaço geográfico europeu. O relatório e contas do clube italiano Juventus (2008) – com DF preparadas de acordo com as IFRS/UE – mostra que o direito adquirido nesta modalidade é reconhecido como activo intangível, pelos encargos indispensáveis para o clube obter os préstimos do jogador.

Refira-se que Constantino (2006) deparou-se com esta discrepância de tratamentos contabilísticos por parte dos clubes portugueses, tendo verificado que uma maioria contabilizava o prémio de assinatura como gasto do período

(gastos com o pessoal), outros reconheciam inicialmente como gasto diferido e uma minoria de clubes capitalizava esses dispêndios como activo intangível.

Perante tratamentos diferenciados, consideramos que uma solução para o reconhecimento inicial pode assentar apenas nos custos adicionais estritamente necessários incorridos pelo clube para obter os serviços do jogador.

4.1.4 Jogador formado internamente

Cruz *et al.*, 2011 concluíram que o direito desportivo sobre o jogador desenvolvido nas “camadas jovens” ou não é reconhecido no Balanço ou é reconhecido por um valor que não traduz o custo de formação incorrido pelo clube nesse processo, mas o custo de aquisição do direito desportivo relativo a temporadas futuras, como se depreende da informação apresentada no quadro 3.

Quadro 3 | **Tratamento contabilístico do direito desportivo sobre o jogador formado internamente**

Clube	Tratamento Contabilístico
Benfica (2008)	Os aumentos na rubrica “valor do plantel” (activo intangível) de 2007 para 2008 foram justificados, entre outros aspectos, pelos encargos com a renovação dos contratos dos jogadores, na qual constam quatro jovens jogadores formados no clube.
Porto (2008)	Os jogadores oriundos da formação do clube têm um valor muito próximo de zero no activo.
Sporting (2008)	Os investimentos registados durante a presente época desportiva incluem, além dos direitos desportivos de jogadores adquiridos, prémios de assinatura no montante de 5.752 milhares de euros, dos quais parte decorrem da afirmação, no quadro da Equipa A, de jogadores oriundos da formação.

Fonte: Cruz *et al.* (2011:129)

Um ponto importante a reter é, pois, que apesar de alguns direitos subjacentes aos jogadores oriundos da formação não terem qualquer valor contabilístico, é um facto que outros apresentam um determinado valor.

Na investigação desenvolvida por Constantino (2006), o autor verificou que 82% dos clubes portugueses reconheciam os encargos suportados com a formação de jogadores como gasto do exercício, enquanto 18% capitalizavam essas quantias a título de activo intangível.

De acordo com as características qualitativas da informação financeira, o reconhecimento como activo dos direitos desportivos resultantes da formação vai ao encontro da relevância. A dificuldade de uma valorização fiável, todavia, complica tal reconhecimento, atendendo à prudência necessária na

preparação e elaboração das DF (Cruz *et al.*, 2011). A aplicação do custo de formação, a partir da definição do custo dos activos intangíveis desenvolvidos internamente – coincidentes nos dois normativos, especificando a norma internacional com mais detalhe como apurar aquele custo – pode ser encarada como solução. Conforme a IAS 38, o custo inclui todos os dispêndios, incorridos desde a data em que o activo intangível primeiramente satisfaz os critérios de reconhecimento, directamente atribuíveis e necessários para criar, produzir e preparar o activo, tornando-se apto a funcionar da forma pretendida (*op. cit.*:§§65–66). Depara-se, no entanto, com a dificuldade existente em atribuir ao referido um custo fiável, ou seja, que represente razoavelmente os sacrifícios incorridos na formação do jogador.

4.2 Brasil

O Brasil tem vivido um período de convergência do respectivo normativo contabilístico às normas internacionais de contabilidade do IASB. Consequentemente, a partir do exercício económico 2008, o tratamento contabilístico dos activos intangíveis rege-se pela NBCT n.º 19.8 “*Ativo Intangível*”, aprovada pelo CFC em 2008, elaborada com base na IAS 38 do IASB. Sem novidade, relativamente às definições, ao reconhecimento e à valorização dos activos intangíveis não existem diferenças face ao exposto até esta secção.

Porém, os clubes brasileiros, relativamente ao direito desportivo sobre o jogador, preparam e elaboram as DF não só de acordo com a NBCT n.º 19.8 (CFC, 2008), mas também com base na NBCT n.º 10.13 “*Dos Aspectos Contábeis Específicos em Entidades Desportivas Profissionais*” (CFC, 2004).

O surgimento desta norma específica justifica-se pela falta de comparabilidade da informação financeira elaborada pelos clubes brasileiros. Este cenário fica bem demonstrado pelo estudo de Szuster (2003), que através da análise das DF dos clubes constatou que: o Flamengo reconhecia os valores relacionados com os direitos desportivos no activo circulante ou no activo realizável a longo prazo, de acordo com a duração dos contratos; o Fluminense fazia-o como activo realizável a longo prazo, mas segregando em profissionais e amadores; por outro lado, o Palmeiras registava-os como activo diferido; o Corinthians classificava os referidos direitos como activo intangível, grupo de contas até então não previsto na legislação societária brasileira; e o São Paulo reconhecia os custos de formação e de aquisição dos direitos desportivos sobre os jogadores no grupo activo imobilizado, forma que prevaleceu nas práticas contabilísticas aplicadas aos clubes de futebol brasileiros.

Posteriormente à entrada em vigor da NBCT n.º 10.13, as práticas contabilísticas dos clubes brasileiros melhoraram, contudo tem-se verificado alguma resistência por estes no seu cumprimento. Silva *et al.* (2009) analisaram as DF de 19 clubes brasileiros que participaram na série A e série B do campeo-

nato brasileiro de futebol do ano 2007, tendo concluído, nomeadamente, que: 78,9% dos clubes reconhece os dispêndios com formação de atletas no activo imobilizado, em conta específica; 57,9% regista os dispêndios com contratação/renovação de jogadores no activo imobilizado, em conta específica; e 52,6% divulga no Anexo os encargos com a formação de atletas, registados no activo imobilizado e o valor desconhecido para resultado do exercício, por conta de irrecuperabilidade do custo. Custódio e Rezende (2009) efectuaram um estudo semelhante, mas cuja amostra foi composta por 11 clubes da série A do campeonato brasileiro. Desse estudo salientamos as seguintes conclusões: só um clube não capitaliza os dispêndios com a formação, em que um dos clubes que o faz não utiliza a conta específica recomendada; relativamente aos dispêndios com a contratação/renovação de jogadores profissionais, 8 clubes reconhecem o direito desportivo como activo e 3 clubes reconhecem todas as despesas como gastos do exercício; e dos 10 clubes que têm direitos desportivos reflectidos no Balanço, como activo, só metade reflectem nas DF a irrecuperabilidade do custo.

Comparando o normativo contabilístico aplicado aos clubes brasileiros e aos clubes portugueses, podemos dizer que na quase totalidade dos aspectos focados são iguais. Com base na informação contabilística de 9 clubes brasileiros que participaram na série A do campeonato brasileiro de 2008, verificámos que o direito desportivo sobre o jogador é reconhecido como activo intangível pelo seu custo de aquisição (Corinthians, 2009; Coritiba, 2009; Flamengo, 2009; Fluminense, 2009; Grémio, 2009; Santos, 2009; São Paulo, 2009). Tal custo engloba, nomeadamente, as despesas com a aquisição do direito desportivo, luvas (prémio de assinatura) e intermediação (Flamengo, 2009). Porém, encontrámos dois clubes que não cumprem o tratamento estabelecido: o Atlético Paranaense (2009) e o Náutico (2009) reconhecem todos os dispêndios com a aquisição do direito desportivo como gasto do período em que são incorridos. O parecer dos auditores independentes relativo às contas do primeiro clube contém uma ressalva pelo incumprimento deste aspecto (Atlético Paranaense, 2009), enquanto em relação ao segundo clube não nos foi possível obter informação sobre o relatório dos auditores. Em conclusão, existe uma ligeira melhoria relativamente aos estudos apresentados com base nas DF de 2007.

A grande diferença da prática contabilística brasileira em relação à portuguesa reside ao nível do direito desportivo sobre o jogador formado internamente. Assim:

“ (...) os valores dispendidos directamente relacionados com a formação de atletas devem ser reconhecidos no activo imobilizado, em conta específica de formação de atletas. Quando da profissionalização do atleta, os custos devem ser transferidos para a conta específica de atleta formado, para amortização ao resultado do exercício pelo prazo contratual firmado” (CFC, 2004:§10.13.2.3).

A referência da citação ao activo immobilizado refere-se especificamente ao activo intangível, conforme se comprova pela seguinte transcrição: “o direito de exploração da actividade profissional de um determinado atleta, por compra, por cessão de direitos contratuais ou por formação, na entidade, é um activo intangível (...)” (*ibidem*:§10.13.2.13).

Com o objectivo de evitar a sobrevalorização dos activos, em consideração com a prudência necessária na preparação das DF, a norma estabelece que:

“No encerramento do exercício, no mínimo, deve ser avaliada a possibilidade de recuperação económico-financeira do valor líquido contabilístico do custo de formação de cada atleta reconhecido no immobilizado. Constatada a irrecuperabilidade do custo, o valor deve ser desreconhecido em conta específica do resultado, devendo estar suportada por documentação própria” (*op.cit.*:§10.13.2.4).

A NBCT 10.13 definiu um mecanismo de controlo dos encargos com a formação de jogadores, estabelecendo um conjunto de informação mínimo que suporte as quantias capitalizadas (*op.cit.*:§10.13.3.1) e exige informação no Anexo sobre os dispêndios com a formação de jogadores, reconhecidos no activo immobilizado, em conta específica, e o montante desreconhecido para o resultado do exercício (*op.cit.*:§10.13.4.1).

Cruz *et al.* (2010) constataram (quadro 4) que, praticamente, a totalidade dos clubes brasileiros segue o normativo contabilístico referido, quanto à capitalização dos gastos com a formação de atletas.

Quadro 4 | Tratamento contabilístico dos dispêndios com a formação de jogadores por clubes brasileiros

Clube	Tratamento Contabilístico
Atlético Paranaense (2009)	Reconhece os valores despendidos com a formação de jogadores, bem como com a aquisição dos direitos desportivos sobre os jogadores profissionais directamente em contas do resultado. Esta prática valeu às contas do clube uma ressalva no Parecer dos Auditores Independentes, dado que em relação a esta matéria as DF não traduziam adequadamente a posição patrimonial e financeira do clube.
Corinthians (2009)	O activo immobilizado em curso refere-se nomeadamente aos dispêndios com a formação de jogadores amadores, que ao se tornarem profissionais são classificados como activo intangível.
Coritiba (2009)	A rubrica “intangível” engloba o custo com formação de atletas, que representa os custos incorridos com a manutenção das categorias de base da entidade e é composto por custos de origem directa e indirecta, rateados conforme os critérios estabelecidos pela sua administração. Contudo, de acordo com o Parecer dos Auditores Independentemente as DF encerradas em 31 de Dezembro de 2008 não contemplam os valores do investimento na formação de jogadores incorridos nesse ano, porque foi totalmente reconhecido no resultado.

Clube	Tratamento Contabilístico
Fluminense (2009)	A rubrica "intangível" engloba o custo dos jogadores em formação, sobre o qual é considerada no encerramento do exercício a possibilidade de recuperação económico-financeira do valor líquido contabilístico de cada jogador em formação. Constatada que tal recuperação, parcial ou total, não se realizará, o valor é reduzido para o seu valor recuperável ou o activo é desreconhecido.
Flamengo (2009), Grémio (2009), Náutico (2009)	Os dispêndios com a formação de jogadores são tratados contabilisticamente de acordo com a NBCT 10. 13.
Santos (2009)	Os direitos desportivos sobre os jogadores profissionais são valorizados pelo custo de aquisição ou custo de formação, sendo amortizados de acordo com o prazo de vigência dos contratos. Os jogadores em formação são contabilizados pelos custos incorridos, sendo constantemente avaliados pelas comissões técnicas de cada categoria para permanência ou exclusão dos quadros de formação. O valor contabilístico líquido respeitante aos direitos desportivos não excede o seu valor recuperável.
São Paulo (2009)	Na rubrica "custo de atletas em formação" (activo intangível) são contabilizados os dispêndios com a formação de jogadores nas categorias de base do Clube. Aquando da dispensa do jogador o respectivo valor é reconhecido no resultado do exercício, sendo o activo desreconhecido. Quando da profissionalização do jogador o valor acumulado do seu custo é transferido para a conta "custo de atletas formados", sendo amortizado de acordo com o prazo de vigência do contrato de trabalho.

Fonte: Cruz et al. (2010:68-69)

Verifica-se, portanto, um tratamento diferenciado relativamente ao direito desportivo resultante da formação por parte dos clubes brasileiros em relação aos clubes portugueses, que se estende, igualmente, em relação a clubes de outros países europeus (Cruz et al., 2010). Enquanto, nos clubes portugueses (e europeus, em geral) o direito desportivo sobre o jogador proveniente das camadas jovens ou não é reconhecido ou o é por um valor que não traduz o custo de formação, os clubes brasileiros reconhecem esse tipo de direito no activo, a título de activo intangível, pelo respectivo custo de formação. Note-se que, actualmente, em ambos os espaços geográficos, europeu e brasileiro, as normas contabilísticas – IAS 38 e NBCT 19.8 – que regulam os activos intangíveis são idênticas e não proíbem que os dispêndios com a formação (*treinamento*), no caso de jogadores, sejam capitalizáveis, desde que se demonstre que se está perante um activo, de natureza intangível, e que as condições de reconhecimento como tal se encontram satisfeitas (CE, 2008b:§15; CFC, 2008:§15).

5. Inquérito por questionário

O inquérito por questionário, centrado na modalidade de futebol, foi distribuído aos 36 clubes portugueses que participaram em competições profissionais na época desportiva 2007/2008 e aos 20 clubes que participaram, no ano 2008, na série A do campeonato brasileiro (*vide anexo*).

5.1 Método de recolha de dados

Para alcançarmos os nossos objectivos necessitámos de recolher informações junto dos clubes, pelo que utilizámos o inquérito por questionário como metodologia de investigação. Este método, segundo Quivy e Campenhoudt (1998), é especialmente adequado para o conhecimento de uma população, para a análise de um fenómeno social que se julga poder compreender melhor a partir de informações relativas aos indivíduos da população em questão e, de um modo geral, quando é necessário interrogar um grande número de pessoas e em que se coloca o problema da representatividade. Acresce que, o questionário é um meio útil e eficaz para recolher informação num relativo curto espaço de tempo (Osorio Rojas, 2001) e constitui “uma forma rápida e relativamente barata de recolher um determinado tipo de informação, partindo do princípio de que os inquéritos são suficientemente disciplinados, abandonam as questões supérfluas e avançam para a tarefa principal” (Bell, 1997:100).

5.2 Conteúdo do questionário e tratamento de dados

Na primeira parte do inquérito foi solicitada informação quanto ao referencial contabilístico utilizado na preparação e elaboração das DF, à existência e ao número de jogadores formados internamente no plantel da equipa profissional e de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional, à rubrica utilizada para o seu reconhecimento e à existência e tipo de jogadores cujos direitos desportivos não se encontravam reflectidos no Balanço dos clubes.

O segundo grupo continha questões cujas respostas nos permitissem perceber se os clubes valorizam e reconhecem, ou não, no Balanço o direito desportivo sobre o jogador formado internamente. Em caso positivo, tinham de indicar a base da valorização e se esta permitia traduzir o custo de formação do jogador.

Para obtermos informação sobre a “base de valorização” do direito desportivo resultante da formação foram dadas quatro opções de resposta, mais a opção “outra – indique”, aos inquiridos para escolherem apenas uma. A primeira – os encargos incorridos com a formação do jogador – tem em consideração que os activos intangíveis são valorizados inicialmente pelo correspondente custo. A segunda – apenas o valor dos encargos com a celebração ou renovação do contrato – resulta de uma das hipóteses que colocámos quanto a este aspecto, aquando da interpretação dos relatórios e contas dos clubes. A terceira opção – conjugação das duas opções anteriores – é uma circunstância possível comparando com o direito desportivo sobre o jogador adquirido a terceiros, dado que a valorização inicial deste engloba os dispêndios com o clube que aliena o direito, mas também os dispêndios que o clube tem de suportar com o novo jogador para celebrar o contrato de trabalho. A

quarta opção – valorização de Fundos de investimento em direitos de transferência⁴ (doravante Fundo) – fundamenta-se na celebração de parcerias em Portugal, iniciadas na época desportiva 2001/2002, entre clubes e um Fundo, em que alguns dos direitos desportivos eram alvo de uma avaliação monetária por este último.

Caso os clubes não procedessem à valorização do direito desportivo resultante da formação, existia uma pergunta que permitia respostas múltiplas para justificar o procedimento, de modo a não limitarmos a justificação dos clubes. O inquérito facultava cinco opções. A primeira – o normativo contabilístico utilizado não permite – é sustentada pelo facto de um conjunto de itens intangíveis não reunirem à partida as condições exigidas por normas contabilísticas internacionais (IFRS/UE e IFRS/IASB) para serem reconhecidos como activo, e neste caso como activo intangível. A segunda opção – ausência de um critério fiável de valorização – baseia-se na nossa interpretação deste problema, bem como em investigações desenvolvidas, nomeadamente, por Trussel (1975) *in* Dobbins e Trussel (1975), Biagione e Ogan (1977), Ordóñez Solana (2001), Moreno Rojas e Serrano Domínguez (2004) e Cruz (2006) e Cruz *et al.* (2010). A terceira possibilidade permite saber que os clubes entendem que nada obsta à valorização destes direitos e só não o fazem porque não têm interesse em relevar essa informação. Por outro lado, a quarta opção permite justificar os casos em que a valorização não é efectuada, exclusivamente, por impedimento de terceiros, no caso auditores; se a oposição fosse, por exemplo, de um organismo regulador o clube escolheria a quinta alternativa “outra”.

Na análise às respostas dos dois grupos de questões efectuaremos estudo de contagens ou proporções de cada uma das realizações da variável, utilizando os métodos não paramétricos Binomial e do Qui-Quadrado, com valores do teste exacto de Fisher. No primeiro grupo, para verificarmos se os clubes portugueses têm igual comportamento no aproveitamento dos jogadores formados internamente que os clubes brasileiros e averiguar se o número médio de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional é igual entre clubes de Portugal e clubes do Brasil utilizaremos o teste paramétrico *t*-Student e o teste não paramétrico Wilcoxon-Mann-Whitney. Para a análise do segundo conjunto de questões será necessário recorrer à tabela de frequências e a tabelas de informação cruzada para podermos estabelecer relações entre variáveis. Atendendo a Hill e Hill (2002), os métodos estatísticos alternativos para comparar as respostas múltiplas limitam-se ao cálculo de frequências. Os testes estatísticos foram efectuados através do *package* SPSS 17.0.

⁴ Consiste numa parceria de investimento regulada através de um contrato de associação de interesses económicos, o qual reflecte a importância que para ambas as partes assume a estratégia de investimento conjunto em direitos desportivos e direitos de imagem de jogadores e a minoração dos riscos associados a este tipo de investimentos. Os Fundos iniciais deixaram de existir, havendo actualmente novos fundos de jogadores, que em relação aos primeiros, têm uma dimensão superior e em que a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários regulamenta e escrutina o processo.

5.3 Jogadores dos escalões de formação com contrato profissional

Outros aspectos que pretendemos saber foram: i) se há jogadores das camadas jovens com contrato profissional celebrado com o clube, ii) se existe diferença significativa nesse aspecto entre os dois países em análise, iii) se entre esses países existe divergência significativa quanto ao número médio de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional por clube.

Para avaliar a significância estatística da incidência percentual dos jogadores dos escalões de formação com contrato profissional, recorreu-se ao teste Binomial, considerando as seguintes hipóteses:

H_0) A proporção observada nos dois grupos de resposta é igual;

H_a) A proporção observada nos dois grupos de resposta não é igual.

Quadro 5 | Composição da amostra

País	Amostra (1)		População (2)		(1)/(2) %
	N.º clubes de futebol	%	N.º clubes de futebol	%	
Brasil	6	27,3	20	38,5	30
Portugal	16	72,7	32	61,5	50
Total	22	100	52	100	42,3

Conforme mostramos no quadro 6, os clubes que compõem a amostra utilizam predominantemente as normas nacionais dos respectivos países.

Quadro 6 | Referencial contabilístico utilizado pelos clubes

		País do clube		Total
		Portugal	Brasil	
Normativo Contabilístico	Normas nacionais	13	4	17
		81,3%	66,7%	77,3%
	IFRS/UE	3	0	3
		18,8%	,0%	13,6%
	IFRS/IASB	0	2	2
		,0%	33,3%	9,1%
Total		16	6	22
		100%	100,0%	100,0%

5.3.1 Primeiro grupo do inquérito

O primeiro grupo do inquérito por questionário serviu para caracterizar os clubes dos dois países acerca do aproveitamento actual, e potencialmente futuro, dos jogadores formados internamente e para aferirmos sobre o tra-

tamento contabilístico do direito desportivo sobre o jogador. Em ambos os grupos do inquérito, para a tomada de decisão nos testes de hipóteses utilizámos o nível de significância (α) de 0,05.

5.3.1.1 Jogadores formados internamente na equipa profissional

Em primeiro lugar, constatámos que todos os clubes da amostra têm jogadores formados nas suas categorias de base na equipa profissional. No entanto, apurámos que existem diversas realidades quanto ao número de jogadores formados internamente que cada clube tem no plantel principal (considerados neste ponto 21 dos 22 clubes). Atente-se que, por exemplo, a amplitude da amostra é de 11 e o intervalo inter-quartil 7. O valor médio de jogadores da *cantera* no plantel da equipa profissional é de 6,14, sendo o desvio padrão de 3,798, e existem três valores para a moda (2, 3 e 10) com 4 frequências. Todas estas medidas indiciam alguma diversidade na estratégia dos clubes quanto ao aproveitamento dos jogadores formados internamente para a equipa profissional.

Centrando agora a atenção na comparação entre os dois países, fomos verificar se os clubes portugueses e os clubes brasileiros apostam de modo idêntico em jogadores formados internamente para constituírem o plantel das suas equipas profissionais. Para o efeito, utilizámos o teste não paramétrico de Wilcoxon-Mann-Whitney, dada a violação do pressuposto da normalidade para a amostra respeitante a clubes portugueses segundo o teste de Shapiro-Wilk (p -value = 0,002, para Portugal; p -value = 0,361, para o Brasil).

A aplicação deste teste não paramétrico está condicionada pela verificação da igualdade da forma das duas distribuições. A disposição das medianas das duas caixas de bigodes elaborada evidencia uma inferior à outra, indicando diferenças na tendência central, conclusão a ser confirmada aquando da análise do teste de Wilcoxon-

-Mann-Whitney. O teste de Levene com significado de 0,520 assegura, para um nível de significância de 0,05, que ambas as distribuições têm iguais variâncias, isto é, estatisticamente têm dispersão idêntica. Do estudo da simetria admite-se a não rejeição da simetria em ambas as distribuições, pois o coeficiente de assimetria é menor que 1,96 em valor absoluto, sendo para Portugal de 1,94 (1,128/0,580) e para o Brasil de 0,08 (0,070/0,845).

Prosseguimos o trabalho com o teste de Wilcoxon-Mann-Whitney com o intuito de verificar se os clubes portugueses têm igual comportamento no aproveitamento dos jogadores formados internamente que os clubes brasileiros. As hipóteses testadas foram:

H_0) As duas populações são iguais em tendência central;

H_a) As duas populações são diferentes em tendência central.

Visto que o tamanho de uma das amostras, no caso o Brasil, é inferior a 10, utiliza-se o nível de significância exacto do teste de Wilcoxon-Mann-Whitney (Pestana e Gageiro, 2008).

Quadro 7 | Teste de Wilcoxon-Mann-Whitney ao n.º de jogadores formados internamente

Ordens				
	País do clube	N	Média das Ordens	Soma das Ordens
n.º jogadores formados internamente	Portugal	15	8,57	128,50
	Brasil	6	17,08	102,50
	Total	21		

Testes estatísticos (b)	
	n.º jogadores formados internamente
Mann-Whitney U	8,500
Wilcoxon W	128,500
Z	-2,875
Sig. Assimptótica (2-abas)	,004
Sig. Exacta [2*(1-aba Sig.)]	,002 ^a
Sig. Exacta (2 abas)	,002
Sig. Exacta (1 aba)	,001
Probabilidade pontual	,000

(a) Não aplicável a situações com empates

(b) Agrupamento de variáveis: País do clube

Os resultados apresentados no quadro 7 levam-nos à rejeição da hipótese nula, o que nos permite inferir que o aproveitamento do trabalho na formação de jogadores para a equipa profissional desenvolvido pelos clubes dos dois países é significativamente diferente, existindo um maior aproveitamento pelos clubes brasileiros, conforme se pode verificar pelo gráfico 1.

5.3.1.2 Jogadores dos escalões de formação com contrato profissional

Outros aspectos que pretendemos saber foram: *i*) se há jogadores das camadas jovens com contrato profissional celebrado com o clube, *ii*) se existe diferença significativa nesse aspecto entre os dois países em análise, *iii*) se entre esses países existe divergência significativa quanto ao número médio de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional por clube.

Para avaliar a significância estatística da incidência percentual dos jogadores dos escalões de formação com contrato profissional, recorreu-se ao teste Binomial, considerando as seguintes hipóteses:

H_0) A proporção observada nos dois grupos de resposta é igual;

H_a) A proporção observada nos dois grupos de resposta não é igual.

Quadro 8 | Teste Binomial à existência de jogadores da formação com contrato profissional

		Categoria	N	Proporção observada	Proporção a testar	Sig. Exacta (2-abas)
jogadores da formação com contrato profissional	Grupo 1	Sim	21	,95	,50	,000
	Grupo 2	Não	1	,05		
Total			22	1,00		

Com base no resultado do teste Binomial (quadro 8) podemos afirmar que existe diferença significativa entre os dois grupos de resposta, pelo que se rejeita a hipótese nula.

Relativamente ao segundo item é nosso objectivo comparar a realidade portuguesa com a brasileira, quanto ao aspecto apresentado acima. Assim, testámos:

H_0) A existência de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional é independente do país do clube;

H_a) A existência de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional não é independente do país do clube.

Para o efeito, utilizámos o teste exacto de Fisher. De acordo com os resultados obtidos, sendo $p = 1,000$ não rejeitamos a hipótese de que a presença de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional é independente do país do clube.

Quanto ao terceiro aspecto, se entre esses países existe divergência significativa quanto ao número médio de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional por clube. O estudo efectuado evidencia que existem diferenças: a mediana para os clubes do Brasil situa-se num ponto superior em relação à dos clubes de Portugal (6,50 vs. 4) e o intervalo inter-quartil dos clubes do primeiro país é cerca 3 vezes superior ao dos clubes do segundo país. Esta eventual divergência entre os dois países sobressai, igualmente, pela comparação da média do número de jogadores da formação com contrato profissional por clube. Em Portugal é aproximadamente de 4 jogadores, enquanto no Brasil é ligeiramente superior a 6 jogadores.

A significância das diferenças foi avaliada com o teste t -Student para amostras independentes. Os pressupostos deste teste paramétrico foram avalia-

dos. Para analisar a normalidade das distribuições utilizou-se a informação do teste de Shapiro-Wilk, que indica um nível de significância associado de 0,500 para Portugal e de 0,866 para o Brasil, pelo que não se rejeita a hipótese de normalidade das distribuições. Também o pressuposto da homogeneidade das variâncias se verifica, visto que do teste de Levene resulta um p -value = 0,071, superior a $\alpha = 0,05$. Verificados os pressupostos para a aplicação do teste paramétrico t -Student, testámos as hipóteses:

H_0) O número médio de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional é igual entre clubes de Portugal e clubes do Brasil;

H_a) O número médio de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional não é igual entre clubes de Portugal e clubes do Brasil.

Quadro 9 | **Output do teste t -Student para o número médio de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional entre Portugal e Brasil**

Estatística Descritiva					
	País do clube	N	Média	Desvio Padrão	Estimativa do erro amostral
n.º jogadores formação com contrato profissional	Portugal	14	3,93	1,685	,450
	Brasil	6	6,17	3,312	1,352

Teste T-Student para amostras independentes										
		Teste Levene para a igualdade das variâncias		Teste t para a igualdade das médias					Intervalo de Confiança a 95% para as diferenças	
				t	df	Sig. (2-abas)	Diferença das Médias	Diferença da estimativa do erro		
		F	Sig.						Inferior	Superior
n.º jogadores formação com contrato profissional	Assume variâncias iguais	3,677	0,71	-2,031	18	,057	-2,238	1,102	-4,553	0,77
	Assume variâncias não iguais			-1,571	6,143	,166	-2,238	1,425	-5,705	1,229

O sinal negativo do teste t mostra (quadro 9) que o número médio dos jogadores em análise é inferior em Portugal relativamente ao Brasil. Observando o nível de significância do teste t não se rejeita a igualdade das médias, pelo que se conclui que a diferença das médias não é estatisticamente significativa. Esta conclusão é confirmada pelo intervalo de confiança a 95% para a diferença das médias dos dois grupos que inclui o zero, correspondente à igualdade das médias.

5.3.1.3 Tratamento contabilístico do direito desportivo sobre o jogador profissional

Todos os clubes, tanto de Portugal como do Brasil, que têm direitos desportivos sobre os jogadores reconhecidos como activo classificam-nos como activo intangível, pelo que as respostas obtidas são condizentes com os aspectos teóricos abordados na primeira fase deste estudo. Acresce que, as mesmas vêm confirmar a observação que efectuámos nos relatórios e contas dos clubes e corroborar, quanto a este aspecto, os resultados obtidos por Constantino (2006) quanto a clubes portugueses.

No entanto, há diferenças entre os clubes dos dois países. De acordo com as respostas obtidas, os clubes brasileiros utilizam contas específicas para registar o custo dos jogadores profissionais adquiridos a terceiros, o custo de jogadores formados e o custo dos atletas em formação – em alguns casos as duas primeiras situações são reflectidas numa mesma conta, o que corrobora um tipo de incumprimento normativo detectado por Custódio e Rezende (2009). Em Portugal, os clubes não sentem esta necessidade de desagregação.

No âmbito do presente estudo, pretendemos também saber se os clubes têm jogadores cujos direitos desportivos não são reflectidos no Balanço. Para avaliar a significância estatística da incidência percentual utilizámos o teste Binomial, considerando as seguintes hipóteses:

H_0) A proporção observada nos dois grupos de resposta é igual;

H_a) A proporção observada nos dois grupos de resposta não é igual.

Quadro 10 | Teste Binomial à existência de jogadores cujos direitos não se encontram no Balanço

		Categoria	N	Proporção observada	Proporção a testar	Sig. Exacta (2-abas)
Tem jogadores cujos direitos não se encontram no Balanço	Grupo 1	Sim	17	,77	,50	,017
	Grupo 2	Não	5	,23		
Total			22	1,00		

De acordo com o resultado expresso no quadro 10 rejeitamos a hipótese nula, o que significa que, geralmente, existem jogadores ligados a um clube cujo direito desportivo não se encontra reflectido no Balanço.

Comparando as realidades dos dois países, a grande maioria dos clubes portugueses (13 em 16, cerca de 81%) têm jogadores cujos direitos não afectam o total do activo, sendo, portanto, uma minoria que têm todos os jogadores com direitos desportivos a afectar a respectiva posição financeira. No Brasil

2/3 dos clubes também apresentam informação incompleta e o restante terço dos clubes a informação é plena quanto a este aspecto.

E será que as ocorrências registadas para esta variável são independentes do país do clube? Decidimos testar:

H_0) A existência de jogadores cujos direitos não são reflectidos no Balanço é independente do país do clube;

H_a) A existência de jogadores cujos direitos não são reflectidos no Balanço não é independente do país do clube.

De acordo com os resultados apurados do teste exacto de Fisher, sendo $p = 0,585$ superior a $\alpha = 0,05$, não rejeitamos a hipótese de que a ausência de alguns direitos desportivos sobre os jogadores do Balanço é independente do país do clube, isto é, verifica-se em ambos os países.

O quadro 11 espelha as situações que não são contabilizadas pelos clubes que responderam afirmativamente à questão anterior (3 clubes não prestaram informação, pelo que apenas 14 dos 17 indicaram⁵).

Quadro 11 | Situações de jogadores cujos direitos não se encontram reflectidos no Balanço

Jogadores cujos direitos não se encontram reflectidos no Balanço				Referencial Contabilístico			Total
				Normas nacionais	IFRS/UE	IFRS/IASB	
Formados internamente	País do clube	Portugal	Frequência % do Total	6 75,0%	2 25,0%		8 100,0%
	Total		Frequência % do Total	6 75,0%	2 25,0%		8 100,0%
Os jogadores recebidos sob empréstimo	País do clube	Portugal	Frequência % do Total	6 50,0%	2 16,7%	0 ,0%	8 66,7%
		Brasil	Frequência % do Total	3 25,0%	0 ,0%	1 8,3%	4 33,3%
	Total		Frequência % do Total	9 75,0%	2 16,7%	1 8,3%	12 100,0%
	País do clube	Portugal	Frequência % do Total	6 100,0%			6 100,0%
	Total		Frequência % do Total	6 100,0%			6 100,0%
	País do clube	Brasil	Frequência % do Total	1 100,0%			1 100,0%
	Total		Frequência % do Total	1 100,0%			1 100,0%

⁵ Os não respondentes são clubes portugueses, pelo que obtivemos respostas de 10 clubes portugueses e de 4 clubes brasileiros.

Os casos dos jogadores formados internamente só são indicados como elemento não reconhecido em Portugal, confirmando a exposição anterior, e são independentes do normativo contabilístico, sendo as razões justificativas deste tratamento explanadas mais à frente. Esta é uma diferença relevante no tratamento de uma situação específica entre clubes de diferentes países.

O único caso que merece resposta idêntica nos dois países, independentemente do referencial contabilístico, é quanto aos jogadores que estão cedidos temporariamente ao clube, porque, como explicámos, a natureza de longo prazo não está presente, pelo que não pode ser classificado como activo intangível.

Também os jogadores que chegam em fim de contrato são apontados por 6 clubes portugueses como elemento não incorporado no Balanço, tal como constatámos na análise dos relatórios e contas dos clubes. A partir do quadro 11 verifica-se que só clubes portugueses que utilizam as normas nacionais de contabilidade apontam esta situação. Contudo, daqui não se pode concluir que o tratamento contabilístico é diferente entre os referenciais apresentados, até porque os clubes que utilizam as normas internacionais (um não respondeu) podem não ter recorrido a este tipo de operação.

Nota para o facto de um clube brasileiro ter indicado (no campo “outra”) que não reconhece como activo intangível os direitos desportivos sobre os jogadores contratados sem nenhum custo além do salário. Está-se perante um contexto diferente do anterior, em que o clube não necessitou de despende qualquer quantia para assegurar os serviços do jogador. Contrariamente ao tratamento contabilístico da situação do parágrafo anterior, para este caso parece-nos correcto a prática, porque o clube não necessitou de ceder em troca qualquer recurso, logo sendo este tipo de activos valorizado inicialmente ao custo o valor é nulo.

5.3.2 Segundo grupo do inquérito

O segundo grupo do inquérito (Cruz *et al.*, 2011) dirigia-se aos clubes com jogadores formados internamente nas equipas profissionais. Como todos os clubes da amostra os possuem, este conjunto de questões acabou por se dirigir aos 22 clubes. Esta etapa centra-se no tratamento contabilístico do direito desportivo resultante da formação.

5.3.2.1 Reconhecimento no Balanço do direito desportivo resultante da formação

Numa primeira fase deste grupo desejámos saber se os clubes valorizam e reconhecem no Balanço o direito desportivo resultante da formação. Para avaliar a significância estatística da incidência percentual do reconhecimento desse direito, recorreu-se ao teste Binomial, considerando as seguintes hipóteses (Cruz *et al.*, 2011):

H_0) A proporção observada nos dois grupos de resposta é igual;

H_a) A proporção observada nos dois grupos de resposta não é igual.

Quadro 12 | Teste Binomial ao reconhecimento do direito desportivo resultante da formação

		Categoria	N	Proporção observada	Proporção a testar	Sig. Exacta (2-abas)
Valoriza e reconhece no Balanço direitos desportivos resultantes da formação	Grupo 1	Sim	10	,48	,50	1,000
	Grupo 2	Não	11	,52		
Total			21	1,00		

Fonte: Cruz *et al.* (2011:136)

A partir do resultado visível no quadro 12 (1 clube não prestou informação sobre este aspecto) não rejeitamos a hipótese nula, pelo que podemos deduzir que existe equilíbrio entre o número de clubes que valorizam e reconhecem os direitos desportivos resultantes da formação e o número de clubes com procedimento oposto. Assinala-se que estamos a inferir para os clubes como um todo, para uma única amostra. Por isso, valerá a pena tentar perceber se agregando os clubes de acordo com a sua nacionalidade em duas amostras independentes chegamos a outras conclusões.

Comparando os dois países, a grande maioria dos clubes portugueses (11⁶, corresponde a 73%) não reconhece os direitos desportivos sobre os jogadores formados internamente. Por outro lado, todos os clubes brasileiros reconhecem esse direito como activo no seu Balanço. Para se perceber se o tratamento contabilístico do direito desportivo resultante da formação é estatisticamente diferente entre os países, realizámos o teste exacto de Fisher considerando as seguintes duas hipóteses (Cruz *et al.*, 2011):

H_0) O reconhecimento do direito desportivo sobre o jogador formado internamente é independente do país do clube;

H_a) O reconhecimento do direito desportivo sobre o jogador formado internamente não é independente do país do clube.

De acordo com o resultado do teste exacto de Fisher, com p -value = 0,004 para $\alpha = 0,05$, rejeitamos a hipótese nula, pelo que podemos concluir que o reco-

⁶O que confirma a análise sobre se os clubes têm jogadores cujos direitos não se encontram reflectidos no Balanço. O quadro 11 apresentado regista que 8 clubes portugueses não reflectem os direitos referentes aos jogadores formados internamente. A diferença para as 11 respostas obtidas neste campo é justificada pelos 3 clubes portugueses que assumiram terem direitos não reflectidos no Balanço, mas que não indicaram quais.

nhecimento do direito desportivo resultante da formação não é independente do país do clube, o que se justifica pela divergência no tratamento contabilístico deste aspecto entre clubes de diferentes países (*vide* quadro 13).

Quadro 13 | Reconhecimento do direito desportivo resultante da formação

Valoriza e reconhece no Balanço jogadores formados internamente				Normativo Contabilístico			Total
				Normas nacionais	IFRS/UE	IFRS/IASB	
Não	País do clube	Portugal	Frequência % do Total	8 72,7%	3 27,3%		11 100,0%
	Total		Frequência % do Total	8 72,7%	3 27,3%		11 100,0%
Sim	País do clube	Portugal	Frequência % do Total	4 40,0%		0 ,0%	4 40,0%
		Brasil	Frequência % do Total	4 40,0%		2 20,0%	6 60,0%
	Total		Frequência % do Total	8 80,0%		2 20,0%	10 100,0%

Fonte: Cruz *et al.* (2011:137)

No Brasil todos os clubes respondentes valorizam e reconhecem os direitos relacionados com jogadores formados internamente, porque neste país existe uma norma contabilística específica para esta problemática. Em Portugal, nenhum dos clubes que têm as IFRS/UE como referencial contabilístico reconhecem o direito desportivo sobre o jogador formado internamente como activo, apesar de todos eles terem na equipa profissional jogadores resultantes da sua formação. Constatámos porém, que quando a base é o normativo contabilístico nacional – POC – há alguns clubes que reconhecem o direito como activo, apesar de a maioria não o fazerem. Estes resultados reforçam os apurados, anteriormente, por Constantino (2006).

Portanto, verifica-se que a prática contabilística dos clubes brasileiros vai ao encontro do conteúdo teórico apresentado, enquanto a da maioria dos clubes portugueses coincide com o constatado pela análise dos relatórios e contas de alguns clubes portugueses, isto é, o seu não reconhecimento. Porém, da análise desses relatórios e contas também se verificou que alguns clubes procediam à valorização e, conseqüente, reconhecimento como activo deste direito desportivo.

5.3.2.2 Base de valorização do direito desportivo resultante da formação

Dos clubes que valorizam o direito desportivo resultante da formação, metade efectua-na de acordo com os encargos incorridos com a formação do

jogador, enquanto 30% acrescem a esses dispêndios os suportados com a celebração do contrato profissional. De realçar que 20% dos clubes não têm em consideração o custo de formação do jogador na valorização dos respectivos direitos desportivos, valorizando apenas pelos encargos suportados com a celebração do contrato profissional.

Para se entender melhor o que cada clube associado ao seu país faz neste âmbito, apresentamos o quadro 14 filtrando a informação por normativo contabilístico.

Quadro 14 | Bases utilizadas pelos clubes na valorização do direito desportivo resultante da formação

Valorização com base				País do clube		Total
				Portugal	Brasil	
Nos encargos incorridos com a formação do jogador	Normativo Contabilístico	Normas nacionais	Frequência % do Total	2 40,0%	3 60,0%	5 100,0%
	Total		Frequência % do Total	2 40,0%	3 60,0%	5 100,0%
Apenas no valor dos encargos suportados com a celebração/ renovação do contrato	Normativo Contabilístico	Normas nacionais	Frequência % do Total	2 100,0%		2 100,0%
	Total		Frequência % do Total	2 100,0%		2 100,0%
Nos encargos com a formação do jogador adicionado dos suportados com a celebração/ renovação do contrato	Normativo Contabilístico	Normas nacionais	Frequência % do Total		1 33,3%	1 33,3%
		IFRS/IASB	Frequência % do Total		2 66,7%	2 66,7%
	Total		Frequência % do Total		3 100,0%	3 100,0%

Fonte: Cruz et al. (2011:138)

Regista-se que nenhum dos clubes tem como base a valorização de Fundos de investimento em direitos de transferência, cuja razão se poderá atribuir, eventualmente, ao facto da revogação dos contratos entre os clubes e esse tipo de Fundos ou de os clubes entenderem, ou lhes ter sido recomendado (por exemplo por auditores ou por um organismo regulador), que essa valorização não deveria ser reflectida contabilisticamente.

Afigura-se pertinente saber se a valorização efectuada pelos clubes traduz, de facto, os dispêndios incorridos por estes na formação do jogador (quadro 15).

Quadro 15 | **Base de valorização versus custo de formação**

			Valorização traduzo custo de formação		Total
			Não	Sim	
Valorização com base	Nos encargos incorridos com a formação do jogador	Frequência % do Total	0 ,0%	5 50,0%	5 50,0%
	No valor dos encargos suportados com a celebração/renovação do contrato	Frequência % do Total	2 20,0%	0 ,0%	2 20,0%
	Nos encargos incorridos com a formação do jogador adicionado dos suportados com a celebração/renovação do contrato	Frequência % do Total	0 ,0%	3 30,0%	3 30,0%
Total		Frequência % do Total	2 20,0%	8 80,0%	10 100,0%

Fonte: Cruz et al. (2011:138)

Apesar da grande maioria dos clubes entender que a valorização efectuada traduz o custo de formação, todavia 20% admitem que essa valorização não traduz esse custo. Curiosamente – ou talvez não – esses clubes são os que não consideram os encargos suportados com a formação do jogador na valorização do direito que se reconhece como activo no Balanço.

A valorização do direito desportivo resultante da formação deve reflectir os sacrifícios de recursos suportados pelo clube na formação do atleta como jogador profissional, pelo que de outro modo não existirá conexão entre o valor contabilístico do activo e o respectivo custo (Cruz *et al.*, 2011). Por isso, não nos surpreende que os clubes que não atendem a este aspecto na sua valorização assumam que o valor pelo qual este direito está reconhecido não traduz o custo de formação do jogador.

5.3.2.3 Razões para o não reconhecimento

Por fim debruçamo-nos sobre as razões apontadas pelos clubes (10 dos 11 nesta situação) para o não reconhecimento como activo do direito desportivo resultante da formação (quadro 16).

Quadro 16 | Justificações do não reconhecimento do direito desportivo resultante da formação

Razões para o não reconhecimento do direito desportivo resultante da formação				Normativo Contabilístico		Total
				Normas nacionais	IFRS/UE	
Normativo contabilístico não permite	País do clube	Portugal	Frequência % do Total	1 100,0%		1 100,0%
	Total		Frequência % do Total	1 100,0%		1 100,0%
Inexistência de um critério de valorização fiável	País do clube	Portugal	Frequência % do Total	7 87,5%	1 12,5%	8 100,0%
	Total		Frequência % do Total	7 87,5%	1 12,5%	8 100,0%
O clube não tem interesse em relevar	País do clube	Portugal	Frequência % do Total	1 50,0%	1 50,0%	2 100,0%
	Total		Frequência % do Total	1 50,0%	1 50,0%	2 100,0%

Fonte: Cruz et al. (2011:139)

Constatamos que a inexistência de um critério fiável constitui a moda desta variável, o que vem ao encontro do problema que identificámos na secção 4.1.4. Registamos que um desses clubes, por sinal o único, indicou simultaneamente que não reconhece porque o normativo contabilístico não o permite.

Parece-nos também interessante que, sendo as normas contabilísticas internacionais mais limitativas no reconhecimento de itens intangíveis como activo que o normativo nacional, os clubes que preparam e elaboram as DF de acordo com as primeiras não indicam que haja impedimento normativo para o reconhecimento do direito desportivo resultante da formação como activo. Um desses clubes justifica o seu procedimento com a inexistência de um critério de valorização fiável e outro com a ausência de interesse em relevar.

A inexistência de interesse em relevar contabilisticamente este direito foi a razão apontada por dois clubes, um com referencial contabilístico nacional e outro internacional. Desconhecemos as razões que suportam este desinteresse, podendo o binómio custo *versus* benefício ser, eventualmente, uma delas. Contudo, surpreende-nos que esta justificação seja dada principal-

mente por um clube (normativo nacional) com sete jogadores da formação na equipa profissional.

Por fim, de assinalar que nenhum clube fundamentou o não reconhecimento na não permissão dos auditores ou em outra qualquer razão.

Estes resultados permitem concluir que a principal razão para os clubes portugueses não reconhecerem o direito desportivo sobre o jogador formado internamente é a inexistência de um critério de valorização fiável, facto ultrapassado pelos clubes brasileiros com a aplicação do disposto na NBCT n.º 10.13 (Cruz *et al.*, 2011).

6. Conclusões

Os jogadores são os principais recursos dos clubes, constituindo verdadeiros activos, indispensáveis à consecução de objectivos estabelecidos. Também nas empresas desportivas os itens intangíveis, no caso em apreço o capital humano, são relevantes no desenvolvimento da actividade.

Em termos contabilísticos, o direito desportivo subjacente ao jogador representa um activo de natureza intangível a ser, como tal, reconhecido no Balanço. Esse direito preenche a definição quer de activo quer de activo intangível. Para além da conformidade com as definições referidas é necessário que o direito desportivo preencha as condições de reconhecimento: probabilidade de fazer fluir BEF para o clube e custo valorizado com fiabilidade. Relativamente à primeira condição não há dúvidas que se verifica. Quanto à necessidade da fiabilidade na valorização do custo do activo, existem, como referimos, dificuldades em determinadas situações, designadamente, no caso dos jogadores formados internamente.

Pela análise dos relatórios e contas de clubes portugueses verificámos que o tratamento contabilístico nos casos dos direitos desportivos adquiridos por meios monetários e obtidos por cedência temporária está de acordo com o normativo aplicável. Relativamente ao direito desportivo resultante da formação, constatámos que ou não é reconhecido no Balanço ou é reconhecido por um valor que não traduz o custo de formação incorrido pelo clube nesse processo mas o custo de aquisição do direito desportivo relativo a temporadas futuras. No entanto, o seu tratamento contabilístico não é igual em toda a parte do mundo, como apresentámos para o caso particular do Brasil. Neste país, os dispêndios incorridos com a formação dos jogadores são capitalizados individualmente, sendo que o seu valor não deve ultrapassar o valor recuperável de cada jogador.

Dos resultados do inquérito por questionário, e apesar da limitação de uma amostra reduzida no que respeita a clubes brasileiros, resulta que estes, em

comparação com os clubes portugueses, têm um aproveitamento superior dos jogadores formados internamente para a constituição dos plantéis profissionais. Também o número médio de jogadores dos escalões de formação com contrato profissional já celebrado com o clube é maior nos clubes brasileiros, apesar da diferença registada não ser estatisticamente significativa. No que respeita aos jogadores formados internamente a diferença entre os dois países não se restringe ao nível desportivo, alargando-se, talvez por consequência, ao tratamento contabilístico dos respectivos direitos desportivos.

Apesar de tanto os clubes portugueses como os clubes brasileiros reconhecerem o direito desportivo sobre o jogador como activo intangível, verificámos que nem todos os direitos relativos a jogadores que prestam o seu contributo para o desempenho desportivo (e económico) do clube se encontram reflectidos no respectivo Balanço. Em Portugal existe informação incompleta quando se está perante jogadores formados internamente e jogadores que chegam em fim de contrato com outros clubes. Quando os jogadores que se encontram a prestar serviço ao clube estão sob a modalidade de cedência temporária, os clubes de ambos os países não reflectem – e bem – os direitos desportivos correspondentes como activo.

Todos os clubes brasileiros, ou praticamente todos, considerando a análise da informação financeira disponibilizada, valorizam e reconhecem o direito desportivo resultante da formação (quer utilizem o referencial contabilístico nacional ou internacional), procedimento pouco frequente nos clubes portugueses (só um número reduzido dos que utilizaram o normativo nacional). A grande maioria dos clubes que valorizam tem por base os encargos incorridos com a formação do jogador; alguns outros acrescem a esses montantes os encargos incorridos pelo clube na celebração do contrato profissional com o jogador. Constatou-se, ainda, que dois clubes portugueses valorizaram este direito com base apenas nos encargos suportados com a celebração do contrato profissional entre as duas partes, tendo reconhecido, porém, que essa valorização não traduz o custo de formação do respectivo jogador. De facto, este procedimento não evidencia qualquer relação entre o processo de formação de um jogador e o respectivo valor contabilístico. A inexistência de um critério fiável foi a justificação apontada pela quase totalidade dos clubes que não valorizam o direito desportivo sobre o jogador formado internamente, dificuldade que já tinha sido percebida no enquadramento teórico que apresentámos.

Dado ser nossa opinião que o reconhecimento do direito desportivo resultante da formação como activo, no Balanço, é exigível e necessário para que a comparabilidade, nacional e internacional, entre diferentes clubes seja possível, em trabalho futuro será relevante perceber quais os componentes que deverão ser utilizados na determinação fiável do custo de formação de um jogador que permita a capitalização do respectivo direito desportivo. Consideramos que esse estudo deverá ser efectuado com o auxílio dos clubes, conhecendo a sua opinião e aproveitando a sua experiência na área da formação de jogadores; é de ponderar, igualmente, a participação de clubes brasileiros aproveitando o seu *know-how* derivado da sua prática contabilística actual.

Referências Bibliográficas

Aboody, D. e Lev, B. (1998) The value relevance of intangibles: the case of software capitalization. *Journal of Accounting Research*, 36 (Supplement), pp.161-91.

Alves, B. S. (2008) Breve comparação entre o regime jurídico do profissional do futebol e o jogador amador. *Associação Portuguesa de Direito Desportivo*, crónica n.º 15. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.apdd.pt/admin/manage/files/files/artigos/eng/Cronica.B.Alves.pdf>.

Atlético Paranaense: Clube Atlético Paranaense (2009) “Relatório anual da Administração – exercício 2008”. Paraná. Consultado a 19/05/2010, em: http://www.atleticoparanaense.com/anexos/Atletico-Balanco_2008-Publicacao_Diario_Oficial.pdf.

Assembleia da República (1998) Lei n.º 28/98, de 26 de Junho: estabelece um novo regime jurídico do contrato de trabalho do praticante desportivo e do contrato de formação desportiva. *Diário da República*, I Série-A, n.º 145.

(2009) Lei n.º 7/2009, de 17 de Fevereiro: aprova a revisão do Código do Trabalho. *Diário da República*, I Série, n.º 30.

Bell, J. (eds) (1997) *Como realizar um projecto de investigação*. Lisboa: Gradiva. (Obra original publicada em 1993).

Benfica: Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD (2008) “Relatório & contas 2007/2008”. Lisboa. Consultado a 11/06/2011, em: http://www.slbenfica.pt/incslb/pdf/relatorioecontas_241008.pdf.

Biagioni, L. F. e Ogan, P. (1977) Human resource accounting for professional sports teams. *Management Accounting*, 59(5), pp. 25-9.

Cañibano Calvo, L., García-Ayuso Covarsí, M e Sánchez Muñoz, M. P. (1999). La relevancia de los intangibles para la valoración y la gestión de empresas: revisión de la literatura. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 28(100, Extraordinario), pp. 17-88.

Cañibano Calvo, L. e Sánchez Muñoz, M. P. (1997) La valoración de los intangibles. Estudios de innovación vs. información contable-financiera. *IX Congreso Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas – La Unión Europea, Un reto para las empresas y los profesionales españoles*, Salamanca, 25 a 27 Septiembre, pp. 287-308.

CE: Comissão Europeia (2008a) *UEFA rule on ‘home-grown players’: compatibility with the principle of free movement of persons* (IP/08/807, de 25 May 2008). Brussels. Consultado a 11/06/2011, em: <http://europa.eu/rapid/pressRelease->

sAction.do?reference=IP/08/807&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en

(2008b) Regulamento (CE) n.º 1126/2008 da Comissão, de 3 de Novembro de 2008: adopta determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho. Jornal Oficial da União Europeia L 320/1, de 29 de Novembro.

(2008c) Regulamento (CE) n.º 1274/2008 da Comissão, de 17 de Dezembro de 2008: altera o Regulamento (CE) n.º 1126/2008 que adopta certas normas internacionais de contabilidade, nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito à Norma Internacional de Contabilidade (IAS) 1.

CFC: Conselho Federal de Contabilidade (2004) Resolução CFC nº 1.005/04 de 14 de setembro de 2004: aprova a NBC T 10.13 – Dos aspectos contábeis específicos em entidades desportivas profissionais. Brasília. Consultado a 11/06/2011, em: http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2004/001005.

(2008) Resolução CFC nº 1.139/08 de 21 de novembro de 2008: aprova a NBC T 19.8 – Ativo intangível. Brasília. Consultado a 11/06/2011, em: http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_1139.doc.

Constatino, C. A. S. (2006). A contabilização dos jogadores de futebol nas sociedades anónimas desportivas. Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais. Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

Corinthians: Sport Club Corinthians Paulista (2009) “Demonstrações Financeiras referentes aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007”. São Paulo. Consultado a 19/05/2010, em: <http://www.corinthians.com.br/site/clube/default.asp?categoria=Transparência>.

Coritiba Foot Ball Club (2009) “Balanço de 2008”. Coritiba. Consultado a 11/06/2011, em: http://www.coritiba.com.br/arq/balanco_2008.pdf.

Cravo, D. (1990). Activos Intangíveis. Trabalho de Fim de Curso de Estudos Superiores Especializados em Auditoria. Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Aveiro.

Cruz, S. (2006). Direitos desportivos resultantes da formação: reconhecimento e mensuração. Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Auditoria. Universidade de Aveiro.

Cruz, S., Santos, L. L. e Azevedo, G. (2010) Valorização do direito desportivo resultante da formação. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*,

4(1), Janeiro/Abril, pp. 60-83. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.repec.org.br/index.php/repec/article/view/148/70>.

Cruz, S., Santos, L. L. e Azevedo, G. (2011) Direito desportivo resultante da formação: evidência empírica nos clubes portugueses e brasileiros. *Revista Universo Contábil*, 7(1), janeiro/março, pp. 122-143. Consultado a 11/06/2011, em: <http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/1857/1530>.

Cunha, R. G. D. L da (2009). Divulgação da informação e direitos de inscrição desportiva sobre jogadores: estudo da IAS 38 em clubes de futebol europeus. Dissertação de Mestrado em Contabilidade. Instituto Superior da Ciência do Trabalho e da Empresa - Instituto Universitário de Lisboa.

Custódio, R. dos S. e Rezende, A. J. (2009) A evidenciação dos direitos federativos nas demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros. Em *6.º Congresso USP - Iniciação Científica em Contabilidade: Da pesquisa que temos para a pesquisa que precisamos*, São Paulo 30 e 31 de Julho de 2009. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos92009/219.pdf>.

Dobbins, R. e Trussel, P. (1975) The valuation of human resources. *Management Decision*, 13(3), pp. 155-69.

Domingos, N. (2004) O gesto no jogo. In J. Neves e N. Domingos (Org.). *A época do futebol: o jogo visto pelas ciências sociais*, pp. 23-54 Lisboa: Assírio&Alvim.

European Financial Reporting Advisory Group e Autorité des Normes Comptables (2010) Pro-active Paper on the Definition of an Asset [research paper]. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.efrag.org/files/ProjectDocuments/ProActive%20-%20Definition%20of%20an%20Asset/Asset%20Definition%20Paper.pdf>

FPF: Federação Portuguesa de Futebol (2008) Regulamento do estatuto, da inscrição e transferência de jogadores (19 Junho 2008). Consultado a 11/06/2011, em: http://www.fpf.pt/portal/page/portal/PORTAL_FUTEBOL/Comunicados2007/ComunicadosOficiais/CO432_Regulamento_Estatuto_inscricao_transferencia_jogad.pdf.

Ferreira, R. F. e Sá, A. L. de (eds) (2006) *Separados pelo atlântico, unidos pela contabilidade*. Lisboa: CTOC.

FIFA: Federation International Football Association (2010) Regulations on the status and transfer of players. Consultado a 11/06/2011, em: http://pt.fifa.com/mm/document/affederation/administration/01/27/64/30/regulationsstatusandtransfer2010_e.pdf.

Filho, A. M. (2008) Reflexões em torno dos direitos federativos e econômicos. *Derecho Deportivo En Línea*, 10, Septiembre 2007 – Marzo 2008, pp. 35-42. Consultado a 11/06/2011, em: <http://nuke.dd-el.com/Portals/0/reflexoes%20direitos%20federativos.pdf>.

Flamengo: Clube de Regatas do Flamengo (2009) “Relatório de gestão e balanço patrimonial”. Rio de Janeiro. Consultado a 27/07/2009, em: http://www.flamengo.com.br/site_clube/clube/balanco2008.pdf.

Fluminense Football Club (2009) “Demonstrações Financeiras do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2008 e 2007”. Rio de Janeiro. Consultado a 22/04/2009, em: http://www.fluminense.com.br/_novo_/index2.asp.

Francis, J. e Schipper, K. (1999) Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research*, 37(2), Autumn, pp. 319-52.

Garcia-Ayuso Covarsi, M (2003) Factors explaining the inefficient valuation of intangibles. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 16(1), pp. 57-69.

Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense (2009). “Balanço financeiro 2008”. Porto Alegre. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.gremio.net/upload/media/pagesite/balanço%202008%20publicação.pdf>.

Hendriksen, E. S. e Breda, M. F. V. (eds) (1991) *Accounting Theory*. Boston: Irwin 5th ed.

Hill, M. M. e Hill, A. (eds) (2002) *Investigação por questionário*. Lisboa: Edições Sílabo 2.^a ed. revista e corrigida.

IASB: International Accounting Standards Board (2001) *The Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. London.

IASB e FASB (2008) *Conceptual Framework - Elements & Recognition* [Project - phase B agenda paper 2, IASB/FASB Meeting, 20 October 2008, Norwalk]. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/48828CBF-941B-4E69-A64E-529A4E38C760/0/CF0810jointb02obs.pdf>.

Iñiguez Sánchez, R. e López Espinosa, G. (2005) Valoración de los intangibles en el mercado de capitales Español. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 34(125), Abril-Junio, pp. 459-99.

Juventus Football Club, S.p.A. (2008) “Relazioni e bilancio 30 Giugno 2008”. Torino. Consultado a 11/06/2011, em: http://www.juventus.com/wps/wcm/connect/bb11e89d-166f-4bc2-a012-3e8f04a62b9b/Bilancio_al_30_giugno_2008.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=bb11e89d-166f-4bc2-a012-3e8f04a62b9b.

Kam, V. (eds) (1990) *Accounting Theory*. New York: John Wiley & Sons 2nd ed.

Lev, B. (2005) Intangible assets: concepts and measurements. *Encyclopedia of Social Measurement*, 2, pp. 299-305. Consultado a 11/06/2011, em: <http://pages.stern.nyu.edu/~blev/docs/Intangible%20Assets%20Concepts%20and%20Measurements.pdf>.

Lev, B. e Zarowin, P. (1999) The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*, 37(2), Autumn, pp. 353-85.

LPFP: Liga Portuguesa de Futebol Profissional (2010) Regulamento geral da Liga Portuguesa de Futebol Profissional. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.lpfp.pt/SiteCollectionDocuments/RegulamentoLiga.pdf>.

MERITUM (2002) “Directrices para la gestión y difusión de información sobre intangibles”. Informe del Capital Intelectual. Madrid: Fundación Airtel Móvil.

Ministério das Finanças (1989) Decreto-Lei n.º 410/89, de 21 de Novembro: aprova o Plano Oficial de Contabilidade. Diário da República I Série, n.º 268, Suplemento.

Ministério do Trabalho e da Solidariedade (1999) Contrato Colectivo de Trabalho entre a Liga Portuguesa de Futebol Profissional e o Sindicato dos Jogadores Profissionais de Futebol. Boletim do Trabalho e Emprego, 1.ª Série, Vol. 66, n.º 33, 8 de Setembro de 1999.

Moreno Rojas, J. e Serrano Domínguez, F. (2001) Los activos intangibles en las sociedades anónimas deportivas: reflexiones sobre criterios de reconocimiento y valoración de derechos sobre deportistas profesionales. *Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación*, 216, pp. 179-96.

(2003) Tratamiento contable de los derechos de formación de jugadores en clubes profesionales de fútbol: una propuesta basada en la nueva normativa de la Federación Internacional de Fútbol. Em *Congreso Mundial de Optimización Social y Gestión Económica del Deporte*. Barcelona, 14 a 16 Mayo. Consultado a 30/03/2005, em: <http://www.sportcongress.org/Ponencias/Serrano%20DOM%EDnguez.PDF>.

(2004) Contabilidad de recursos humanos cuando existen restricciones a la movilidad laboral: propuesta de revelación de información en clubes profesionales de fútbol. *Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación*, 257-258, pp. 219-40.

(2005) Modelos de valoración de derechos sobre deportistas profesionales: revisión crítica de la literatura y propuestas de actuación. *Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación*, 272, pp. 157-96.

Morrow, S. (1996) Football players as human assets: measurement as the critical factor in asset recognition: a case study investigation. *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, 1(1), Spring, pp. 75-97.

Náutico: Clube Náutico Capibaribe (2009) “Relatório anual da Administração exercício 2008”. Recife. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.nautico-pe.com.br/balancoHino.php?bh=b&image=620a126d9b342458f95f17898e74a066.jpg>.

Ordóñez Solana, C. (2001). Reconocimiento contable de jugadores en empresas que participan en competición profesional. Tesis Doctoral. Universidad Granada.

Osorio Rojas, R. A. (2001) *El cuestionário*. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.nodo50.org/sindpitagoras/Likert.htm>.

Parlamento Europeu (2007) “Relatório sobre o futuro do futebol profissional na Europa”. Comissão da Cultura e da Educação. Brussels. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+REPORT+A6-2007-0036+0+DOC+PDF+V0//PT>.

Pestana, M. H. e Gageiro, J. N. (eds) (2008) *Análise de dados para ciências sociais: a complementaridade do SPSS*. Lisboa: Edições Sílabo 5.ª ed. revista e corrigida.

Porto: Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD (2008) “Relatório e contas 2007/2008”. Porto. Consultado a 11/06/2011, em: http://www.fcporto.pt/In-FCP/PDF/Investor_Relations/RelatoriosContas/RCIndividual20072008.pdf.

Quivy, R. e Campenhoudt, L. V. (eds) (1998) *Manual de investigação em ciências sociais*. Tradução de J. M. Marques, M. A. Mendes e M. Carvalho. Lisboa: Gradiva 2.ª ed. (Obra original publicada em 1995).

Rodrigues, F. X. F. (2008) Direitos federativos, negociações de jogadores e flexibilização de contratos de trabalho no futebol brasileiro. 1.º Encontro da ALESDE – *Esporte na América Latina: atualidade e perspectivas*, Curitiba – Paraná, 30 de Outubro a 1 de Novembro de 2008. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.alesde.ufpr.br/encontro/trabalhos/45.pdf>.

Rodrigues, L. L. e Oliveira, L. (2001) A medida e relato dos intangíveis: o caso Português. XI Congreso Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas – *Empresa euro y nueva economía* [CD-ROM], Madrid, 26 a 28 Septiembre.

Sá, A. L. de (eds) (1994) *Vocabulário de Contabilidade*. Rio de Janeiro: Ediouro.

Santos Futebol Clube (2009) “Balanço patrimonial do exercício 2008”. Santos, SP. Consultado a 11/06/2011, em: http://santos.globo.com/arquivos/arq_321_SANTOS_JORNAL.pdf.

São Paulo Futebol Clube (2009) “Balanço 2008”. São Paulo. Consultado a 04/03/2011, em: <http://www.saopaulofc.net/spfc/balanco/2008.pdf>.

Silva, C. A. T, Teixeira, H. de M. e Niyama, J. K. (2009). Evidenciação contábil em entidades desportivas: uma análise dos clubes de futebol brasileiros. Em *6.º Congresso USP – Iniciação Científica em Contabilidade: Da pesquisa que temos para a pesquisa que precisamos*, São Paulo 30 e 31 de Julho de 2009. Consultado a 11/06/2011, em: <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos92009/305.pdf>.

Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD (2008) “Relatório e contas da Sporting SAD: época 2007»2008”. Lisboa. Consultado a 11/06/2011, em:

http://www.sporting.pt/incscp/pdf/investor_relations/ir_contasanuais_300606.pdf.

Szuster, F. R. (2003) A necessidade de normatização contábil para os clubes de futebol brasileiros. *Boletim do Conselho Regional de Contabilidade do Rio de Janeiro*, 107, Abril/Maio. Consultado a 11/06/2011, em: http://www.crc.org.br/jornal/jornal_107/08.asp.

Teresa Nadal, M. (2008) Un acercamiento a los derechos federativos y su contenido patrimonial. *Iuris*, 128, Junio, pp. 40–43.

UEFA: Union European Federation of Football (2004) *Dar uma oportunidade aos jovens* (3 Julho 2004). Consultado a 27/07/2009, em: <http://pt.uefa.com/uefa/keytopics/kind=65536/newsid=204907.html>.

(2010a) Regulations of the UEFA Champions League 2010/11. Consultado a 11/06/2011, em: http://pt.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Regulations/competitions/Regulations/01/48/42/49/1484249_DOWNLOAD.pdf

(2010b) Regulations of the UEFA Europa League 2010/11. Consultado a 11/06/2011, em: http://pt.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Regulations/competitions/Regulations/01/48/48/90/1484890_DOWNLOAD.pdf

(2010c) UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations (Edition 2010). Consultado a 11/06/2011, em: http://en.uefa.com/MultimediaFiles/Download/uefaorg/Clublicensing/01/50/09/12/1500912_DOWNLOAD.pdf

Wallman, S. M. H. (1995). The future of accounting and disclosure in an evolving world: the need for a dramatic change. *Accounting Horizons*, 9(3), September, pp. 81–94.

Anexo

Anexo 1 | População do inquérito

Clubes de Portugal 2007/2008	Campeonato
Futebol Clube do Porto, Futebol S. A. D.	Primeira Liga
Sporting - Sociedade Desportiva de Futebol, S. A. D.	Primeira Liga
Vitória Sport Clube	Primeira Liga
Sport Lisboa e Benfica, Futebol S. A. D.	Primeira Liga
Sporting Clube de Braga, Futebol S. A. D.	Primeira Liga
Clube Desportivo Nacional	Primeira Liga
Os Belenenses - Sociedade Desportiva de Futebol, S. A. D.	Primeira Liga
Marítimo da Madeira, Futebol SAD	Primeira Liga
Vitória Futebol Clube, Futebol S. A. D.	Primeira Liga
Associação Académica de Coimbra - Organismo Autónomo de Futebol	Primeira Liga
Futebol Clube Paços de Ferreira	Primeira Liga
Clube de Futebol Estrela de Amadora	Primeira Liga
Leixões Sport Clube, Futebol S. A. D.	Primeira Liga
Associação Naval 1.º de Maio	Primeira Liga
Boavista Futebol Clube, Futebol S. A. D.	Primeira Liga
União de Leiria, Futebol S. A. D.	Primeira Liga
Clube Desportivo Trofense	Segunda Liga
Rio Ave Futebol Clube	Segunda Liga
Gondomar Sport Clube	Segunda Liga
Portimonense Sporting Clube	Segunda Liga
Gil Vicente Futebol S. A. D.	Segunda Liga
Clube Desportivo Santa Clara	Segunda Liga
Estoril-Praia, Futebol S. A. D.	Segunda Liga
Sport Clube de Freamunde	Segunda Liga
Futebol Clube de Vizela	Segunda Liga
Sport Clube Beira-Mar	Segunda Liga
Varzim Sport Clube	Segunda Liga
Clube Desportivo Feirense	Segunda Liga
Clube Desportivo das Aves	Segunda Liga
Sporting Clube Olhanense	Segunda Liga
Centro Desportivo de Fátima	Segunda Liga
Futebol Clube de Penafiel	Segunda Liga

Clubes do Brasileiro 2008 - Série A (Brasil)
São Paulo Futebol Clube / SP
Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense/RS
Cruzeiro Esporte Clube / MG
Sociedade Esportiva Palmeiras / SP
Clube Regatas do Flamengo / RJ
Sport Club Internacional / RS
Botafogo de Futebol e Regatas / RJ
Goiás Esporte Clube / GO
Coritiba Foo Ball Club / PR
Esporte Clube Vitória / BA
Sport Club do Recife / PE
Clube Atlético Mineiro / MG
Clube Atlético Paranaense / PR
Fluminense Football Club / SC
Santos Futebol Clube / SP
Clube Náutico Capibaribe / PE
Figueirense Futebol Clube / SC
Clube de Regatas Vasco da Gama / RJ
Associação Portuguesa dos Desportos / SP
Ipatinga Futebol Clube / MG

N.B.: Todos os clubes que não sejam SAD estão enquadrados no Regime Especial de Gestão

I

Estatuto da revista «Contabilidade e Gestão»

Artigo 1.º

Natureza e objecto

A Contabilidade e Gestão é uma revista científica nas áreas da Contabilidade e afins, cujos objectivos, estrutura e funcionamento se encontram regulados no presente estatuto.

Artigo 2.º

Conteúdo

Os artigos a publicar na revista terão de ser originais e serão sujeitos a pareceres de especialistas.

Artigo 3.º

Difusão

A revista é distribuída gratuitamente às entidades definidas pela Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas (OTOC) e, mediante um preço por ela a fixar, aos que assinarem a sua distribuição.

Artigo 4.º

Destinatários

A revista pretende constituir-se como uma referência e um meio de comunicação entre a comunidade científica, investigadores, docentes, estudantes, empresários e profissionais nas áreas da Contabilidade e afins.

Artigo 5.º

Propriedade

A revista Contabilidade e Gestão é uma publicação propriedade da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas.

Artigo 6.º

Apoio científico

A revista Contabilidade e Gestão tem o apoio científico da Associação de Docentes de Contabilidade do Ensino Superior (ADCES), mediante protocolo de colaboração entre aquela associação e a Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas.

Artigo 7.º

Órgãos

São órgãos da revista Contabilidade e Gestão:

- a) A Direcção;
- b) O Conselho Editorial.

Artigo 8.º

Direcção

1. A Direcção é constituída por um Director e três Directores Adjuntos.
2. O Director é, por inerência, o Presidente da Direcção da OTOC.
3. O Director é coadjuvado pelos Directores Adjuntos, sendo destes por inerência, o Presidente do Conselho Técnico da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas, o Presidente da Direcção da Associação dos Docentes de Contabilidade do Ensino Superior (ADCES) e o terceiro nomeado pelo Director.
4. Compete à Direcção:
 - a) Aprovar o Regulamento Interno;
 - b) Nomear, renovar e destituir os membros do Conselho editorial e dos especialistas (*referees*);
 - c) Propor à Direcção da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas as entidades a quem se distribuirá gratuitamente a revista e o seu preço de assinatura;
 - d) Aprovar a linha de orientação estratégica da revista;
 - e) Manter em sigilo os autores dos artigos recebidos até decisão de publicação do Conselho Editorial, bem como daqueles que, por decisão do Conselho, não sejam publicados;
 - f) Tomar deliberação em quaisquer assuntos que não estejam previstos neste estatuto e no regulamento.
5. A Direcção funciona colegialmente, tendo o director voto de qualidade.

Artigo 9.º

Conselho Editorial

1. O Conselho Editorial é composto por três Conselheiros.
2. Os Conselheiros são nomeados pela direcção, ouvida a ADCES, pelo período de um ano renovável.
3. Compete ao Conselho Editorial:
 - a) Sob proposta da Direcção, promover e executar a linha de orientação da revista;
 - b) Propor à Direcção as regras de publicação na revista;
 - c) Propor à Direcção a nomeação ou destituição dos especialistas (*referees*);
 - d) Analisar o teor dos artigos para publicação e pré seleccionar os especialistas (*referees*) para emissão de parecer;
 - e) Ouvir a Direcção quanto à indicação dos especialistas (*referees*);
 - f) Devolver à Direcção todos os artigos que não se enquadrem nas áreas científicas da revista definidas no artigo 1.º;
 - g) Devolver à Direcção os artigos após parecer final dos especialistas (*referees*);
 - h) Definir o conteúdo da Revista e promover a publicação dos artigos, de forma a salvaguardar a sua coerência e objectivos

Artigo 10.º

Especialistas

- 1 - Os especialistas (*referees*) são professores doutorados ou especialistas com currículo científico relevante nas áreas científicas da revista;
- 2 - Os especialistas têm autonomia científica para avaliarem os artigos que lhes são entregues pelo Conselho Editorial.

Artigo 11.º

Remuneração dos Órgãos

Os Órgãos da Revista Contabilidade e Gestão e os especialistas que com ela colaboram na análise dos artigos, serão remunerados, nos termos e condições a definir pela Direcção da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas.

Artigo 12.º

Autonomia

A revista Contabilidade e Gestão tem autonomia editorial face à OTOC e à ADCES e será dotada de Orçamento próprio a suportar pela Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas e por receitas próprias.

Artigo 13.º

Incompatibilidades

- 1 – São incompatíveis as funções de membro de Direcção, Conselho Editorial e especialista (*referees*).
- 2 – Os membros da Direcção da revista e do Conselho Editorial não podem apresentar artigos para publicação.

Artigo 14.º

Interpretação

A resolução de quaisquer dúvidas e interpretações suscitadas com o presente estatuto são da competência da Direcção da revista.

Artigo 15.º

Publicidade

O presente Estatuto será publicado nos meios de comunicação da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas e da ADCES e será disponibilizado permanentemente nos *sites* da internet daquelas entidades.

Lisboa, 27 de Abril de 2004

O Bastonário da OTOC

II

Notas aos Autores

«Contabilidade e Gestão»

Portuguese Journal of Accounting and Management

Notas para os autores

«Contabilidade e Gestão» é a revista científica da OTOC, com o apoio institucional da ADCES, sendo publicada semestralmente com o objectivo de proporcionar discussão profunda e análise crítica de desenvolvimentos que afectam os profissionais e académicos que trabalham na área da Contabilidade e Gestão. Publica artigos escritos por académicos e investigadores mas também por destacados profissionais. A revista tem interesse na publicação de artigos baseados em trabalhos de investigação e outros assuntos relevantes para profissionais, académicos, estudantes e organismos profissionais ligados à Contabilidade e áreas afins, que serão publicados em português, espanhol ou inglês.

Submissão de artigos

Os artigos devem ser submetidos ao Director da Revista, para Avenida Barbosa du Bocage, 45, 1049-013 Lisboa, em quatro cópias, quando em suporte de papel, ou em suporte informático para o e-mail:

revistacontabilidade@otoc.pt

Informações adicionais podem ser obtidas através do telefone +351 217 999 719 ou pelo fax +351 217 958 343.

Não há taxa de submissão nem qualquer custo por página publicada.

Se após uma primeira análise o artigo parecer aceitável e de acordo com os objectivos da Contabilidade e Gestão, será enviado pelo Conselho Editorial para dois *referees* com o objectivo de obter os comentários de (*double-blind review*). Todos os artigos serão objecto de revisão anónima por, pelo menos, dois especialistas (*referees*).

O Conselho Editorial chegará a uma decisão sobre a publicação depois de ter em conta os relatórios dos *referees*. Os autores obterão os comentários dos *referees* e a decisão sobre a publicação ou não, dentro do mais curto espaço de tempo possível. Os artigos só serão considerados pela Contabilidade e Gestão se não tiverem sido publicados ou não estiverem submetidos em mais nenhuma revista. Se quadros, ilustrações ou qualquer outro material sujeito a *copyright* for usado, deverá ser pedida autorização pelo(s) autor(es) e incluída no momento da submissão. Deverá aparecer uma declaração clara no texto, se qualquer material tiver sido publicado anteriormente. Qualquer agradecimento deverá ser incluído junto do material usado.

Os autores que submetam artigos com o objectivo de publicação, terão de

assegurar que o trabalho não infringe qualquer *copyright* existente e concordam indemnizar a revista contra os danos que tal facto lhe provoque. Após a aceitação do artigo pela Contabilidade e Gestão, a transferência de *copyright* será feita do(s) autor(es) para a revista, através de formulário adequado.

CrITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os principais critérios usados na avaliação dos artigos submetidos à Contabilidade e Gestão são: relevância, novidade, utilidade, clareza, concisão, ligações à literatura existente, substância, rigor e validade dos resultados.

Preparação do Manuscrito

Formato e estilo

Os manuscritos devem ser em português, espanhol ou inglês e devem usar espaço-duplo com uma margem de 2,5 cm em cada parte da página, dimensão A4.

A primeira página (página do título) deverá conter o título do artigo, nomes dos autores e instituições a que pertencem. Deverá também conter a morada, n.º de telefone, n.º de fax e e-mail do autor para quem serão enviadas as decisões, provas e offprints. Para apoiar a objectividade da avaliação o(s) autor(es), deve(em) ao longo do texto evitar qualquer referência a si próprio(s) que possibilite a sua identificação pelos *referees*.

Resumo

A segunda página deverá incluir o título do artigo e um resumo (até 200 palavras). O resumo deve ser uma representação precisa dos conteúdos do artigo. Não deverá haver nenhuma indicação sobre a identidade ou afiliações dos autores.

Deverão ser fornecidas até seis palavras-chave que claramente descrevam o conteúdo do artigo.

Referências

As citações no texto deverão seguir o estilo de Harvard (i.e. apelido(s) do(s) autor(es) seguido pelo ano de publicação e páginas quando relevantes, tudo entre parêntesis). Quando uma fonte tiver mais de dois autores deverá ser citado o primeiro seguido de *et al.*

Para múltiplas citações do mesmo ano usar a, b, *and* c imediatamente a seguir ao ano de publicação. O(s) número(s) da(s) páginas a usar em transcrições, deve(m) ser colocado(s) depois da data separado por dois pontos (Ordalheide, (1993:87).

A secção das referências deverá apenas conter as referências citadas no texto. Deverão ser ordenadas por ordem alfabética do apelido do primeiro autor (e depois cronologicamente). Cada referência deverá conter detalhes bibliográficos completos.

Livro

Um autor: Gray, R.H. and Helliard, C. (eds) (1992) *The British Accounting Rese-*

arch Register. London: Academic Press 5th ed.
Múltiplos autores: Brums, W.J. and Kaplan, R.S (eds) (1987) Accounting and Management: Field Study Perspectives. Boston, MA: Harvard Business School Press.

Artigos

Em Revista: Novin, A.M., Pearson, M.A. and Senge, S.V. (1990) Improving the curriculum for aspiring management accountants; the practitioner's point of view. *Journal of Accounting Education* 6(2) Fall, pp.207-24.

Em Livro: Walsh, A.J. (1988) The making of the chartered accountant. In D. Rowe (ed.) *The Irish Chartered Accountant*, pp.155-73. Dublin: Gill and Macmillan.

Relatório

Fitchew, G.E. (1990) "Summing up", in *Comission of the European Communities, The Future of Harmonization of Accounting Standards Within the European Communities*. Brussels.

Figuras e tabelas

Deverá ser dado um título claro e de suficiente dimensão (para ser reduzido caso necessário) a todas as figuras e tabelas.

As tabelas deverão ter um título numerado consecutivamente e de forma independente das figuras e referenciadas no texto.

Agradecimentos

Deverão aparecer no fim do artigo antes das referências.

Notas de rodapé

Devem ser reduzidas ao mínimo indispensável e aparecer no fim do artigo.

Provas e offprints

O autor designado receberá as provas em formato PDF que deverão ser corrigidas e devolvidas no prazo de seis dias. Alterações nas provas que não estavam no manuscrito original são difíceis e caras e, por isso desencorajadas.

Será enviada uma cópia da revista aos autores após a publicação. Os autores receberão também o artigo por e-mail em formato PDF e poderão imprimir até 50 cópias, sem custo, para disseminarem o artigo entre colegas.

III

Versão em inglês das notas aos autores

«Contabilidade e Gestão»

Portuguese Journal of Accounting and Management

Instructions for authors

The Portuguese Journal of Accounting and Management is the Portuguese Chartered Accountants Association (OTOC) refereed journal, with the institutional support of the Portuguese Association of Higher Education Accounting Teachers (ADCES). It is published two times a year with the objective of providing in-depth discussion and critical analysis of developments, which affect academics and professionals working in all areas of accounting and business. It publishes articles by academics and researchers as well as by leading practitioners. The journal is interested to publishing research-based papers and other information on key aspects of accounting and management of relevance to practitioners, academics, students and accounting professional bodies. Papers can be written in Portuguese, Spanish or English.

Submission of Papers

Manuscripts should be submitted (four hard copies) to the Director, Avenida Barbosa du Bocage, 45, 1049-013 Lisboa. Authors can also submit the article by email in MS Word format using the following email address: **revistacontabilidade@otoc.pt**

Additional information can be obtained by phone or fax:

Phone number: +351 217 999 719

Fax number: +351 217 958 343

There is no submission fee and no page charges

If after a first analysis the paper appears to be generally suitable and in line with the aims of the Journal, the Editor will pass it on to at least two referees to comment on the paper via a double-blind review. All articles will be double blind refereed.

The Editor will reach a decision after taking into account the reports from referees. Authors will be provided with referees' reports and publishing decisions within as short a period as possible.

Submission of a paper to the Portuguese Journal of Accounting and Management will be taken to imply that it presents original, unpublished work not under consideration to publication elsewhere. If previously published tables, illustrations or copyright material are to be included then the copyright holder's written permission should be obtained, and included with the submission. A clear statement should appear in the text if any material has been

published elsewhere in a preliminary form. Any acknowledgments should be included in the material captions.

Authors submitting articles with a view to publication warrant that the work is not an infringement of any existing copyright and agree to indemnify the publisher against any breach of such warranty.

Upon acceptance of a paper by the Portuguese Journal of Accounting and Management the author(s) will be asked to transfer copyright, via a supplied form, to the publisher.

Evaluative Criteria

The main criteria by which submissions to the Portuguese Journal of Accounting and Management will be assessed are: relevance, novelty, usefulness, clarity, conciseness, linkages to existing literature, substance, rigour and validity of results.

Manuscript Preparation

Format and style

Manuscripts should be in Portuguese, Spanish or English and be typed in double spacing with a margin of 2.5 cm at each edge of each page on one side only of the paper, preferably of A4 size.

The cover page (title page) should contain the title of the manuscript, authors' names, positions and institutional affiliations. The address, telephone number, faxes number, and e-mail code (if available) of the author to whom decisions, proofs and offprints should be sent should also be given.

To assist objectivity, the author should avoid any reference to himself or herself over the article, which would enable identification by referees.

Abstract

The second page should include the paper's title and an abstract (up to 200 words). The abstract should be an accurate representation of the paper's contents. There should be no indication of the identity of the author(s) or the author's (or authors') affiliations.

Up to six keywords or descriptors that clearly describe the subject matter of the paper should be provided.

References

Citations in the text should follow the Harvard system (i.e. name(s) of author(s) followed by the year of publication and page numbers where relevant, all in parenthesis). Where a source has more than two authors quote the first author's name and et al. If an author has two references published in the same year, add lower case letters after the date to distinguish them. Page numbers are indicating by inserting the relevant numbers after the date, separated by a colon (Ordelheide, (1993:87).

The reference section should only contain references quoted in the text. These should be arranged in alphabetical order by surname of the first author (then

chronologically). Each reference should contain full bibliographic details.

Book

One author: Gray, R.H. and Helliard, C. (eds) (1992) *The British Accounting Research Register*. London: Academic Press 5th ed.

Multiple authors: Bruns, W.J. and Kaplan, R.S (eds) (1987) *Accounting and Management: Field Study Perspectives*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

Article

In Journal: Novin, A.M., Pearson, M.A. and Senge, S.V. (1990) Improving the curriculum for aspiring management accountants; the practitioner's point of view. *Journal of Accounting Education* 6(2) Fall, pp.207-24.

In Book: Walsh, A.J. (1988) The making of the chartered accountant. In D. Rowe (ed.) *The Irish Chartered Accountant*, pp.155-73. Dublin: Gill and Macmillan.

Report

Fitchew, G.E. (1990) "Summing up", in Commission of the European Communities, *The Future of Harmonization of Accounting Standards Within the European Communities*. Brussels.

Figures and tables

All figures and tables should be given titles, numbered consecutively in Arabic numerals, and referred to within the text. Labelling should be clear and of sufficient size to be legible after any necessary reduction.

Tables should be titled, numbered consecutively and independently of any figures, and referred to within the text.

Acknowledgements

Should appear at the end of the paper before the list of references.

Footnotes

Should be kept to a minimum and appear at the end of the paper on a separate page.

Proofs and offprints

The designated author will receive proofs in PDF format, which should be corrected and returned within six days. Amendments at the page-proof stage are difficult and expensive and any alteration to the original text is strongly discouraged.

A copy of the journal will be sent by post to all corresponding authors after publication. Corresponding authors will receive the article by email as a complete PDF and are allowed to print up to 50 copies, free of charge, and to deliver between colleagues.

Especialistas /Editorial Board

Aldónio Ferreira	Monash University – Austrália
Ana Isabel Morais	Instituto Superior das Ciências do Trabalho e Empresa
Ana Maria Rodrigues	Faculdade de Economia Universidade de Coimbra
António Martins	Faculdade de Economia Universidade de Coimbra
Brendan O'Connell	Deakin University – Austrália
Brian West	Universidade de Ballarat – Austrália
Carlos Mallo	Universidade Carlos III, Madrid – Espanha
Domingos Cravo	Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Aveiro
Elísio Brandão	Faculdade de Economia – Universidade do Porto
Garry Carnegie	University of Ballarat – Austrália
Hernâni Carqueja	Faculdade de Economia – Universidade do Porto
Irvine Lapsley	Universidade de Edimburgo – Reino Unido
Isabel Blanco Dopico	Universidade de Santiago de Compostela – Espanha
Isabel Maria Lourenço	Instituto Superior das Ciências do Trabalho e Empresa
João Baptista da Costa Carvalho	Instituto Politécnico do Cávado e do Ave
João Carvalho das Neves	Instituto Superior de Economia e Gestão
João Ribeiro	Faculdade de Economia – Universidade do Porto
Jorge Tua Pereda	Universidade Autónoma de Madrid – Espanha
José Alberto Pinheiro Pinto	Faculdade de Economia – Universidade do Porto
José António Gonzalo Ângulo	Universidade Alcalá de Henares – Espanha
José António Lainez Gadea	Universidade de Zaragoza – Espanha
José António Moreira	Faculdade de Economia – Universidade do Porto
José Rodrigues de Jesus	Faculdade de Economia – Universidade do Porto
José Xavier de Basto	Faculdade de Economia Universidade de Coimbra
Leandro Cañibano	Universidade Autónoma de Madrid – Espanha
Leonor Fernandes Ferreira	Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa
Luís Lima Santos	Instituto Politécnico de Leiria

Manuela Sarmento	Universidade Lusíada – Lisboa
Márcia Annisette	York University – Canadá
Maria do Céu Alves	Universidade da Beira Interior
Maria Antónia Garcia Benau	Universidade de Valência – Espanha
Maria João Major	Instituto Superior das Ciências do Trabalho e Empresa
Maria José Fernandes	Instituto Politécnico do Cávado e do Ave
Rui Almeida	Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa
Russell Craig	Australian National University – Austrália
Susana Jorge	Faculdade de Economia Universidade de Coimbra
Vicente Condor	Universidade de Zaragoza – Espanha
Vicente Montesinos Julve	Universidade de Valência – Espanha
Vicente Pina Martinez	Universidade de Zaragoza – Espanha
Victor Gonçalves	Instituto Superior de Economia e Gestão

Ficha Técnica da Revista | Journal Technical Note

Contabilidade & Gestão

Portuguese Journal of Accounting and Management

Propriedade | Ownership

Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas

Parceria Científica | Scientific Partnership

Associação dos Docentes de Contabilidade do Ensino Superior

DIRECÇÃO | DIRECTION

Director | Director

António Domingues de Azevedo

Directores Adjuntos | Vice Directors

António Pires Caiado

Avelino Azevedo Antão

Guilhermina Freitas

Conselho Editorial | Executive Direction

Presidente | Editor Lúcia Lima Rodrigues

Assessora de Direcção | Direction Adviser

Maria João Franca

Coordenador da Edição | Edition Coordinator

Roberto Ferreira

Capa e Paginação | Cover and Graphic Edition

DCI - Departamento de Comunicação e Imagem da OTOC

Impressão | Print:

Pré&Press

Tiragem: 500

Depósito Legal: 230013/05

ISSN: 1646-2750

<http://www.otoc.pt/contabilidadeegestao>

Indexada à Fundação para a Ciência e a Tecnologia e à Latindex

Contactos | Contacts

Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas
Departamento de Comunicação e Imagem
Av. Barbosa du Bocage, 45
1049-013 Lisboa
Tel. +351 217 999 719/718
Fax: +351 217 958 343

revistacontabilidade@otoc.pt
<http://www.otoc.pt/contabilidadeegestao>

Revised Announcement

The third *Accounting History* International Emerging Scholars' Colloquium

Paris
France

8-10 July 2012

Organized in cooperation with
SKEMA Business School
Université Paris-Sud 11

This international forum is designed for emerging scholars of all ages and career stages, including doctoral degree students, new faculty and other emerging accounting researchers who have an interest in accounting history research and publication, and who seek to obtain feedback from senior faculty members on their historical accounting research projects in an intellectually stimulating environment.

The third forum will be organized in cooperation with SKEMA Business School and the University Paris-Sud 11. The colloquium will be held at SKEMA Business School, Parisian campus at La Défense. La Défense is the major business district in Paris, situated on the Historical Axis of the French capital, near major sites like The Louvre, Champs Elysées, and The Arc de Triomphe. Please note that the event will take place on the eve of the French National holiday, celebrating the historic Bastille Day and featuring memorable festivities.

The forum will be led by Garry Carnegie of RMIT University and Brian West of the University of Ballarat, Australia who are the editors of *Accounting History*, the journal of the *Accounting History* Special Interest Group of the Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand. Other senior faculty members participating are as follows: Lisa Evans, University of Stirling, UK; Elena Giovannoni, University of Siena, Italy; Delfina Gomes, University of Minho, Portugal; Marc Nikitin, University of Orleans, France and Henri Zimnovitch of the University Paris-Sud 11, France.

Expressions of interest in the third *Accounting History* International Emerging Scholars' Colloquium (3AHIESC) should be addressed to the editors, *Accounting History* and forwarded to Leona Campitelli: **leona.campitelli@rmit.edu.au**

Further information about the Colloquium will soon be available at the 3AHIESC website, hosted by the Lille School of Management Research Center: **<http://www.lsmrc.com/>**

Inquiries may be directed to the Colloquium Convenor, Mrs. Raluca Sandu, SKEMA Business School: **raluca.sandu@skema.edu**

Information about SKEMA Business School is found at:

<http://www.skema.edu/en>

Information about University Paris-Sud 11 is found at:

<http://www.u-psud.fr/en/index.html>

Information about visiting Paris is obtainable at:

www.paris.fr

XI Seminário *Grudis*

Call for papers

Universidade de Évora

11 de fevereiro de 2012

Organized in cooperation with
SKEMA Business School
Université Paris-Sud 11

O Seminário Grudis é um fórum de discussão no domínio da contabilidade, considerando as suas múltiplas dimensões. A edição de 2012 terá lugar na Universidade de Évora (Colégio do Espírito Santo), numa organização conjunta do Grupo de Discussão de Contabilidade (*Grudis*), do Departamento de Gestão da Universidade de Évora e do Centro de Estudos e Formação Avançada em Gestão e Economia da Universidade de Évora (CEFAGE-UE).

Objetivos

- Contribuir para o desenvolvimento de artigos de membros do *Grudis*, por via da sua discussão construtiva (Secção de “Artigos”).
- Proporcionar aos investigadores em início de carreira a discussão dos seus projetos de investigação, no âmbito da promoção de produção científica de qualidade (Secção de “Projetos de investigação”).
- Aprofundar os contactos entre membros da comunidade científica portuguesa que investigam na área da contabilidade.

Estrutura

O Seminário contará com sessões de apresentação de artigos e de projetos de investigação:

■ **Sessões de apresentação de artigos:** apresentação e discussão de artigos, ainda que numa fase intermédia da respetiva elaboração. Os artigos não devem ter sido apresentados em anteriores seminários Grudis ou, tendo-o sido, devem conter alterações fundamentais. A aceitação dos artigos torna-se definitiva quando: a) pelo menos um dos autores seja (ou se torne) membro do Grudis, e; b) um dos autores se inscreva no Seminário no prazo máximo de 10 dias a contar da comunicação da aceitação pela Comissão Organizadora. Cada artigo apresentado será apreciado e discutido por um *discussant*.

■ **Sessões de apresentação de projetos de investigação:** O seminário proporciona aos orientandos de membros do Grudis, ainda que numa fase inicial dos respetivos trabalhos, a apresentação e discussão dos seus projetos de investigação e/ou dos resultados preliminares da sua investigação. Os projetos devem conter uma descrição sucinta do(s) problema(s) a investigar, da metodologia de investigação e/ou dos modelos empíricos, dos dados a utilizar e respetivo processo de recolha, dos resultados esperados e de eventuais dificuldades na execução do projeto. A existirem resultados preliminares à data da submissão, deverão os mesmos ser incluídos no projeto. Os projetos não podem ter sido apresentados em seminários Grudis anteriores. Cada projeto de investigação apresentado será apreciado e discutido por um *discussant*.

Destinatários

Docentes e investigadores da área da contabilidade, alunos de cursos de pós-graduações (mestrados e doutoramentos) e outros agentes interessados na problemática da contabilidade.

Datas importantes

- Envio do texto dos trabalhos: até 15 de dezembro de 2011.
- Comunicação de aceitação dos trabalhos para apresentação no Seminário: até 5 de janeiro de 2012.
- Inscrição: até 20 de janeiro de 2012 (1.º período); até 5 de fevereiro de 2012 (2.º período). As inscrições após 5 de fevereiro estão sujeitas a disponibilidade a determinar pela Comissão Organizadora Local.

Envio do texto dos trabalhos e processo de seleção

- O texto dos trabalhos deverá ser enviado, até 15 de dezembro de 2011, para o endereço de e-mail jlnovas@uevora.pt (informação detalhada em www.cefage.uevora.pt/grudis2012).
- A seleção dos trabalhos (artigos e projetos de investigação) para apresen-

tação no Seminário estará condicionada à apreciação dos mesmos por parte de dois avaliadores (*double blind refereeing process*).

Inscrição

Para inscrição no Seminário os interessados deverão preencher a ficha de inscrição que se encontra disponível em **www.cefage.uevora.pt/grudis2012**. Os valores da inscrição são os seguintes:

Membros do *Grudis* e da ADCES*:

Até 20 de janeiro de 2012: 30,00€

Após 20 de janeiro de 2012: 35,00€

Restantes participantes:

Até 20 de janeiro de 2012: 40,00€

Após 20 de janeiro de 2012: 45,00€

Nota: O valor da inscrição inclui a participação nas sessões, *coffee-breaks*, almoço e emissão de certificados.

* Ao abrigo do acordo celebrado entre o *Grudis* e a ADCES – Associação de Docentes de Contabilidade do Ensino Superior (associados da ADCES com quotas regularizadas).

Comissão Organizadora Local

- Jorge Casas Novas (Universidade de Évora – Departamento de Gestão)
- Ana Fialho Silva (Universidade de Évora – Departamento de Gestão)

Informação adicional e contactos

Para informação mais detalhada pode consultar a página web do Seminário (em **www.cefage.uevora.pt/grudis2012**) e/ou contactar diretamente a Comissão Organizadora Local através do endereço **jlnovas@uevora.pt**.



ASSOCIAÇÃO DE DOCENTES DE
CONTABILIDADE DO ENSINO SUPERIOR

ADCES

Associação que congrega os docentes de Contabilidade dos estabelecimentos de Ensino Superior. Tem como principais objectivos:

- Apoiar o estudo e investigação da Contabilidade;
- Promoção e intercâmbio, entre os seus membros e com quaisquer outras entidades, nomeadamente associações similares, nacionais e internacionais, de experiências docentes e de investigação;
- Difusão de resultados de intervenções científicas, académicas e profissionais;
- Realização de conferências, colóquios e outras manifestações culturais.

www.adces.org



OTOC
ORDEM DOS TÉCNICOS
OFICIAIS DE CONTAS



ADCEs
Associação de Docentes de
Contabilidade do Ensino Superior