

MESTRADO EM
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

O IMPACTO DOS CRITÉRIOS DE MENSURAÇÃO E DO
RELATÓRIO DE AUDITORIA NO JULGAMENTO E
TOMADA DE DECISÃO DOS INVESTIDORES
PROFISSIONAIS

PEDRO FILIPE VIEIRA LEITÃO

MESTRADO EM
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

O IMPACTO DOS CRITÉRIOS DE MENSURAÇÃO E DO
RELATÓRIO DE AUDITORIA NO JULGAMENTO E
TOMADA DE DECISÃO DOS INVESTIDORES
PROFISSIONAIS

PEDRO FILIPE VIEIRA LEITÃO

ORIENTAÇÃO:

PROF. DOUTOR TIAGO CRUZ GONÇALVES

OUTUBRO – 2018

Resumo

Este estudo pretende analisar o impacto que diferentes critérios de mensuração e o relatório de auditoria têm no julgamento e tomada de decisão dos investidores profissionais. Através de uma experiência recolheu-se e analisou-se informação relativa ao montante de investimento, bem como, o julgamento sobre informação financeira dos resultados futuros da empresa através da manipulação do critério do justo valor (*mark-to-market* e *mark-to-model*) e comparando-o a demonstrações financeiras preparadas ao custo histórico. Para além destes dados, analisámos também o que uma opinião sem reservas ou ênfases numa certificação legal das contas provocou no montante de investimento e nas expectativas de resultados futuros para as mesmas demonstrações financeiras. Para esta experiência participaram 41 auditores e contabilistas que funcionaram como *proxy* para os investidores profissionais.

Este trabalho apresenta evidências de que contrariamente ao verificado por Ou & Penman (1989) os investidores profissionais vêem as variações de justo valor como permanentes. Semelhante a Gassen & Schewedler (2010) identificamos evidências que os investidores vêem os ativos classificados ao justo valor de mercado (*mark-to-market*) e o custo histórico como os mais relevantes e fiáveis que o justo valor por um modelo (*mark-to-model*), classificando, porém, a relevância dos ativos de forma diferenciada consoante a sua classe.

Em relação ao impacto do relatório de auditoria nos investidores profissionais obteve-se evidências de que o conhecimento do mesmo provoca um maior investimento por parte dos investidores corroborando Hodge (2001) e Holt & DeZoort (2009).

Palavras-chave: investidores profissionais, critérios de mensuração, justo valor, relatório de auditoria, julgamento e tomada de decisão

Abstract

This study aims to analyze the impact of different measurement criteria and audit report on professional investors' judgement and decisions. Through an experiment we collect and analyze information regarding investment amount as well as future financial performance judgements of firms' earnings by manipulating fair value (mark-to-market and mark-to-model) criteria and comparing it with historical cost based financial statements. Furthermore, we analyze what an opinion without reservations presented on the Legal Accounts Certificate influence on the investors' investment amount and expectations on the operational earnings and comprehensive income. 41 auditors and accountants participated in this experiment as proxy for professional investors.

This study presents evidence that contrary to Ou & Penman (1989) the professional investor view fair value changes as permanent. Similar to Gassen & Schewedler (2010) we show evidence that investors rank assets valued at mark-to-market fair values and historical cost as more relevant and reliable than mark-to-model fair values, although, investors rank measurement concepts' relevance differently for differently across classes.

In concern to the impact of the audit report on professional investors we find evidence of an increase in the investment amount corroborating Hodge (2001) and Holt & DeZoort (2009).

Keywords: professional investor, measurement criteria, fair value, audit report, judgement and decisions

Agradecimentos

Primeiramente, gostaria de deixar um agradecimento ao Prof. Doutor Tiago Cruz Gonçalves, não só por me ter acompanhado nesta etapa, mas também por todos os conselhos e orientação nesta fase, assim como pela paciência, compreensão e incentivo para a conclusão deste trabalho.

De seguida, deixar a minha gratidão aos meus pais, que se mostraram fundamentais, por me terem proporcionado a oportunidade de abraçar este desafio, bem como, por toda a compreensão e amizade, nos bons e nos maus momentos.

Por último, mas não menos importante, à minha companheira, Daniela Costa, deixo um agradecimento muito especial por todo o apoio e incentivo. Muito obrigado pela compreensão, conselhos e amizade.

Índice

RESUMO	I
ABSTRACT	II
AGRADECIMENTOS	III
ÍNDICE DE TABELAS	V
LISTA DE ABREVIATURAS	VI
1. INTRODUÇÃO	1
2. REVISÃO DE LITERATURA	3
2.1. Critérios de mensuração	3
2.2. Julgamento e tomada de decisão do investidor	5
2.3. Relatório de auditoria	7
2.4. Hipóteses	8
3. METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO	11
4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	14
5. CONCLUSÕES	26
5.1. Conclusões	26
5.2. Limitações	28
5.3. Sugestões para investigação futura	28
6. BIBLIOGRAFIA	29
7. ANEXO	32

Índice de Tabelas

Tabela I – Montante de investimento	15
Tabela II – Resultado Operacional e Resultado Líquido estimado	17
Tabela III – Classificação da Relevância dos ativos	19
Tabela IV – Classificação da fiabilidade dos ativos	21
Tabela V – Montante de investimento	23
Tabela VI – Resultado Operacional e Resultado Líquido	24

Lista de Abreviaturas

CH – Custo Histórico

FASB – Financial Accounting Standards Board

GAAP – Generally Accepted Accounting Principles

IAS – International Accounting Standard

IASB – International Accounting Standards Board

IFRS – International Financial Reporting Standards

JV – Justo Valor

NCRF – Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro

SFAS – Statement of Financial Accounting Standards

RL – Resultado Líquido

RO – Resultado Operacional

1. Introdução

Os critérios de mensuração são um foco de extensa análise e discussão por parte da comunidade económica e financeira e por parte dos principais reguladores, US Financial Accounting Standards Board (FASB) e International Accounting Standards Board (IASB), já que consoante o critério de mensuração utilizado, o valor contabilístico do Ativo ou Passivo em análise pode ser distinto, originando diferentes valorizações do mesmo por parte do investidor.

Barth (2007) considera que o justo valor é o critério que melhor se adequa à estrutura concetual. No entanto, existem diferentes tipos de justo valor. Barth & Landsman (1995) consideram que, quando os mercados são perfeitos e completos, o valor de mercado é igual ao seu justo valor. Logo, o balanço detém toda a informação útil para a avaliação de uma empresa. Porém, como os mercados não são perfeitos, torna-se necessário obter o valor de mercado através de métodos cuja fiabilidade tem de ser comprovada (ex. justo valor por modelo).

Os diferentes critérios de mensuração têm virtudes e limitações, o justo valor, quando aplicado a Ativos transacionados é visto como o critério mais fiável e relevante. No entanto, quando aplicado a ativos não transacionados a discussão acentua-se (Broadley, 2007; Penman, 2007; Plantin et al, 2008; Gouveia, 2009; Marra, 2016), uma vez que, o custo histórico é associado ao conceito de fiabilidade e o justo valor ao conceito de relevância. Segundo Penman (2007) a contabilização trará informação mais útil e relevante para a tomada de decisão, mitigando as informações assimétricas que os investidores encontram no mercado.

Apesar do extenso debate sobre os critérios de mensuração, verifica-se que não existe uma discussão tão abrangente e pormenorizada do impacto que os mesmos têm no julgamento e tomada de decisão dos investidores. Hirst & Hopkins (1998) identificaram que os rendimentos e gastos não realizados

incluídos nas demonstrações de resultados afetam o julgamento dos investidores sobre a performance das empresas. Bloomfield et al (2006) concluem que os rendimentos e gastos não realizados aumentam a volatilidade dos preços quando em correlação com uma elevada performance das empresas.

Os resultados pró-forma originam também debate na literatura existente (Frederickson & Miller, 2004; Elliott, 2006) obtendo-se diferentes conclusões para os investidores não profissionais e para os investidores profissionais. Os primeiros são bastante influenciados por estes resultados e os segundos não são influenciados pelos resultados pró-forma.

O último ponto de análise no julgamento e tomada de decisão dos investidores abordado neste trabalho, prende-se com o impacto do relatório de auditoria. Hodge (2001) indica que a informação financeira auditada é claramente mais fiável, aumentando as perspetivas de investimento e de valorização do mesmo, enquanto Holt & DeZoort (2009), demonstram que a informação financeira auditada reforça a confiança dos investidores na mesma.

Este estudo pretende aferir qual “O Impacto dos critérios de mensuração no julgamento e tomada de decisão dos investidores profissionais”, utilizando para tal uma experiência com base em três estudos prévios de Warne (2008), Gassen & Schwedler (2010) e Gonçalves & Gaio (2016) diferenciando-se dos demais por face ao primeiro alterar o referencial contabilístico, face ao segundo por alterar o formato da experiência e face ao terceiro por se tratarem de investidores profissionais ao invés de investidores não profissionais. Para além destas distinções é ainda introduzida uma nova variável, como o impacto que o relatório de auditoria tem no investidor profissional.

Este trabalho adota a seguinte estrutura: no segundo capítulo apresenta-se a revisão de literatura, no terceiro capítulo é efetuada a formulação das hipóteses de investigação, no quarto capítulo apresenta-se a metodologia adotada, no quinto capítulo efetua-se a análise e discussão dos resultados e por fim, no sexto capítulo, são apresentadas as conclusões deste trabalho.

2. Revisão de literatura

2.1. Critérios de mensuração

O critério de mensuração a utilizar no reporte financeiro é um ponto de extenso debate entre a comunidade económica e financeira, originando com que os reguladores FASB e IASB convirjam na procura pelo reporte, sempre que possível, ao justo valor de mercado, reforçando o esforço na definição de uma globalização das normas de contabilidade. Podemos verificar esses esforços com o testemunho de um ex-membro da direção do IASB, afirmando que o justo valor se adequa melhor ao critério da estrutura concetual do que qualquer outra base de medida considerada (Barth, 2007).

O normativo americano, regulado pela SFAS 157 (agora ASC 820), na estimação da valorização do justo valor dependendo da verificabilidade da informação, faz a distinção em três níveis. Nos níveis 1 e 2 a informação que gera a estimativa de valorização é observável diretamente no mercado através de preços de cotação em mercados de ativos. Ao invés, o 3º nível aplica-se quando as estimativas de justo valor são sensíveis a modelos de valorização que são objeto de pressupostos da gestão e de erro de estimativa. Segundo a literatura existente, quando aplicado o 3º nível no processo de avaliação, este tende a ser menos fiável que os dois primeiros níveis (McDonough & Shakespeare, 2015), uma vez que, pelo IASB através da IFRS 13 podemos verificar que os pressupostos na valorização, sendo também definidos dados para a hierquização em 3 níveis.

Neste ponto, deve-se perceber o que se entende por justo valor. Segundo a IFRS 13 o “justo valor é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago para transferir um passivo numa transacção ordenada entre participantes no mercado à data da mensuração”, ou seja, “é o preço que seria recebido pela venda do ativo ou que seria pago pela transferência do passivo (um preço de saída)”. Ao nível da hierarquia os dados de nível 1 são aqueles para os quais

existem preços cotados dos ativos ou passivos em mercados ativos aos quais a entidade tem acesso. Os dados de nível 2 são relativos a ativos cujo valor não está cotado diretamente mas existem ativos semelhantes em mercados ativos, o ativo é transacionado em mercados não ativos, o ativo apresenta dados que divergem do mercado (taxas de juros, volatilidades implícitas ou spreads de crédito) ou os dados são corroborados pelo mercado. Por fim, os dados de nível 3 são dados que à semelhança do normativo americano não são observáveis no mercado.

Já em relação ao custo histórico, a base de mensuração tradicional, os ativos são registados pelas quantias em dinheiro ou equivalentes pagas ou pelo justo valor da retribuição dada para os adquirir na data da aquisição (preço de entrada). Em relação ao justo valor, segundo Penman (2007), existem três conceitos de Contabilidade ao justo valor: o modelo misto, utiliza alternadamente o custo histórico e o justo valor, utilizado apenas sobre determinadas condições; o justo valor aplicado continuamente como valor de entrada; e o justo valor aplicado continuamente como valor de saída.

A decisão de qual o critério de mensuração mais adequado a utilizar no reporte financeiro é um ponto-chave para a qualidade do mesmo. Porém, a necessidade de fornecer informação para um conjunto desconhecido de utilizadores e situações de aplicabilidade criam um problema político (Watts, 1977) que cabe aos reguladores solucionarem.

A aplicabilidade do justo valor cria um problema para o qual, como se verá adiante, gera a necessidade de distinguir os conceitos de valor e preço, sendo discutido e questionado se a contabilidade deverá representar o preço ou o valor.

Por valor de um ativo entende-se o resultado dos cash-flows descontados pela propriedade (valor intrínseco) (Damodaran, 2012; Keynes, 1936). Por preço de um ativo, Keynes (1936) entende que é o resultado da lei da oferta e da procura. No entanto, baseado no valor da empresa, o preço também reflete o poder de negociação dos compradores e vendedores, a sua relação, o desejo ou o seu interesse em completar a transação, entre outros elementos subjetivos.

Com base nestes conceitos, Barth & Landsman (1995) consideram que, quando os mercados são perfeitos e completos, o valor de mercado é igual ao seu justo valor. Logo, o balanço detém toda a informação útil para a avaliação de uma empresa. Porém, como os mercados não são perfeitos torna-se necessário obter o valor de mercado através de métodos cuja fiabilidade tem de ser comprovada (ex. justo valor por modelo).

Os prós e os contras da mensuração através do justo valor são também alvo de debate na literatura existente. Apesar de a comunidade se encontrar ainda dividida entre os apoiantes e oponentes dos padrões da aplicabilidade do justo valor, a sua utilização não oferece qualquer dúvida quando aplicada a ativos transacionados em mercados altamente líquidos.

Por outro lado, quando aplicada a ativos não transacionados num mercado líquido (ex. goodwill) o debate intensifica-se quanto à fiabilidade do justo valor para estes ativos (Broadley, 2007; Penman, 2007; Plantin et al, 2008; Gouveia, 2009; Marra, 2016). Um dos focos centrais da discussão centra-se nos conceitos de fiabilidade e relevância, uma vez que o custo histórico é associado ao primeiro e o justo valor ao segundo. Segundo Penman (2007), a contabilização ao justo valor trará informação mais útil e relevante para a tomada de decisão, mitigando as informações assimétricas que os investidores encontram no mercado.

2.2. *Julgamento e tomada de decisão do investidor*

A literatura existente foca-se principalmente nos efeitos globais do justo valor no mercado, faltando uma maior investigação no que diz respeito ao impacto que o justo valor tem na qualidade da tomada de decisão do investidor.

Nos investidores profissionais, Hirst & Hopkins (1998) encontraram evidência de que os rendimentos e gastos não realizados incluídos nas demonstrações de resultados afetam o julgamento sobre a performance das empresas. Seguindo esta linha de pensamento, Bloomfield et al (2006) concluem

que os rendimentos e gastos não realizados aumentam a volatilidade dos preços quando em correlação com uma elevada performance das empresas.

Outro ponto-chave deste trabalho prende-se com a avaliação no julgamento e percepção dos investidores face ao reporte financeiro apresentado pelas empresas nos seus resultados pró-forma. A literatura existente demonstra que os investidores profissionais não são influenciados pelos resultados pró-forma. Em sentido contrário, os investidores não profissionais são altamente influenciados na sua tomada de decisão pelos resultados pró-forma nos quais a gestão coloca ênfase (Frederickson & Miller, 2004; Elliott, 2006). No entanto, segundo Elliott (2006), quando existe uma reconciliação entre os resultados pró-forma e os resultados do GAAP¹, os investidores profissionais passam a considerar os resultados pró-forma como mais fiáveis e informativos, o que torna a sua decisão mais dependente deste tipo de resultados.

Gassen & Schwedler (2010), cujo trabalho incidiu sobre qual a utilidade na tomada de decisão dos diferentes critérios de mensuração, tendo por base um inquérito on-line efetuado a investidores profissionais, concluíram que os critérios de mensuração com os quais os inquiridos estavam mais familiarizados são, o do justo valor de mercado e o do custo histórico. No entanto, os inquiridos fazem uma distinção clara entre o justo valor de mercado e o justo valor com base num modelo, definindo claramente o primeiro como o mais útil na tomada de decisão. Contudo as classes dos ativos podem alterar esta ordem, como é o caso dos ativos financeiros em que, por exemplo, o justo valor com base num modelo é considerado mais útil que o apurado utilizando o custo histórico. Em contrapartida, nos ativos não líquidos e operacionais os inquiridos não fizeram uma distinção clara entre a utilidade do custo histórico e do justo valor de mercado na tomada de decisão.

Warne (2008) analisou o efeito do reconhecimento pelo justo valor em ativos não financeiros para a tomada de decisão em investidores não profissionais. Nesta investigação, foi apurado que esta classe de investidores definiu que avaliações efetuadas pelo custo histórico são mais fiáveis que as efetuadas ao

¹ GAAP – Generally Accepted Accounting Principles

justo valor. Outra das conclusões da investigação foi que os investidores não profissionais teriam uma forte crença que as variações de justo valor persistiriam durante os anos seguintes, tratando-se de uma suposição incorreta e que não é expectável em investidores profissionais.

Gonçalves & Gaio (2016) analisou o impacto que os critérios de mensuração têm no julgamento e tomada de decisão nos investidores não profissionais. Para tal foi aplicado uma experiência em estudantes universitários do ISEG (proxy para os investidores profissionais). Neste working paper é demonstrada evidências de que os investidores não profissionais assumem as variações de justo valor como permanentes. Outra conclusão prende-se com o critério de justo valor de mercado e custo histórico ter uma maior relevância e fiabilidade face ao justo valor por um modelo.

Em relação aos estudos acima mencionados, a investigação elaborada difere das demais por os inquiridos serem investidores profissionais e pela utilização de um novo contexto de regulamentação do reporte financeiro, sendo utilizadas as IFRS ao invés do GAAP, permitindo assim a utilização do justo valor de mercado ou por modelo, alterando, assim, a tomada de decisão e o julgamento dos investidores profissionais, no caso de Warne (2008). No caso da investigação de Gassen & Schwedler (2010), por ter alterado o formato da experiência, e no caso de Gonçalves & Gaio (2016) difere por ser aplicado a investidores profissionais e por se estudar o impacto do relatório de auditoria.

2.3. Relatório de auditoria

Da pesquisa efetuada à literatura existente é demonstrado outro critério na tomada de decisão dos investidores e que se prende com a opinião expressa pelos relatórios de auditoria, tanto externos como internos. Exemplos disso são os estudos de Hodge (2001), que identifica a informação auditada como mais fiável, ou seja, aumenta o valor estimado pelo investidor, bem como, aumenta igualmente a probabilidade da tomada de decisão de investimento. Já no estudo

de Holt & DeZoort (2009) os resultados indicam que a presença de um relatório interno de auditoria aumenta a confiança do investidor na informação financeira apresentada.

DeFond & Zhang (2014) indicam no seu estudo que a qualidade da auditoria é uma componente essencial para a qualidade das demonstrações financeiras, salientando que quanto maior for a qualidade da auditoria, maior será a credibilidade das demonstrações financeiras. Assim, assegura aos utilizadores da informação financeira que esta reflete fielmente a sua economia subjacente. A segurança originada pela diminuição do risco de informação leva, em última análise, a uma melhor alocação dos recursos.

Tendo presente a literatura relativa à reação do mercado de investidores profissionais ao papel dos relatórios de auditoria, Strawser (1991) chegou à conclusão de que o mercado responde de três formas a estes relatórios: não reage, no caso de o relatório confirmar as expectativas do mercado; tem uma ligeira reação, no caso de o relatório de auditoria acrescentar mais informação a factos anteriormente mencionados pela administração; ou tem uma reação alargada, quando o relatório de auditoria é a fonte inicial de informação, ou seja, quando transmite uma informação desconhecida ao mercado.

Krishnan (2002) indica que a qualidade da auditoria melhora a informação dos rendimentos e seus componentes. No caso concreto foi estudada a implicação da qualidade da auditoria na fiabilidade dos acréscimos de rendimentos. Concluindo que, em termos de estimativas da administração, a opinião do auditor é chave para os utilizadores da informação financeira.

2.4. Hipóteses

A literatura existente demonstra que as escolhas contabilísticas têm um impacto na volatilidade dos preços das ações (Lipe, 1998). Barth, Landsman & Wahlen (1995), indicam que o reconhecimento de ativos ao justo valor provoca uma maior volatilidade do que os ativos medidos pelo custo histórico. Apesar de

quanto maior a volatilidade maior a remuneração esperada pelo investidor, devido ao risco associado, segundo Dutta & Zhang (2002), do ponto de vista de avaliação que é a adotada pelos investidores profissionais, a contabilidade ao justo valor de mercado é a mais desejada. Assim, emerge a primeira hipótese:

Hipótese 1 (H1): Os investidores profissionais, quando analisam demonstrações financeiros pela medida do justo valor, investem mais do que ao analisarem demonstrações financeiras baseadas no custo histórico.

Os investidores profissionais tomam as suas decisões de forma racional, procurando maximizar o valor esperado futuro, pelo que, utilizam métodos de avaliação de forma a obter esse valor, sendo o método dos cash-flows futuros descontados, que utiliza maioritariamente informações presentes nas demonstrações financeiras, geralmente aceite como o mais eficiente. Logo, um ponto-chave da tomada de decisão é a previsão dos acontecimentos futuros.

Segundo Ou & Penman (1989) os resultados transitórios não terão valor indicativo para os resultados futuros, mas sim apenas os resultados permanentes que nos permitirão apurar os cash-flows futuros, exceto em casos de liquidação de ativos. Visto que os investidores profissionais tomam decisões racionais e têm um conhecimento elevado acerca da compreensão dos resultados, não se espera que considerem alterações de justo valor como resultados transitórios, já que a sua ocorrência não é uniforme ao longo dos períodos, nem a sua ocorrência num período significa a ocorrência no próximo período. Consequentemente, temos a segunda hipótese:

Hipótese 2 (H2): Os investidores profissionais ao analisar demonstrações financeiras considerarão os resultados decorrentes do justo valor como transitórios.

Como abordado por Gassen & Schwedler (2010), questionar-se-á se os investidores profissionais acerca da sua perceção sobre 3 critérios de mensuração (justo valor de mercado, custo histórico e justo valor com base num modelo) quanto à sua fiabilidade e relevância. Os participantes irão ser inquiridos quanto à fiabilidade e relevância de diversas classes de ativos, cujos critérios de mensuração irão ser manipulados. Os resultados do estudo elaborado por

Gassen & Schwedler (2010) revelaram que o critério mais útil na tomada de decisão é o do justo valor de mercado e o menos útil é o do justo valor com base num modelo, sendo o critério do custo histórico considerado como o mais fiável para ativos não transacionados num mercado. Do referido, resultam a 3ª e 4ª hipóteses:

Hipótese 3 (H3): *Os investidores profissionais definem o justo valor de mercado como o mais útil na tomada de decisão e o justo valor com base num modelo como o menos útil.*

Hipótese 4 (H4): *Os investidores profissionais definem o justo valor de mercado como o mais fiável face ao custo histórico.*

Segundo Hodge (2001) e Holt & DeZoort (2009), no caso de a informação financeira ser sujeita a uma auditoria, torna a mesma mais fiável para o investidor, esperando-se que este esteja predisposto a um maior investimento derivado do facto de efetuar uma melhor avaliação da informação financeira. Surgindo assim, a quinta hipótese:

Hipótese 5 (H5): *Os investidores profissionais efetuam um maior investimento no caso de a informação financeira ser auditada.*

Visto que, o justo valor resulta de valores estimados, espera-se que os investidores profissionais tenham uma maior confiança nas estimativas presentes nas demonstrações financeiras no caso de estas serem auditadas. Conforme indica Krishnan (2002), uma estimativa auditada (no caso concreto dos acréscimos de rendimentos) tem uma maior fiabilidade e valorização no longo prazo pelos investidores. Por conseguinte, emerge a sexta e última hipótese:

Hipótese 6 (H6): *A informação financeira preparada segundo o critério do justo valor, terá uma maior valorização, por parte dos investidores, caso seja auditada.*

3. Metodologia de investigação

Conforme apurado em estudos anteriores, os métodos experimentais demonstram ser particularmente interessantes, já que permitem uma manipulação das variáveis de interesse e o controlo das variáveis irrelevantes para a experiência.

Assim, na experiência realizada, as variáveis manipuladas foram os critérios de mensuração (justo valor/custo histórico), usados em diversas classes de ativos e passivos, de forma a avaliar o julgamento e tomada de decisão dos investidores profissionais, bem como o impacto que a opinião de um Revisor Oficial de Contas tem na decisão a tomar por estes investidores. O desenho da experiência aplicado permitirá procurar explicações alternativas e superar advertências de estudos anteriores sobre o tópico da aplicação do reporte ao justo valor na tomada da decisão financeira.

Como no estudo realizado por Gassen & Schwedler (2010) para investidores profissionais, onde foram utilizados como *proxies* auditores, contabilistas e analistas financeiros, utilizou-se essas mesmas *proxies* como *target* na aplicação da experiência.

Assim, nesta experiência tomaram parte 41 auditores e contabilistas, maioritariamente pertencentes a pequenas empresas, que foram utilizados como *proxies* para investidores profissionais. O período de obtenção de resultados estendeu-se entre dezembro de 2017 e julho de 2018. Todos os inquiridos para o desempenho das suas funções completaram a formação académica necessária para terem conhecimentos acerca da temática em estudo, nomeadamente conhecimentos avançados sobre o justo valor/custo histórico sendo utilizadas perguntas de controlo, visando verificar a validade e fiabilidade dos questionários, nomeadamente acerca dos seus conhecimentos em contabilidade financeira.

Contextualizando o universo dos inquiridos, 56% são do sexo feminino e a média de idades é de 33,6 anos. Quanto aos anos de experiência profissional,

estes variam entre 1 e 40 anos, sendo a média obtida de 10,53 anos. No inquérito efetuado foram utilizadas perguntas de controlo, visando verificar a validade e fiabilidade dos questionários tendo sido utilizada uma escala com 5 notas possíveis, entre de 1 – “Muito fraco” e 5 – “Muito forte”.

Em relação aos conhecimentos dos inquiridos em diversos critérios de mensuração, entre eles, custo histórico, mais baixo do custo ou valor realizável líquido, valor de uso, justo valor de mercado (mark-to-market) e justo valor por um modelo (mark-to-model) foi utilizada a mesma escala de 5 notas possíveis, entre de 1 – “Muito fraco” e 5 – “Muito forte”.

A distribuição dos questionários foi efetuada de forma aleatória: um dos grupos de teste avaliou demonstrações financeiras preparadas pelo custo histórico e outro grupo demonstrações financeiras preparadas pelo justo valor. Os resultados mostram que os grupos não apresentam diferenças estatisticamente significativas, no que a questões demográficas diz respeito.

Todos os participantes verificaram demonstrações financeiras (Balanço e Demonstração de Resultados, com notas acerca da mensuração dos ativos e passivos para evitar efeitos não pretendidos). As demonstrações financeiras foram precedidas de uma introdução onde se informou os participantes, que iriam analisar dados sobre uma empresa hipotética modelada de acordo com as demonstrações financeiras de todas as empresas não financeiras transacionadas na Euronext Bolsa de valores de Lisboa – PSI, tendo sido utilizadas as demonstrações financeiras preparadas em Gonçalves & Gaio (2016).

Utilizou-se dois grupos dentro do modelo da experiência. A variável manipulada em cada grupo foi o critério de mensuração usado para avaliar os ativos e passivos nos quais as IFRS permitem a escolha de utilização do justo valor, com as consequências que daí advêm nos resultados do período. O modelo de custo histórico (CH) serve como *benchmark* para examinar o efeito dos diversos níveis do critério do justo valor na avaliação das demonstrações financeiras e na confiança no julgamento efetuado pelos investidores para a sua tomada de decisão. Tal como Elliott (2006) e Warne (2008), foram obtidos dados

em duas variáveis dependentes de medida da performance dos resultados – performance dos resultados correntes e o julgamento do potencial futuro dos resultados. Adicionalmente, obtive informação relativa à tomada de decisão de investimento como variável dependente - total de investimento que cada participante efetuará na hipotética empresa.

Em relação ao julgamento da performance, da confiança com que produzem as suas estimativas e da fiabilidade e relevância de diferentes classes de ativos, foi solicitado aos participantes para classificarem a sua opinião numa escala de 11 pontos, cujos extremos se encontram entre 0 (muito fraca) e 100 (muito forte).

Para analisar a performance potencial futura, foi solicitado aos participantes uma estimativa quanto ao resultado operacional e ao resultado líquido. A tomada de decisão de investimento foi efectuada com base nas seguintes instruções:

“Assuma que possui 10.000 euros para investir em ações. Admita que o preço de cada ação da empresa apresentada é de 2 euros imediatamente após a divulgação da informação financeira. Indique na escala abaixo quanto orçamento inicial de 10.000 euros investiria na empresa?”

Para tornar as conclusões deste questionário comparáveis com as do estudo realizado por Gassen & Schwedler (2010), foi questionado aos participantes que avaliassem, quanto à fiabilidade e relevância, os critérios de mensuração manipulados nesta experiência.

De forma a focar os participantes na questão, e não no significado de fiabilidade e relevância, foi apresentada a definição de fiabilidade e relevância presente nas NCRF's (baseadas nas IFRS), tendo sido solicitado posteriormente aos participantes que classificassem diferentes classes de ativos de acordo com diferentes critérios de mensuração. Tendo, numa escala de 11 pontos, cujos extremos se encontram entre 0 (nada) e 100 (muito), os participantes classificados quanto à fiabilidade e relevância dos diferentes critérios de mensuração, as seguintes classes de ativos: caixa e equivalentes e ativos fixos tangíveis, edifícios (justo valor de mercado), ativos fixos tangíveis – equipamentos (justo valor por um modelo) e clientes (custo histórico).

4. Análise e Discussão dos Resultados

Para análise às hipóteses anteriormente apresentadas, foram inquiridos através de um questionário 41 auditores e contabilistas, nomeadamente, 18 homens e 23 mulheres, cuja idade média ascende a 33.61 anos, tendo o mais novo 24 anos e o mais velho 75, e os anos de experiência médios rondam os 10 anos, variando entre 1 e 40 anos de experiência. Os inquiridos caracterizaram os seus conhecimentos em contabilidade financeira em 3.78 pontos numa escala (1) muito fraco a 5 (muito forte) pelo que consideramos que os mesmos têm um conhecimento elevado acerca das matérias presentes no questionário. Em termos de conhecimentos face aos diversos métodos de mensuração verificamos os seguintes resultados para cada um dos métodos, também utilizando uma escala (1) muito fraco a 5 (muito forte) : o Custo Histórico ascendeu a 4.37 pontos, o mais baixo do custo ou valor realizável líquido obteve 3.83 pontos, o Valor de Uso foi classificado em 3.71 pontos, o Justo Valor (valor de mercado - “*mark-to-market*”) a 3.95 pontos e o Justo Valor (avaliação baseada em modelos com inputs de Mercado – “*mark-to-model*”) obteve uma classificação de 3.34 pontos.

Perante estes resultados, verifica-se que os inquiridos estão mais familiarizados com os dois principais métodos de mensuração, nomeadamente, o Custo Histórico e Justo Valor de Mercado.

Na análise dos dados obtidos, foram utilizadas estatísticas descritivas e os respetivos resultados dos testes para as variáveis dependentes definidas em cada uma das hipóteses.

Na hipótese 1, onde indica que os investidores que analisam demonstrações financeiras preparadas pelo justo valor irão investir mais comparativamente com as demonstrações preparadas pelo custo histórico. A Tabela 1 demonstra a análise a esta hipótese.

Tabela I – Montante de investimento

Painel A - Estatísticas Descritivas

Grupo	Nº Obs	Média observada	Desvio Padrão
JV	20	3 250,00	1 446,41
CH	21	3 142,86	1 525,97

Painel B - Resultados do *Planned Comparisons Test*

Teste	df	t-statistic	Sig.
JV>CH	39	9,769	0,819

Os inquiridos efetuaram uma decisão de investimento com base na seguinte instrução (similar a Elliot (2006) e igual a Gonçalves & Gaio (2016)): “Assuma que possui 10.000 euros para investir em acções. Admita que o preço de cada acção da empresa apresentada é de 2 euros imediatamente após a divulgação da informação financeira. Indique na escala abaixo quanto orçamento inicial de 10.000 euros investiria na empresa?”. O Painel A apresenta os montantes de investimento médios e o Painel B apresenta os resultados de um *planned comparisons test* tal como definido na H1. A variável dependente é o investimento médio por grupo. JV = inquiridos que responderam ao questionário com demonstrações financeiras efetuadas com base no critério de mensuração do justo valor. CH = inquiridos que responderam ao questionário com demonstrações financeiras efetuadas com base no critério de mensuração do custo histórico.

No Painel A verificamos que o investimento médio nas demonstrações financeiras preparadas com base no justo valor (JV) é de 3.250 euros enquanto que nas demonstrações preparadas com base no custo histórico (CH) é de 3.142,86 euros. Verifica-se também que o desvio padrão apresentado nas demonstrações com base no JV é inferior às apresentadas com base no CH o que demonstra que o JV tem também uma menor flutuação no investimento médio. No Painel B verificamos que os resultados segundo um *planned comparisons test* de acordo com a H1 (JV>CH) a t-statistic=9,769 não é

estatisticamente significativa a um nível de confiança de 5%, com um $p\text{-value}=0,819$. Estes resultados divergem de Dutta & Zhang (2002), já que, se verifica que não existe uma diferença estatisticamente significativa entre o montante investido pelos investidores profissionais quando apresentados por demonstrações ao justo valor face ao custo histórico e que o justo valor não demonstra uma maior volatilidade face ao CH também contrariamente a Barth, Landsman & Wahlen (1995).

Para analisar possíveis diferenças na distribuição e para ultrapassar um número de observações médio, procedemos à aplicação de testes não paramétricos, nomeadamente, os testes de *Mann-Whitney U test* e *Kruskal-Wallis Test*. No entanto, em ambos os casos obtivemos que se deve reter a hipótese nula ($p\text{-value}=0,714$ para um nível de significância de 5%), ou seja, em termos não paramétricos o nível de investimento entre o JV e CH não é significativamente diferente.

Para validar a Hipótese 2 foi solicitado aos participantes, como forma de teste, que apresentassem resultados operacionais e resultado líquido para o período seguinte. Espera-se que, por se tratarem de investidores profissionais, estes indiquem que os resultados decorrentes do justo valor sejam considerados transitórios, indo de encontro com a teoria económica. Tal como Warne (2008) de forma a evitar influenciar a resposta dos participantes e esconder os objetivos do estudo, não foi questionado diretamente qual a estimativa do valor de variações de justo valor aos participantes. De forma a obter essa informação, decompôs-se os resultados em 3 partes: resultados operacionais, resultados não operacionais e variações de justo valor. Desta forma ao manterem-se fixas as componentes de resultados operacionais e resultados não operacionais foi possível inferir quanto às variações do justo valor.

A Tabela II reporta a estatística descritiva e os resultados para a H2.

Tabela II – Resultado Operacional e Resultado Líquido estimado**Painel A - Estatísticas Descritivas (Resultado Operacional)**

Grupo	Nº Obs	Média observada	Desvio Padrão
JV	20	63 700,00	5 759,20
CH	21	64 635,90	4 081,77

Painel B - Estatísticas Descritivas (Resultado Líquido)

Grupo	Nº Obs	Média observada	Desvio Padrão
JV	20	41 050,00	8 798,77
CH	21	36 724,86	4 020,87

Painel C - Resultados do *Planned Comparisons Test* (Resultado Operacional)

Teste	df	estatística T	Sig.
JV=CH	39	-0,603	0,550

Painel D - Resultados do *Planned Comparisons Test* (Resultado Líquido)

Teste	df	estatística T	Sig.
JV=CH	39	2,041	0,048

Os inquiridos efetuaram uma estimativa quanto aos resultados do ano seguinte (Resultado Operacional e Resultado Líquido) com base na seguinte instrução (igual a Gonçalves & Gaio (2016)): “Os utilizadores das demonstrações financeiras tomam decisões relativas à saúde financeira de uma empresa com base na informação relatada. Frequentemente os indivíduos constroem o seu julgamento relativo aos valores dos ativos e passivos e da performance futura da empresa. Qual a sua estimativa (julgamento) para o próximo exercício do valor das seguintes rubricas?”. O Painel A apresenta os montantes médios para o Resultado Operacional esperado e o Painel C para o Resultado Líquido estimado médio e o Painel B e D apresenta os resultados de um *planned comparisons test* tal como definido na H2, nomeadamente, para o Resultado Operacional e para o Resultado Líquido. A variável dependente é os resultados estimados por grupo. JV = inquiridos que responderam ao questionário com demonstrações financeiras efetuadas com base no critério de mensuração do justo valor. CH = inquiridos que responderam ao questionário com demonstrações financeiras efetuadas com base no critério de mensuração do custo histórico.

O Painel A apresenta uma média esperada dos resultados operacionais (RO) para ambos os grupos e para o total da amostra. O grupo do JV apresenta um resultado menor comparando com o grupo do CH, 63.700 euros e 64.635,90 euros, nomeadamente. No Painel C são apresentados os resultados dos testes comparativos para os resultados operacionais. Uma estatística de t de $-0,0603$ com um p-value de $0,550$, ou seja, não é um resultado estatisticamente significativo a um nível de significância de 5% , não permitindo identificar que o RO entre o JV e o CH seja significativamente semelhante. Para analisar possíveis diferenças na distribuição e para ultrapassar um número de observações médio, procedemos à aplicação de testes não paramétricos, nomeadamente, os testes de *Mann-Whitney U test* e *Kruskal-Wallis Test*, no entanto em ambos os casos obtivemos o resultado de que se deve reter a hipótese nula (p-value= $0,548$ para um nível de significância de 5%), ou seja, em termos não paramétricos o resultado operacional entre o JV e CH não é estatisticamente diferente pelo que corrobora a hipótese apresentada. O Painel B apresenta as estatísticas descritivas para os resultados líquidos (RL). O grupo do JV prevê um resultado líquido maior do que o grupo do CH, 41.050 euros e $36.726,86$ euros, respetivamente. No Painel D pode-se verificar pela estatística de t cujo valor ascende a $4,165$ com um nível de significância de 5% que a estatística é estatisticamente significativa (p-value= $0,048$). Com estes resultados podemos refutar a hipótese 2, ou seja, os investidores profissionais assumem as variações de justo valor como sendo permanentes ao indicarem que o resultado líquido pelo justo valor tende a ser superior ao resultado líquido pelo CH, rejeitando assim a Hipótese 2.

De forma a calcular a variação de justo valor fixou-se um valor de resultados não operacionais, e visto que, foram solicitados os resultados operacionais e o resultado líquido estimado, pode-se inferir quanto às variações de justo valor. Usando um valor implícito dos resultados não operacionais estimados ($-27.911,04$ euros) do grupo CH, obteve-se uma estimativa de variações de justo valor no montante de $5.261,04$ euros. Outra forma de apurar as variações de justo valor consistiu na fixação de uma percentagem dos resultados operacionais

(56,82%) no peso do resultado líquido estimado no grupo do CH. Estima-se assim um valor de variação de justo valor de 4.855,66 euros.

Para análise da Hipótese 3 e da Hipótese 4, solicitámos aos participantes para avaliarem quanto à relevância e fiabilidade, 4 classes de ativos – Caixa e equivalentes, Ativos fixos tangíveis – edifícios, Ativos fixos tangíveis – equipamentos e Clientes. Manipulou-se as políticas de mensuração de duas classes (Ativos fixos tangíveis – edifícios – justo valor de mercado contra custo histórico e Ativos fixos tangíveis – equipamentos – justo valor por modelo contra custo histórico) mantendo as políticas e valores para os restantes classes (Caixa e equivalentes – justo valor de mercado e Clientes – custo histórico) para que a experiência se mantenha o mais real possível e de forma a evitar influenciar os inquiridos para o objetivo do teste. Nos questionários foram providenciados aos participantes as definições de relevância e fiabilidade de acordo com as NCRF's (baseadas nas IFRS). Classificando cada classe em cada categoria numa escala de 11 pontos, cujos extremos se encontram entre 0 (muito fraca) – 100 (muito forte).

Na Tabela III podemos verificar as médias das classificações atribuídas às diversas classes de ativos e as estatísticas de teste quanto à relevância.

Tabela III – Classificação da Relevância dos ativos

Painel A - Estatísticas Descritivas

Grupo	Caixa e Equivalentes	Edifícios	Equipamentos	Clientes
JV	49,50 (23,28)	61,50 (21,83)	56,50 (20,33)	63,00 (19,22)
CH	48,57 (30,54)	69,52 (21,09)	61,90 (23,16)	65,24 (19,90)

Painel B - Resultados *Repeated Measures ANOVA Test* (com interações entre grupos)

Variável	df	Estatística Z	Sig.
Relevância	1	22,339	0,000
Relevância*Grupo	1	0,174	0,679

Providenciou-se aos inquiridos a definição de Relevância de acordo com as NCRF's (baseadas nas IFRS) e questionou-se quanto à relevância de 4 classes de ativos Caixa e equivalentes (Justo valor de mercado (mark-to-market)), Ativos fixos tangíveis – edifícios (manipulado entre os grupos – custo histórico vs justo valor de mercado (mark-to-market)), Ativos

fixos tangíveis – equipamentos (manipulado entre os grupos – custo histórico vs justo valor por um modelo (mark-to-model)) e Clientes (custo histórico). As respostas foram apresentadas numa escala de 11 pontos, cujos extremos se encontram entre 0 (nada relevante) e 100 (muito relevante) (igual a Gonçalves & Gaio (2016)). No Painel A apresenta as respostas médias na escala (0-100) e o Painel B apresenta os resultados para o *Repeated Measures ANOVA Test* com as interações entre os grupos definidas na H3. JV = inquiridos que responderam ao questionário com demonstrações financeiras efetuadas com base no critério de mensuração do justo valor. CH = inquiridos que responderam ao questionário com demonstrações financeiras efetuadas com base no critério de mensuração do custo histórico. Grupo = variável *dummy* que toma valor 1 se o participante pertencer ao grupo do JV.

No Painel A verificamos que em ambos os grupos é valorizada como mais relevante as rubricas avaliadas ao custo histórico. No caso do grupo do JV a classe mais relevante é os Clientes e no grupo do CH foi considerado como mais relevante os Ativos fixos tangíveis – Edifícios. O Painel B demonstra os resultados obtidos com a análise de variância para medidas repetidas tendo em conta as interações entre os grupos. Verificamos que existem diferenças estatisticamente significativas entre as classes dentro dos grupos, ou seja, podemos concluir quanto à consideração da relevância face às diferentes classes de ativos com uma estatística $Z=22,338$ e $\text{sig.}=0,000$ (Painel B). No entanto, não se encontram conclusões quanto à interação entre os grupos (Relevância*Grupo Estatística $Z=0,174$ e $\text{sig.}=0,679$).

Analisando a Hipótese 3 identifica-se que no grupo de justo valor, não se verifica o pressuposto, já que, o escalonamento é efetuado da seguinte forma, Clientes (Custo Histórico), Edifícios (Justo Valor Mercado) e Equipamentos (Justo Valor com base num modelo) conforme se verifica no Painel A.

Gassen & Schwedler (2010) demonstraram evidências que os investidores profissionais classificavam diferentes critérios de mensuração consoante as classes de ativos. Apesar de identificarem claramente uma diferença na classificação do justo valor de mercado como o mais útil na tomada de decisão e o justo valor por um modelo como o menos útil, os investidores percebem os atributos necessários para a mensuração dos ativos de forma diferente entre as diversas classes de ativos. Esta conclusão pode justificar o facto de não se ter

verificado um efeito significativo entre o grupo do JV e o grupo do CH entre as diferentes classes de ativos, destacando-se as classes que foram manipuladas na experiência (Edifícios e Equipamentos).

Na Tabela IV podemos verificar as médias das classificações atribuídas às diversas classes de ativos e as estatísticas de teste quanto à fiabilidade.

Tabela IV – Classificação da fiabilidade dos ativos

Quadro A

Grupo	Caixa e Equivalentes	Edifícios	Equipamentos	Clientes
JV	57,50 (21,49)	55,00 (17,01)	47,00 (16,25)	48,00 (22,15)
CH	46,67 (20,33)	55,714 (24,20)	52,38 (19,98)	51,90 (22,28)

Quadro B

Variável	df	Estatística Z	Sig.
Fiabilidade	1	1,607	0,212
Fiabilidade*Grupo	1	6,600	0,014

Providenciou-se aos inquiridos a definição de Fiabilidade de acordo com as NCRF's (baseadas nas IFRS) e questionou-se quanto à relevância de 4 classes de ativos Caixa e equivalentes (Justo valor de mercado (mark-to-market)), Ativos fixos tangíveis – edifícios (manipulado entre os grupos – custo histórico vs justo valor de mercado (mark-to-market)), Ativos fixos tangíveis – equipamentos (manipulado entre os grupos – custo histórico vs justo valor por um modelo (mark-to-model)) e Clientes (custo histórico). As respostas foram apresentadas numa escala de 11 pontos, cujos extremos se encontram entre 0 (nada fiável) e 100 (muito fiável) (igual a Gonçalves & Gaio (2016)). No Painel A apresenta as respostas médias na escala (0-100) e o Painel B apresenta os resultados para o *Repeated Measures ANOVA Test* com as interações entre os grupos definidas na H4. JV = inquiridos que responderam ao questionário com demonstrações financeiras efetuadas com base no critério de mensuração do justo valor. CH = inquiridos que responderam ao questionário com demonstrações financeiras efetuadas com base no critério de mensuração do custo histórico. Grupo = variável *dummy* que toma valor 1 se o participante pertencer ao grupo do JV.

No Painel A podemos verificar que os resultados divergem entre o grupo do CH e o grupo do JV em que os resultados obtidos são distintos. No grupo do JV verificamos que existe uma clara predominância dos itens valorizados pelo justo valor face ao custo histórico com a Caixa e equivalentes a merecer uma

casificação de 57,50 e os Edifícios uma nota de 55 face aos 48 dos Clientes que se encontravam valorizados ao custo histórico. Verificámos também que face aos Equipamentos que no grupo do JV se encontravam valorizados pelo justo valor por um modelo foi dada a menor nota quanto à fiabilidade. Já no grupo do CH verificámos que existe uma maior fiabilidade nos ativos valorizados ao custo histórico face ao justo valor. Este dado pode ser justificado pela natureza do ativo, ou seja, visto que os equivalentes de caixa podem não ser totalmente líquidos podem gerar algumas reservas aos inquiridos. Os dados apurados não são estatisticamente significativos com uma estatística $Z=1,607$ e $\text{sig.}=0,212$ (Painel B). Porém, verificámos, no Painel B, que existe uma interação entre os grupos pelo que podemos afirmar que os métodos de mensuração têm um impacto no julgamento da fiabilidade das classes de ativos por parte dos inquiridos (Fiabilidade*Grupo Estatística $Z=6,600$ e $\text{sig.}=0,014$).

Em relações a estudos anteriores, nomeadamente Gassen & Schwedler (2010) e Gonçalves & Gaio (2016), foi introduzida uma nova componente na análise da mensuração por parte dos investidores profissionais que se prende com o impacto que a opinião qualificada de um Revisor Oficial de Contas tem no julgamento e tomada de decisão das demonstrações financeiras. Para tal foram apresentadas aos participantes uma certificação legal das contas com uma opinião limpa sem reservas ou ênfases. De forma a medir se as respostas apresentadas anteriormente se alterariam.

Na Tabela V efetuamos uma análise entre a média de investimento antes e após o conhecimento da existência da certificação legal das contas.

Tabela V – Montante de investimento**Quadro A**

Grupo	Nº Obs	Média observada	Desvio Padrão
Após audit	41	4 536,59	1 950,61
Antes audit	41	3 195,12	1 470,03

Quadro B

Teste	df	estatística T	Sig.
Após audit > antes audit	40	4,934	0,000

Os inquiridos efetuaram uma decisão de investimento, após o conhecimento da Certificação Legal das Contas, com base na seguinte instrução: “Assuma que possui 10.000 euros para investir em acções. Admita que o preço de cada acção da empresa apresentada é de 2 euros imediatamente após a divulgação da informação financeira. Indique na escala abaixo quanto orçamento inicial de 10.000 euros investiria na empresa?”. O Painel A apresenta os montantes de investimento médios e o Painel B apresenta os resultados de um *planned comparisons test* tal como definido na H5. A variável dependente é o investimento médio antes e após conhecimento da Certificação Legal das Contas. Após audit = resposta à questão da decisão de investimento após conhecimento da Certificação Legal das Contas. Antes audit = resposta à questão da decisão de investimento antes conhecimento da Certificação Legal das Contas.

Verificámos, no Painel A, que os resultados vão de encontro com o esperado na H5, tendo o nível de investimento medio ascendido 4.356.59 euros após o conhecimento da certificação, enquanto que antes do conhecimento desta apresentava apenas 3.195,12 euros. Em termos de validação estatística efetuamos um *paired-samples t-test* cujos resultados, presentes no Painel B, apresentam que para um nível de significância de 5% obtêm-se um valor de estatística $t=4,934$ e $sig.=0,000$, ou seja, podemos aferir que as conclusões tiradas são estatisticamente significativas, validando assim a H5.

Na Tabela VI, no entanto, verificámos que em termos de perspectivas dos resultados futuros não se identificam diferenças significativas entre a informação auditada face à informação não auditada.

Tabela VI – Resultado Operacional e Resultado Líquido

Painel A - Estatísticas Descritivas (Resultado Operacional)

Grupo	Nº Obs	Média observada	Desvio Padrão
RO após audit	41	65 106,20	5 838,53
RO antes audit	41	64 179,37	4 930,49

Painel B - Estatísticas Descritivas (Resultado Líquido)

Grupo	Nº Obs	Média observada	Desvio Padrão
RL após audit	41	38 395,66	949,35
RL antes audit	41	38 834,68	1 100,42

Painel C - Resultados do *Planned Comparisons Test* (Resultado Operacional)

Teste	df	estatística T	Sig.
RO após audit > RO antes audit	40	1,671	0,103

Painel D - Resultados do *Planned Comparisons Test* (Resultado Líquido)

Teste	df	estatística T	Sig.
RL após audit > RL antes audit	40	-0,588	0,560

Os inquiridos efetuaram uma estimativa quanto aos resultados do ano seguinte após tomarem conhecimento da Certificação Legal das Contas (Resultado Operacional e Resultado Líquido) com base na seguinte instrução: “Os utilizadores das demonstrações financeiras tomam decisões relativas à saúde financeira de uma empresa com base na informação relatada. Frequentemente os indivíduos constroem o seu julgamento relativo aos valores dos ativos e passivos e da performance futura da empresa. Qual a sua estimativa (julgamento) para o próximo exercício do valor das seguintes rúbricas?”. O Painel A apresenta os montantes médios para o Resultado Operacional esperado e o Painel C para o Resultado Líquido estimado médio e o Painel B e D apresenta os resultados de um *planned comparisons test* tal como definido na H2, nomeadamente, para o Resultado Operacional e para o Resultado Líquido. A variável dependente é os resultados estimados antes e após conhecimento da Certificação Legal das Contas. Após audit = resposta à questão da decisão de investimento após conhecimento da Certificação Legal das Contas. Antes audit = resposta à questão da decisão de investimento antes conhecimento da Certificação Legal das Contas.

Após análise do Painel A e B onde o RO e o RL apresentam valores bastantes semelhantes, existindo uma variação de 926,83 euros e -439.02 euros, respetivamente, quanto à expectativa dos resultados futuros. No entanto, os dados apresentados não são estatisticamente significativos apresentando para o RO uma estatística de $t=1,671$ e $sig.=0,103$ (Painel C) e para o RL uma estatística de $t=-0,588$ e $sig.=0,560$ (Painel D). De forma a analisar possíveis diferenças na distribuição e para ultrapassar um número de observações médio foi aplicado o *Related-Samples Wilcoxon Signed Rank Test* cujos resultados obtidos indicam para se manter a hipótese nula com valores de $sig.=169$ para o RO antes e após relatório de auditoria e $sig.=694$ para o RL antes e após relatório de auditoria, portanto, não se verificam indícios de que exista uma diferença significativa na valorização dos resultados após o conhecimento de um relatório de auditoria.

Estes resultados podem ser justificados pelo efeito de ancoragem, ou seja, como os participantes tiveram de providenciar estas estimativas anteriormente existe a tendência para se manterem como base para futuras previsões (Tversky & Kahneman, 1974).

5. Conclusões

5.1. Conclusões

Tendo em conta a importância que o julgamento e tomada de decisão dos investidores profissionais tem na sociedade atual, propusemo-nos no início deste estudo a entender o impacto dos critérios de mensuração, bem como, o impacto que o relatório de auditoria provoca nestes mesmos investidores. Para tal foi utilizado uma experiência escrita baseada no *working paper* de Gonçalves & Gaio (2016) e utilizou-se como *proxy* auditores e contabilistas, tal como em Gassen & Schwedler (2010).

Em relação aos critérios de mensuração, contrariamente ao esperado, não se obteve evidência de que os investidores profissionais investam mais em demonstrações financeiras preparadas pelo justo valor contrariamente aos resultados obtidos por Dutta & Zhang (2002), bem como, os resultados apurados pelas demonstrações financeiras preparadas pelo justo valor apresentam uma menor volatilidade face às demonstrações financeiras preparadas pelo custo histórico, ou seja, o oposto do alcançado por Barth, Landsman & Wahlen (1995).

Obteve-se evidência de que os investidores profissionais percebem as variações de justo valor como permanentes, ao indicarem que as demonstrações financeiras preparadas ao justo valor apresentam um resultado líquido médio superior ao das demonstrações financeiras preparadas ao custo histórico para um resultado operacional semelhante, originando assim variações de justo valor, o que contradiz as evidências obtidas por Ou & Penman (1989), onde era esperado que os resultados fossem idênticos já que as variações de justo valor têm um carácter transitório.

Seguidamente alcançou-se evidência de que os investidores profissionais classificam os critérios de mensuração em termos médios da seguinte forma: Custo Histórico como mais relevante, seguido do justo valor de mercado (*mark-to-market*) e por fim o justo valor por um modelo (*mark-to-model*). Esta

hierarquização demonstra ser contrária ao esperado e apurado por Gassen & Schwedler (2010) que indicavam que o justo valor de mercado seria mais útil que o custo histórico, convergindo, porém, na hierarquização do justo valor por um modelo como o menos útil. Contudo, apesar desta hierarquização, Gassen & Schwedler (2010) também identificam que os investidores profissionais valorizam as qualidades de um ativo de forma diferente consoante a classe de ativos, podendo justificar assim, a nota da classe de Caixa e Equivalentes cuja classificação é inferior às restantes, apesar de se encontrar valorizada ao justo valor de mercado. No que concerne a fiabilidade, apesar de não se ter obtido evidência, os resultados alcançados indicam que os investidores profissionais identificam o justo valor de mercado como o mais fiável, seguido do custo histórico, e o justo valor por um modelo como o menos fiável, tal como Gassen & Schwedler (2010).

Já em relação ao impacto que o relatório de auditoria tem no julgamento e tomada de decisão dos investidores profissionais, alcançou-se evidência de que quando apresentadas demonstrações financeiras auditadas e cuja certificação legal das contas tenha uma opinião sem reservas ou ênfases, o investimento efetuado é superior ao apurado quando apresentadas demonstrações financeiras não auditadas. Estes dados corroboram os resultados de Hodge (2001) e Holt & DeZoort (2009) que afirmam que a informação financeira auditada transparece uma maior confiança para os investidores. No entanto, oposto aos resultados obtidos por Krishnan (2002), não se obteve prova de que os resultados estimados futuros, aquando do conhecimento da existência de uma opinião sem reservas ou ênfases, provoquem uma maior valorização na estimação de resultados futuros. Contrariando assim o facto de que o relatório de auditoria fornece uma melhoria qualitativa nas estimações contabilísticas face às demonstrações sem validação por parte de um Revisor Oficial de Contas. Todavia, este dado pode se justificar com os participantes terem providenciado anteriormente estimativas para os mesmos resultados, existindo assim a tendência para se manterem como base para futuras previsões (Tversky & Kahneman, 1974).

5.2. Limitações

Constitui limitação o facto de o estudo ter sido efetuado num mercado específico e numa altura de recuperação financeira, existindo alguma desconfiança por parte dos investidores. Desconfiança esta motivada pela recente crise económico-financeira.

Outra limitação prende-se com a quantidade de informação que os participantes receberam, onde apenas lhes foi disponibilizado um conjunto de demonstrações financeiras relativas à performance do ano anterior permitindo que a experiência fosse efetuada numa quantidade de tempo razoável.

5.3. Sugestões para investigação futura

No que concerne a instigação futura, seria interessante efetuar uma análise num período posterior de forma a verificar se com o crescimento da confiança nos mercados financeiros as perspetivas de investimento aumentariam por parte dos investidores profissionais, analisar os efeitos que nova regulamentação teria no julgamento e tomada de decisão dos investidores e verificar qual o impacto que o relatório de auditoria terá com a resolução dos recentes escândalos económicos e na recuperação da confiança no mercado financeiro.

Outra sugestão passaria pela replicação do estudo noutros mercados em que a confiança no mercado financeiro estivesse restabelecida e em que a atitude e aversão ao risco dos investidores fosse diferente.

6. Bibliografia

- Barth, M. E. (2007). Standard-setters, measurement issues, and the relevance of research. *Accounting and Business Research*, 37(Sup1), 7–15.
- Barth, M. E., & Landsman, W. R. (1995). Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting. *Accounting Horizons*, 9(4), 97.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Wahlen, J. M. (1995). Fair value accounting : Effects on banks ' earnings volatility , regulatory capital , and value of contractual cash flows. *Journal of Banking & Finance*, 19, 577–605.
- Bloomfield, R. J., Nelson, M. W., & Smith, S. D. (2006). Feedback loops, fair value accounting and correlated investments. *Review of Accounting Studies*, 11(2-3), 377-416.
- Broadley, P. (2007). Discussion of 'Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus?' *Accounting and Business Research*, 37(sup1), 45–48.
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (Vol. 666). John Wiley & Sons.
- DeFond, M., & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2–3), 275–326.
- Dutta, S., & Zhang, X. (2002). Revenue recognition in a multiperiod agency setting. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 67–83.
- Elliott, W. B. (2006). Are investors influenced by pro forma emphasis and reconciliations in earnings announcements?. *The Accounting Review*, 81(1), 113-133.
- Frederickson, J. R., & Miller, J. S. (2004). The effects of pro forma earnings disclosures on analysts' and nonprofessional investors' equity valuation judgments. *The Accounting Review*, 79(3), 667-686.
- Gassen, J., & Schwedler, K. (2010). The Decision Usefulness of Financial

- Accounting Measurement Concepts: Evidence from an Online Survey of Professional Investors and their Advisors. *European Accounting Review*, 19(3), 495–509.
- Gonçalves, T. & Gaio, C. (2016). The impact of measurement criteria on investors' judgement and decisions. *Working paper*. cedido pelo autor.
- Gouveia, J. B. (2009). Para um debate saudável: custo histórico. *Revista TOC*, 113, 28–31.
- Hirst, D. E., & Hopkins, P. E. (1998). Comprehensive income reporting and analysts' valuation judgments. *Journal of Accounting Research*, 36, 47-75.
- Hodge, F. D. (2001). Hyperlinking unaudited information to audited financial statements: Effects on investor judgments. *Accounting Review*, 76(4), 675–691.
- Holt, T. P., & DeZoort, T. (2009). The Effects of Internal Audit Report Disclosure on Investor Confidence and Investment Decisions. *International Journal of Auditing*, 13(1), 61–77.
- Keynes, J. (1936). *The general theory of employment, money and interest*. London: Macmillan.
- Krishnan, G. V. (2002). Audit Quality and the Pricing of Discretionary Accruals. *A Journal of Practice & Theory*, 22(1), 109–126.
- Lipe, M. G. (1998). Individual investors' risk judgments and investment decisions: The impact of accounting and market data. *Accounting, Organizations and Society*, 23(7), 625–640.
- Marra, A. (2016). The Pros and Cons of Fair Value Accounting in a Globalized Economy: A Never Ending Debate. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 31(4), 582–591.
- McDonough, R. P., & Shakespeare, C. M. (2015). Fair value measurement

- capabilities, disclosure, and the perceived reliability of fair value estimates: A discussion of Bhat and Ryan (2015). *Accounting, Organizations and Society*, 46, 96–99.
- Ou, J. A., & Penman, S. H. (1989). Financial statement analysis and the prediction of stock returns. *Journal of Accounting and Economics*, 11(4), 295–329.
- Penman, S. H. (2007). Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus?. *Accounting and business research*, 37(sup1), 33-44.
- Plantin, G., Sapa, H., & Shin, A. (2008). Marking-to-Market: Panacea or Pandora ' s Box ? *Journal of Accounting Research*, 46(2), 435–460.
- Strawser, J. R. (1991). The role of accountant reports in users' decision-making processes: A review of empirical research. *Journal of Accounting Literature*, 10, 181–208.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *science*, 185(4157), 1124-1131.
- Warne, R. C. (2008). The Effects of Non-Financial Asset Fair-Value Recognition on Nonprofessional Investors ' Judgments.
- Watts, R. (1977). Corporate Financial Statements, A Product of the market and political processes. *Theory of Financial Statements*.

7. Anexo

Questionário Justo Valor

O presente questionário pretende aferir a sua posição relativamente às demonstrações financeiras (Balanço e Demonstração de Resultado Integral) de uma sociedade hipotética enquanto utilizador dessa informação financeira.

As demonstrações financeiras foram preparadas com base nas Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) e incluem o Balanço relativo ao último exercício disponível bem como uma Demonstração dos Resultados complementada com a informação conducente ao Resultado Integral que inclui outras variações em capitais próprios excluindo as resultantes operações com detentores decapitais próprios. São exemplo dessas variações os ganhos (e sua reversão) resultantes da mensuração ao justo valor que não são reconhecidos como resultados líquidos do período bem como variações relativas a alterações de políticas contabilísticas ou de conversão monetária.

Entende-se por utilizador da informação financeira o indivíduo que se socorre da informação relatada para tomar decisões relativas à empresa. Exemplos dessas decisões incluem investir nos capitais da empresa, prever a sua performance financeira e económica, avaliar os seus elementos patrimoniais, etc.

Embora hipotética, as demonstrações financeiras da empresa em análise foram construídas tendo por base os dados reais disponíveis relativos às demonstrações financeiras das empresas cotadas em Portugal. Consequentemente, o Balanço e Demonstração dos Resultados Integral reflectem a estrutura média das empresas negociadas em bolsa com excepção das relativas ao sector financeiro (dado que estas possuem demonstrações financeiras não comparáveis).

Portuguesa, SA
Balanço individual em N

Valores expressos em milhares de euros

RÚBRICAS	PERIODO	OB S	CH
	N		
ATIVO			
Ativo não corrente			
Ativos fixos tangíveis – Edifícios e Terrenos	369.589	2	346.49 0
Ativos fixos tangíveis – Equipamentos	85.496	3	75.438
Ativos intangíveis	49.234	3	46.157
Outros investimentos financeiros	105.704	1	
Outros ativos correntes	126.289		
	736.312		
Ativo corrente			
Inventários	79.846		
Clientes	82.542		
Outros ativos correntes	55.440		
Caixa e depósitos bancários	40.487	1	
	258.675		
Total do ATIVO	994.987		
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital subscrito	219.726		
Reservas legais e Resultados Transitados	7.640		
Ajustamentos/ outras variações no capital próprio	40.349		
	227.366		
Resultado líquido do período	39.222		
Total do CAPITAL PRÓPRIO	306.937		
PASSIVO			
Passivo não corrente			
Provisões	6.749		
Financiamentos obtidos	304.471	2	308.58 6
Passivos por impostos diferidos	29.321		
Outros passivos não correntes	49.766		
	390.307		
Passivo corrente			
Fornecedores	115.998		
Financiamentos obtidos	102.119		
Outras dívidas a pagar	41.251		
Outros passivos correntes	38.375		
	297.743		
Total do PASSIVO	688.050		
Total do CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO	994.987		

Notas: As Demonstrações apresentadas foram preparadas pelo método do custo histórico, líquido de depreciações e imparidades (excepto nas rubricas onde a aplicação do justo valor é obrigatória)

obs.1 Nas rubricas de activos financeiros transaccionáveis reflecte os valores de mercado observados

obs.2 O justo valor resulta de valores observado no mercado

obs.3 O justo valor foi estimado por uma consultora externa por modelos de avaliação ajustados a inputs de mercado

Portuguesa, SA
Demonstração dos Resultados em N

Valores expressos em milhares de euros

RENDIMENTOS E GASTOS	PERIODO
	N
Rendimentos operacionais	
Vendas e outros proveitos operacionais	680.960
Total dos rendimentos operacionais	680.960
Gastos operacionais	
Custo das vendas e dos serviços prestados	354.248
Restantes gastos operacionais	264.358
Total dos gastos operacionais	618.606
Resultados Operacionais	62.354
Resultados Financeiros	-18.748
Resultados Extraordinários	3.222
Resultado antes de impostos	46.828
Imposto sobre o rendimento	7.606
Resultado líquido do período	39.222
Excedentes de revalorização	
Ativos intangíveis	-1.538
Edifícios e terrenos	-11.549
Equipamentos	2.514
Empréstimos	1.028
Resultado Integral	29.677

- I. Assuma que possui 10.000 euros para investir em acções. Admita que o preço de cada acção da empresa apresentada é de 2 euros imediatamente após a divulgação da informação financeira. Indique na escala abaixo quanto orçamento inicial de 10.000 euros investiria na empresa?
- 0__1.000__2.000__3.000__4.000__5.000__6.000__7.000__8.000__9.000__10.000__
- II. Como Avalia a performance financeira e económica da empresa. Indique na escala abaixo o seu julgamento onde (0) corresponde a “muito fraca” e (100) a “muito forte”?
- 0__10__20__30__40__50__60__70__80__90__100__
- III. Os utilizadores das demonstrações financeiras tomam decisões relativas à saúde financeira de uma empresa com base na informação relatada. Frequentemente os indivíduos constroem o seu julgamento relativo aos valores dos ativos e passivos e da performance futura da empresa.
- Qual a sua estimativa (julgamento) para o próximo exercício do valor das seguintes rúbricas?
- i. Resultado Operacional _____
- ii. Resultado Líquido _____
- IV. Como avalia a confiança no seu julgamento da performance financeira e económica futura da empresa feita na questão anterior. Indique na escala abaixo o seu julgamento onde (0) corresponde a “nada confiante” e (100) a “totalmente confiante”?
- 0__10__20__30__40__50__60__70__80__90__100__
- V. A estrutura conceptual das normas internacionais de relato financeiro (IFRS) definem “Relevância” como: “Para ser útil, a informação tem de ser relevante para as necessidades de tomada de decisões dos utentes. A informação tem a qualidade de relevância quando influencia as decisões económicas dos utentes ao ajudá-los a avaliar os acontecimentos passados, presentes ou futuros ou confirmar, ou corrigir, as suas avaliações passadas”.
- Como avalia a relevância dos valores apresentados nas seguintes rúbricas. Indique na escala abaixo o seu julgamento onde (0) corresponde a “nada relevante” e (100) a “muito relevante”?

Caixa e equivalentes:

0__10__20__30__40__50__60__70__80__90__100__

Ativos fixos tangíveis-edifícios:

0__10__20__30__40__50__60__70__80__90__100__

Ativos fixos tangíveis-equipam.:

0__10__20__30__40__50__60__70__80__90__100__

Clientes:

0__10__20__30__40__50__60__70__80__90__100__

- VI. A estrutura conceptual das normas internacionais de relato financeiro (IFRS) definem “Fiabilidade” como: “Para ser útil, a informação também deve ser fiável. A informação tem a qualidade da fiabilidade quando estiver isenta de erros materiais e de preconceitos, e os utentes dela possam depender ao representar fidedignamente o que ela ou pretende representar ou pode razoavelmente esperar-se que represente.”.

Como avalia a fiabilidade dos valores apresentados nas seguintes rúbricas.

Indique na escala abaixo o seu julgamento onde (0) corresponde a “nada fiável” e (100) a “muito fiável”.

Caixa e equivalentes:

0__10__20__30__40__50__60__70__80__90__100__

Ativos fixos tangíveis-edifícios:

0__10__20__30__40__50__60__70__80__90__100__

Ativos fixos tangíveis-equipam.:

0__10__20__30__40__50__60__70__80__90__100__

Clientes:

0__10__20__30__40__50__60__70__80__90__100__

Abaixo excerto da Certificação Legal de Contas relativa ao período N da empresa Portuguesa, SA., referindo que não foram efetuadas quaisquer reservas ou ênfases às demonstrações financeiras.

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

OPINIÃO

Auditámos as demonstrações financeiras anexas de PORTUGUESA, SA. (a Entidade), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de N (que evidencia um total de 994.987 euros e um total de capital próprio de 306.307 euros, incluindo um resultado líquido de 39.222 euros), a demonstração dos resultados por naturezas, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e o Anexo que inclui um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira de PORTUGUESA, SA. em 31 de dezembro de N e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

MATÉRIAS RELEVANTES DE AUDITORIA

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da abordagem de auditoria
<p>Mensuração dos ativos e passivos ao justo valor</p> <p>A empresa adotou o critério de reconhecimento dos ativos ao justo valor sempre que permitido e que sejam cumpridos os requisitos apresentados nas Normas Internacionais de Relato Financeiro (ISAs).</p> <p>Para tal o reconhecimento foi efetuado para os instrumentos disponíveis em mercados ativos: (i) Preço corrente de mercado; (ii) Preço de mercado</p>	<p>Os procedimentos de auditoria que desenvolvemos consistiram em: (i) obtenção de avaliações efetuadas por peritos independentes; (ii) no caso de justo valor por modelo (estimativa) análise dos seguintes factores: a extensão do período alvo dos pressupostos, pressupostos significativos e complexos e nível de sensibilidade dos pressupostos em relação à ocorrência futura de certos fatos; (iii) teste à informação que a gestão e/ou os seus especialistas utilizaram nas estimativas; (iv) elaboração de estimativas independentes, com modelos de elaboração</p>

ativos para as partes que compõem o item. Para os instrumentos não disponíveis em mercados ativos: (i) Preço de mercado das transações mais recentes; (ii) Preços correntes para ativos ou passivos semelhantes; (iii) Uso de técnicas de avaliação ou previsão.

própria, de forma a corroborar as estimativas e (v) análise de acontecimentos subsequentes de forma a analisar a validade das estimativas.

VII. Com base nas demonstrações apresentadas e com o agora conhecimento da opinião do auditor e do trabalho elaborado sobre a mensuração ao justo valor voltamos a colocar as seguintes questões:

- i. Assuma que possui 10.000 euros para investir em acções. Admita que o preço de cada acção da empresa apresentada é de 2 euros imediatamente após a divulgação da informação financeira. Indique na escala abaixo quanto orçamento inicial de 10.000 euros investiria na empresa?

0__1.000__2.000__3.000__4.000__5.000__6.000__7.000__8.000__9.000__10.000__

- ii. Qual a sua estimativa (julgamento) para o próximo exercício do valor das seguintes rubricas?

Resultado Operacional _____

Resultado Líquido _____

Por favor, indique:

1. A sua idade _____
 2. É? Homem _____ Mulher _____
 3. Quantos anos de experiência profissional tem? _____
 4. Como avalia os seus conhecimentos de contabilidade financeira, numa escala de (1) (muito fraco) a (5) (muito fortes)? _____
 5. Possui ou alguma vez possuiu investimentos em acções de empresas?
 Sim _____ Não _____
-

Por favor, responda qual a sua percepção em relação às seguintes questões:

1. Quão familiarizado está com os seguintes conceitos de mensuração dos elementos patrimoniais das demonstrações financeiras? Indique a sua resposta numa escala de (1) “nada familiarizado” a (5) “muito familiarizado”

- a. Custo Histórico: 1__2__3__4__5__
- b. O mais baixo do custo ou valor realizável líquido: 1__2__3__4__5__
- c. Valor de uso: 1__2__3__4__5__
- d. Justo Valor (valor de mercado - “mark-to-market”): 1__2__3__4__5__
- e. Justo Valor (avaliação baseada em modelos com inputs de Mercado – “mark-to-model”): 1__2__3__4__5__