

INSTITUTO POLITÉCNICO DE VISEU

Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Viseu



Mestrado em Finanças Empresariais

**RELATO DA INFORMAÇÃO FINANCEIRA
POR SEGMENTOS**

IFRS 8 – PSI20

Maria de Fátima Dias de Oliveira Nunes

Novembro de 2010

Índice

Índice Tabelas	- 3 -
Índice Ilustrações	- 4 -
Glossário das Siglas e Abreviaturas.....	- 5 -
Sumário	- 6 -
Abstrat.....	- 7 -
Sumário Executivo	- 8 -
1. - Introdução	- 10 -
2. - A revisão da literatura	- 12 -
2.1. - Introdução	- 12 -
2.2. - A harmonização da informação por segmentos	- 12 -
2.3. - Termos chave e terminologia relevante.....	- 14 -
2.3.1. - O que é o relato por segmentos.....	- 14 -
2.3.2. - Porquê diversificar.....	- 15 -
2.3.3. - Formas de Diversificação / Segmentos Relatáveis	- 16 -
2.3.4. - IAS 14	- 17 -
2.3.5. - SFAS 131.....	- 18 -
2.3.6. - IFRS 8 – Segmentos Operacionais	- 19 -
2.3.7. - Euronext Lisboa	- 24 -
2.3.8. - PSI20	- 25 -
2.4. - Revisão dos estudos relacionados.....	- 26 -
2.4.1. - Introdução.....	- 26 -
2.4.2. - A importância do relato por segmentos	- 26 -
2.4.3. - Diversificar versus especializar e a criação de valor	- 27 -
3 - Metodologia	- 32 -
3.1. - Composição das empresas PSI20 - 2009: ordenadas alfabeticamente.....	- 32 -
4. - Apresentação dos resultados	- 35 -
5. - Discussão dos resultados	- 37 -
6. – Conclusões	- 42 -
7. - Referências Bibliográficas	- 43 -
Anexos	- 46 -

Índice Tabelas

Tabela 1 - Questões a considerar na determinação de segmentos relatáveis.....	17
Tabela 2 - Tabela comparativa das normas de relato.....	23
Tabela 3 - Check-List	33
Tabela 4 - Tabela Resumo –IFRS8 –PSI20-2009	36
Tabela 5 - Incumprimentos	40

Índice Ilustrações

Ilustração 1 – Modelos de diversificação **Erro! Marcador não definido.**29

Glossário das Siglas e Abreviaturas

IFRS 8 - Norma Internacional de Relato Financeiro 8

OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

IASB - International Accounting Standards Board

IOSCO - International Organization of Securities Commissions

NIC - Norma Internacional de Contabilidade

DC 27 - Directriz Contabilística 27 – Relato por segmentos

SNC - Sistema de Normalização Contabilística

UGC - Unidades Geradoras de Caixa

IAS - International Accounting Standard

IASC - International Accounting Standards Committee

SFAS 131 – Disclosures about Segments of Enterprise and Related Information

AcSB - Accounting Standards Board

FASB - Financial Accounting Standards Board

SFAS 14 – Financial Reporting for Segments of a Business Enterprise

BVL - Bolsa de Valores de Lisboa

BDP - Bolsa do Porto

BVLP - Bolsa de Valores de Lisboa e Porto

AIMR - Investment Management and Research

PSI20 - Portuguese Stock Index

Sumário

O objectivo deste estudo é de aferir se a IFRS 8 foi aplicada, pelas empresas nacionais cotadas em bolsa, não financeiras e integrantes do PSI2.

O ano escolhido foi 2009, ano de obrigatoriedade de aplicação desta norma.

Como metodologia, foi feita a selecção das empresas, não financeiras, que fizeram parte do PSI20 tendo sido analisados os relatórios de gestão e as prestações de contas consolidadas do ano de 2009. No item do relato por segmentos explanado no anexo ao Balanço e à Demonstração de Resultados das contas consolidadas é feita uma análise pormenorizada a todos os pontos que são considerados fulcrais pela IFRS 8.

Como resultados essenciais verificamos que, de um modo geral as empresas visadas relatam a informação financeira por segmentos, mas apenas quatro das dezassete empresas, ou seja 23,53%, cumpre a totalidade dos itens requeridos pela IFRS 8.

As principais conclusões obtidas neste estudo sobre o relato da informação financeira por segmentos, segundo a IFRS 8, são:

- Os itens (resultados financeiros, investimento e interesses em associadas, outros itens materiais e em consequência destes, o IRC e os lucros ou prejuízos), que não são cumpridos, serão itens com maior dificuldade de imputação segmental.

- A importância da informação por segmentos é evidente nos relatórios de gestão, pela forma como são usadas informações por segmento, para dar a conhecer a evolução da empresa.

- O conhecimento da empresa como um todo torna-se mais claro, revelando assim, a importância significativa da informação por segmentos na tomada de decisão e na escolha da estratégia das empresas.

Palavras-chave: IFRS 8; Relato por segmentos; Diversificação; Teoria Agência

Abstrat

The purpose of this study is to assess whether IFRS 8 has been applied by non-financial companies listed on national stock exchange, and part of PSI20.

The chosen year was 2009, year of mandatory application of this standard.

The methodology was the selection of companies, non-financial, that were part of PSI20 and where the management reports and the benefits of consolidated accounts for the year 2009 were analyzed.

On the item for segment reporting explained in the Annex to the Balance Sheet and Income Statement of consolidated accounts, is made a detailed analysis of all points that are considered key points by IFRS 8.

As essential results we found that generally all companies report financial information by segment, but only four of the seventeen companies, i.e. 23.53%, respect all of the items required by IFRS 8.

The main conclusions obtained in this study on the reporting of financial information by segment, according to IFRS 8 are:

- The items (financial results, investment and interests in associates, other materials items and as a result of them, the IRC and profits or losses by segment) that are not applied, those are the items the most difficult to be divided by segment.
- The importance of segment information is evident in the management reports; by the way information is used by segment, to publicize the company's evolution.
- Knowledge of the company as a whole becomes clearer, revealing the significant importance of segment information, in decision taking in the choice of companies' strategy.

Keywords: IFRS 8, Segment Reporting; Diversification; Agency Theory.

Sumário Executivo

No mercado global em que actualmente vivemos, a aposta numa estratégia mais assertiva é um desafio cada vez maior que se apresenta às empresas sendo a informação financeira uma peça chave na decisão estratégica dessas mesmas empresas.

O objectivo deste estudo é de aferir se as empresas portuguesas cotadas em bolsa, não financeiras e que integram o PSI20, relataram a informação financeira por segmentos segundo a Norma Internacional de Relato Financeiro 8 (IFRS 8) no ano de 2009, primeiro ano de obrigatoriedade de aplicação desta norma.

Existem motivos lógicos para as empresas decidirem por diversificar as suas actividades, expandir geograficamente os seus negócios ou se concentrarem no seu *core business*.

Tirar partido das economias escala, através de fusões e aquisições, partilha de activos e de know-how, das economias de integração vertical, ganhando controlo sobre o processo produtivo, da utilização de recursos complementares, eliminando ineficiências e promovendo a sua consolidação no ramo de actividade, indica que estamos perante alguns motivos possíveis para a aposta na diversificação relacionada. Quando uma empresa já criou fundos excedentários, tende a correr maiores riscos e apostar na diversificação não relacionada.

Mas a criação de valor está por trás de todas as motivações possíveis das empresas.

Alguns estudos sobre a importância do relato por segmentos e a criação de valor, serão analisados neste projecto.

Como metodologia, foi feita a selecção das empresas, não financeiras, cotadas em bolsa e que fizeram parte do PSI20 no ano de 2009, tendo sido analisados os relatórios de gestão e as prestações de contas consolidadas. No item do relato por segmentos explanado no anexo ao Balanço e às Demonstrações de Resultados das contas consolidadas é feita uma análise pormenorizada a todos os pontos que são considerados fulcrais pela IFRS 8.

Como resultados essenciais verificamos que de um modo geral as empresas visadas relatam a informação financeira por segmentos, mas apenas quatro das dezassete empresas, ou seja 23,53%, cumpre a totalidade dos itens requeridos pela IFRS 8.

As principais conclusões obtidas neste estudo sobre o relato da informação financeira por segmentos, segundo a IFRS 8, são:

- Os itens (resultados financeiros, investimento e interesses em associadas, outros itens materiais e em consequência destes, o IRC e os lucros ou prejuízos), que não são cumpridos, serão itens com maior dificuldade de imputação segmental.

- A importância da informação por segmentos é evidente nos relatórios de gestão, pela forma como são usadas informações por segmento, para dar a conhecer a evolução da empresa.

- O conhecimento da empresa como um todo torna-se mais claro.

O que se considera mais relevante é a forma como a informação por segmentos é utilizada pela empresa, chegando mesmo a servir de porta-bandeira da própria empresa. Está patente em todos os relatórios de gestão alguma informação que foi retirada da informação por segmentos e se essa informação for positiva, é deveras enfatizada.

A importância significativa da informação por segmentos na tomada de decisão e na escolha da estratégia das empresas está mais uma vez patente.

1. - Introdução

Nos grandes grupos económicos nacionais, está patente a diversificação em diferentes sectores de actividade e áreas geográficas.

As demonstrações financeiras dos grupos económicos, em dados agregados, não permite aos analistas uma utilização correcta, quer em termos de avaliação de desempenho, quer em termos de tomada de decisão.

Existem diversos factores externos que influenciam a vida das empresas como por exemplo o meio socioeconómico, as condições político-sociais e a área geográfica onde a empresa opera.

A juntar a estes existem factores internos específicos de cada organização, a forma como está organizada, a forma como é dirigida, os objectivos que quer alcançar e as estratégias que usa, são alguns exemplos.

Assim, as empresas necessitam de informação financeira fidedigna e concreta, necessitam de se conhecerem verdadeiramente, para assim tomarem as decisões estratégicas que melhor se adequem aos seus objectivos.

Entre as decisões estratégicas possíveis as empresas podem concentrar os seus esforços em negócios que são o seu *core business*, apostar na diversificação de negócios (segmentos de negócios) e ou na internacionalização (segmentos geográficos).

A diversificação para novas actividades podem surgir através do desenvolvimento interno ou resultante de um processo de fusões e aquisições ou ainda originando grupos económicos, através das participações sociais em outras empresas.

Existem vantagens, entre as quais podemos revelar as economias de escala e as sinergias, bem como a obtenção de benefícios fiscais.

É possível conhecer em maior profundidade, individualmente cada um dos seus segmentos de negócio através do relato da informação financeira por segmentos.

Segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE)¹, um segmento é “uma componente distinta de uma entidade diversificada, ou grupo de entidades, ocupadas em operações que estão mais fortemente relacionadas umas com as outras do que com as restantes da entidade ou grupo”.

Conhecer a informação financeira desagregada de uma entidade, permite aos seus utilizadores uma verdadeira avaliação de desempenho de cada segmento e conseqüentemente tomadas de decisão mais assertivas.

Saber se a IFRS 8 está a ser devidamente aplicada nas empresas não financeiras, cotadas em bolsa e que fazem parte do PSI20, é o problema que se levanta com este estudo.

¹ OCDE, “Segmented Financial Information”, 1990, Paris.

Como o ano de 2009, foi o ano de arranque da obrigatoriedade de aplicação da IFRS 8 em Portugal, ainda não existem análises sobre a aplicação efectiva da norma e por esta razão, será este o ano a analisar.

O objectivo concreto deste estudo será saber até que ponto as empresas portuguesas, não financeiras, cotadas no PSI20, seguem o prescrito na IFRS 8, utilizando os relatórios de gestão e os documentos de prestação de contas consolidadas, das empresas seleccionadas, a partir da base de dados da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Este estudo está estruturado por, uma introdução com o enquadramento do assunto, uma revisão da literatura das teorias em que se baseia esta investigação e de alguns estudos sobre assuntos conexos. É apresentada a metodologia e os resultados empíricos são divulgados e discutidos, por fim as principais conclusões deste trabalho serão apresentadas.

2. - A revisão da literatura

2.1. - Introdução

A informação financeira agregada, de uma empresa com vários segmentos, mostra ser insuficiente e incompleta.

"A informação segmentada por área geográfica e por actividade é mais do que necessária. É vital, essencial, fundamental, indispensável, e integral para todo o processo de análise financeira e de investimento." ² - Citação da *Association for Investment Management and Research*.

Avaliar riscos e retornos a partir de dados agregados é difícil, e especialmente importante para entidades com valores mobiliários negociados em bolsa, devido à exposição dos investidores ao risco de negócio dessas empresas.

2.2. - A harmonização da informação por segmentos

Tem sido um esforço da *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) e da *International Accounting Standards Board* (IASB), a harmonização da informação financeira a nível global, de forma a responder às necessidades de diferentes grupos (agências reguladoras, mercados, banca, investidores, administrações, clientes, fornecedores e empregados), utilizadores dessa mesma informação.

Também a União Europeia através do regulamento nº 1606/2002³, do Parlamento e do Conselho Europeu obriga os grupos económicos a apresentarem contas consolidadas e a utilizarem as normas internacionais de contabilidade, a partir do exercício económico de 2005.

Concretamente, a necessidade de regulamentação para reforçar a comparabilidade está patente no preâmbulo deste regulamento, referindo que o *"Conselho Europeu de Lisboa, que decorreu em 23 e 24 de Março de 2000, salientou a necessidade acelerar a realização do mercado interno dos serviços financeiros, tendo fixado o prazo limite de 2005 para a execução do Plano de Acção para os Serviços Financeiros, da Comissão, e à tomada de medidas destinadas a reforçar a comparabilidade das demonstrações financeiras elaboradas pelas sociedades cujos títulos são negociados publicamente.*

² Association for Investment Management and Research (AIMR), *"Financial Reporting in the 1990s and beyond"*, 1993.

³ Regulamento nº 1606/2002/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002.

Com o objectivo de contribuir para um melhor funcionamento do mercado interno, as sociedades cujos títulos são negociados publicamente devem aplicar um único conjunto de normas internacionais de contabilidade de elevada qualidade, para efeitos da elaboração das respectivas demonstrações financeiras consolidadas. Além disso, importa que as normas em matéria de apresentação de informações financeiras aplicadas pelas sociedades da Comunidade que participam nos mercados financeiros sejam aceites internacionalmente e constituam normas aplicáveis verdadeiramente a nível mundial. Tal implica um aumento da convergência das normas e regras de contabilidade utilizadas actualmente a nível internacional, com o objectivo último de criar um conjunto único de normas de contabilidade aplicáveis a nível mundial".

No ponto 17 desse mesmo preâmbulo é referido que impreterivelmente até 2007, todas as sociedades cujos títulos sejam negociados publicamente num mercado regulamentado da Comunidade, devem utilizar um conjunto único de normas internacionais de contabilidade de âmbito global, a saber as NIC/IFRS, para as suas contas individuais.

Esta última foi adiada para 2010, por força das alterações verificadas na IAS 32 e 39 – Instrumentos Financeiros, associada à crise financeira que ainda vivemos.

Assim, para contas consolidadas, a Norma Internacional de Contabilidade (NIC/IAS) 14 esteve em aplicação de 2005 até 2008 e a Norma Internacional de Relato Financeiro (IFRS) 8, a partir de Janeiro de 2009.

O regulamento da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários (CMVM) 6/2002⁴ no seu artigo 1º reforça que todas as entidades "*emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, devem * divulgar a informação financeira por segmentos*".

De acordo com Teixeira, M. D. e Almeida, A.⁵, o quadro legal quanto à adopção das normas internacionais de contabilidade ficou completo, em Portugal, com o Regulamento da CMVM nº 11/2005⁶, através do qual a CMVM estabeleceu, de acordo com o artigo 5º do Decreto-Lei nº 35/2005⁷, de 17 de Fevereiro, o regime aplicável em matéria de elaboração e apresentação de contas de acordo com as normas internacionais de contabilidade às sociedades sujeitas à sua apresentação e supervisão.

⁴ Regulamento da CMVM n.º 6/2002, Comissão do Mercado de Valores Mobiliários Ministério das Finanças de 11 de Abril de 2002.

⁵ O Impacto Fiscal da Adopção das Normas Internacionais de Contabilidade no Sector Financeiro; artigo publicado no livro "*O direito do Balanço e as Normas Internacionais de Relato Financeiro*", Coimbra Editora, 2007.

⁶ Regulamento da CMVM 11/2005, de 9 de Dezembro.

⁷ Este diploma transpõe para a ordem jurídica interna a Directiva nº 2003/51/CE, que visa assegurar a coerência entre a legislação contabilística comunitária e as Normas Internacionais de Contabilidade, em vigor desde 1 de Maio de 2002.

A legislação portuguesa, de acordo com a Comissão de Normalização Contabilística (CNC) e através da Directriz Contabilística (DC) 27 – Relato por segmentos, recomendava a informação financeira por segmentos.

A partir de 1 de Janeiro de 2010 com a aplicação do Decreto-Lei 158/2009 de 13 de Julho, que aprovou o Sistema de Normalização Contabilística (SNC), que assenta em princípios e prima pela divulgação de tudo o que seja relevante para a empresa, o relato por segmentos continua implícito.

Apesar de não existir nenhuma Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF), específica, a Estrutura Conceptual⁸ refere a importância da existência de mapas suplementares para tratar a informação financeira por segmentos industriais e geográficos⁹. O objectivo das demonstrações financeiras é proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho e das alterações na posição financeira de uma entidade, que seja útil a um vasto leque de utilizadores na tomada de decisões económicas.

2.3. - Termos chave e terminologia relevante

Uma melhor compreensão da importância do tema em análise, revelamos alguns termos chave e terminologia relevante.

2.3.1. - O que é o relato por segmentos

As demonstrações consolidadas dos grandes grupos económicos, agregam toda a informação contabilística, dando uma panorâmica geral do grupo. Contudo nos últimos anos verificou-se um aumento do interesse pela divulgação da informação financeira desagregada.

O relato por segmentos divulga a informação por subgrupos, ou seja por actividade, por tipo de produtos ou serviços, por processo de produção, por classe de clientes, por método de distribuição, por ambiente regulador ou por zonas geográficas, isto é subgrupos que tenham características económicas semelhantes e sejam materialmente relevantes.

A informação relatada por segmentos permite aos seus utilizadores, externos ou internos, um conhecimento mais profundo da organização. Com esta informação poderão fazer uma melhor avaliação de desempenho de cada segmento e tomar decisões suportada por informação mais consistente.

⁸ Parágrafo 8 do Aviso n.º 15652/2009 – Estrutura Conceptual

⁹ Portaria n.º 986/2009, de 7 de Setembro - Aprova os modelos de demonstrações financeiras, onde as agregações dos activos por Unidades Operacionais Descontinuadas e por UGC - Unidades Geradoras de Caixa que não são mais do que segmentos de negócio ou segmentos geográficos.

A questão entre a posse da propriedade das empresas e a sua administração intensifica-se, o relato por segmentos imprime uma maior transparência de processos, permitindo aos utentes mais atentos, a clarificação das diversas situações financeiras de cada segmento em particular.

2.3.2. - Porquê diversificar

Quando as empresas decidem diversificar existem razões subjacentes, como a criação de valor, o crescimento externo, o ambiente competitivo ou a globalização da economia.

O primeiro objectivo da empresa é aumentar a saúde financeira dos seus accionistas. Para atingir esse objectivo muitas das empresas optam por desenvolver diversos segmentos de negócio e ou penetram em mercados estrangeiros (diversificam), procurando oportunidades de aumentar os seus lucros e resultados (Stanko, Brian B., 2002)

A diversificação resulta de uma reestruturação empresarial que deve ser encarada como uma forma de aumentar o valor da empresa e de contribuir para o seu crescimento de forma estruturada.

A diversificação de actividades permite o reforço da competitividade das empresas, possibilitando a sua actuação num mercado mais abrangente, diminuindo assim os riscos, pois passa a haver, menor concorrência, têm acesso a novos produtos e mercados, economias de escala, existência de sinergias, controlo dos segmentos de mercado, etc. Também as administrações aumentam, deste modo o seu prestígio social, a remuneração e outras benesses e regalias.

A diversificação está naturalmente associada à existência de recursos. E porque se diversifica ou não, está intrinsecamente ligado à Teoria dos Recursos.

Wernwerfwilt e Chatterjee em 1988, desenvolveram um estudo de investigação, no sentido de perceberem de como são utilizados os recursos excedentes das operações correntes.

Tentando estabelecer uma relação directa entre o padrão da diversificação e os recursos subjacentes de uma empresa chegam às seguintes conclusões:

- ✓ Os excedentes de recursos físicos, de know-how e recursos financeiros externos, estão associados com a diversificação relacionada;
- ✓ Os recursos financeiros internos, estão associados com a diversificação não relacionada;
- ✓ O conhecimento dos recursos permite fazer previsões sobre os rumos da expansão de uma empresa;
- ✓ O potencial de lucro de uma empresa depende dos recursos que ela possa controlar, procurando a diversificação como uma forma de alavancar esses mesmos recursos e o tipo de diversificação como uma forma de criação de valor.

2.3.3. - Formas de Diversificação / Segmentos Relatáveis

Assim, a diversificação de negócios pode ser originada por três vias:

1. A **via interna** através do crescimento do negócio e ou do crescimento geográfico, através do crescimento da actividade actual ou incrementando novas actividades na mesma entidade jurídica; Com a criação de delegações, dependências, sucursais, etc., dependentes da entidade sede.
2. A **via externa**, que se traduz através da ligação a outras entidades como por exemplo os contratos de subordinação, subcontratação ou ainda a criação de novas entidades jurídicas através de acordos de fusões, aquisições ou cisões.
3. A **via externa** na vertente de crescimento assente em grupos empresariais, através de aquisições de participações sociais de outras empresas ou ainda a constituição de filiais ou outras entidades sob as quais mantenha o controlo.

Um segmento operacional é um componente distinguível de uma empresa, que desenvolve actividades de negócio, obtém réditos e incorre em gastos. Tem de existir informação financeira distinta e revista regularmente pelo principal responsável pela tomada de decisão. Os seus riscos e retornos são diferentes dos outros segmentos de negócio¹⁰.

Um segmento geográfico é um componente distinguível de uma empresa que desenvolve as suas operações em regiões ou áreas geográficas particulares.

¹⁰ Apêndice A – Termo definitivo – Segmento operacional – IFRS 8.

Os segmentos relatáveis, podem ser identificados com base nos itens apresentados nesta tabela:

Tabela 1 - Questões a considerar na determinação de segmentos relatáveis

Escolha da dimensão da identificação do segmento	Seleção das bases de identificação de segmentos	Avaliação da significância dos segmentos identificados
<p>A dimensão das necessidades de segmentação a serem seleccionadas pode basear-se nos seguintes factores:</p> <p>a) Segmentação baseada no produto.</p> <p>b) Segmentação baseada na localização.</p> <p>c) Segmentação baseada na estrutura legal do grupo.</p>	<p>1- Factores Internos:</p> <p>a) Natureza dos produtos e serviços;</p> <p>b) Natureza da tecnologia do processo de produção;</p> <p>c) Tipo ou classe de clientes;</p> <p>d) Métodos utilizados para distribuir produtos ou fornecer serviços;</p> <p>e) Estrutura organizacional interna.</p> <p>2- Factores Externos:</p> <p>a) Semelhança das condições económicas e políticas;</p> <p>b) Relacionamento entre operações em diferentes áreas geográficas;</p> <p>c) Proximidade das operações;</p> <p>d) Risco especial associado com operações num país particular;</p> <p>e) Alteração no controlo das regulamentações;</p> <p>f) Riscos correntes subjacentes;</p> <p>g) Se aplicável, natureza do meio regulador.</p>	<p>1- Existência em praticamente todos os países do conceito de materialidade na identificação de segmentos,</p> <p>2- Como critério de dimensão mínima a existência do limiar dos 10 por cento, relativamente às seguintes rubricas:</p> <p>a) Proveitos (vendas e transferências internas);</p> <p>b) Lucros ou perdas;</p> <p>c) Activos.</p> <p>3- Os proveitos resultantes de vendas de todos os segmentos relatáveis terão de atingir pelo menos 75 por cento do total das vendas consolidadas.</p>

Fonte: Nunes, João, "O relato da informação financeira por segmentos", 2000.

2.3.4. - IAS 14

As IAS (International Accounting Standard) são normas internacionais de contabilidade. Inicialmente publicadas pelo IASC (International Accounting Standards Committee), sendo actualmente revisadas pelo IASB (International Accounting standards Board).

A IAS 14 – Relato por segmentos (1981), aplicava-se às empresas com valores admitidos à cotação em bolsa de valores, e também a outras actividades economicamente significativas. As bases de segmentação são duas:

- ✓ Os segmentos de negócio e
- ✓ Os segmentos geográficos.

Em 1997, a IAS 14 é revista e mantendo as bases de segmentação, a identificação de cada segmento, tem por base a rentabilidade e o risco de cada um. O âmbito de aplicação da nova norma fica limitado, em virtude de apenas estarem sujeitas as empresas cotadas, independentemente da sua dimensão. Para as empresas não abrangidas a divulgação da informação por segmentos é voluntária.

Segundo a IAS 14 – Relato por segmentos, as divulgações mais importantes exigidas são:

- ✓ Tipo de produtos e serviços incluídos em cada segmento de negócios relatáveis;
- ✓ Lucros;
- ✓ Activos;
- ✓ Proveitos externos e inter-segmentos;
- ✓ Tudo o resto é exigido com base em princípios de contabilidade, na avaliação dos lucros/perdas dos segmentos, no relato da informação interna.

2.3.5. - SFAS 131

A SFAS 131 – Disclosures about Segments of Enterprise and Related Information é uma norma sobre a apresentação da informação segmentada, que resultou de um projecto entre a AcSB do Canadá e o FASB dos Estados Unidos da América, aquando a revisão da SFAS 14 – Financial Reporting for Segments of a Business Enterprise. A SFAS 131 entrou em vigor a 15 de Dezembro 1997, sendo de aplicação obrigatória para empresas cotadas, inclusive para os relatos financeiros intercalares.

Segundo a SFAS 131 as divulgações mais importantes e exigidas são:

- ✓ Tipo de produtos e serviços incluídos em cada segmento de negócios relatáveis;
- ✓ Lucros;
- ✓ Activos;
- ✓ Responsabilidades Financeiras;
- ✓ Proveitos externos e inter-segmentos;
- ✓ Depreciações e amortizações e outras despesas relevantes não monetárias;
- ✓ Lucros/Perdas de Investimentos (MEP);
- ✓ Investimentos.

2.3.6. - IFRS 8 – Segmentos Operacionais

Como este projecto trata de aferir sobre a aplicação da IFRS 8, fica uma explanação mais exhaustiva desta norma.

As Normas Internacionais de Contabilidade (International Accounting Standard – IAS), actualmente conhecidas como normas IFRS (International Financial Reporting Standard) são um conjunto de procedimentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB (International Accounting Standards Board).

As normas IFRS foram adoptadas pelos países da União Europeia a partir do 31 de Dezembro de 2005 com o objectivo de harmonizar as demonstrações financeiras consolidadas publicadas pelas empresas abertas europeias

A IFRS 8 tem como data de eficácia obrigatória, 1 de Janeiro de 2009.

O princípio fundamental desta norma é permitir aos utentes das demonstrações financeiras, avaliar a natureza e os efeitos financeiros das actividades de negócio que a entidade desenvolve, assim como os ambientes económicos onde estas actividades são desenvolvidas.

A norma aplica-se a:

- ✓ Demonstrações financeiras Individuais de uma entidade:
 - Cujos instrumentos de dívida ou de capital próprio sejam negociados em bolsa, ou
 - Que tenha depositado ou em vias de depositar, as suas demonstrações financeiras, junto de uma comissão reguladora de valores mobiliários, com vista a emitir qualquer classe de instrumentos num mercado público; e
- ✓ Demonstrações financeiras consolidadas de um grupo com uma empresa-mãe:
 - Cujos instrumentos de dívida ou de capital próprio sejam negociados em bolsa, ou
 - Que tenha depositado ou em vias de depositar, as suas demonstrações financeiras, junto de uma comissão reguladora de valores mobiliários, com vista a emitir qualquer classe de instrumentos num mercado público.
- ✓ Se a entidade não estiver obrigada pela presente IFRS 8 a divulgar, optar por divulgar informação por segmentos não conformes à presente IFRS, não deverá descrever essa informação como informação por segmentos.
- ✓ Se um relato financeiro de uma empresa-mãe, abrangida no âmbito da IFRS 8, contiver tanto as demonstrações financeiras consolidadas como as demonstrações separadas, a informação por segmentos é exigida unicamente nas demonstrações financeiras consolidadas.

A norma designa como segmento operacional, uma componente de uma entidade:

- ✓ Que desenvolve actividades de negócio de que pode obter réditos e incorrer em gastos (Incluindo as transacções internas);
- ✓ Cujos resultados operacionais são regularmente revistos e tidos em conta na tomada de decisão, pelo principal responsável pela tomada de decisões operacionais (Função de imputar recursos e avaliar desempenhos).
- ✓ Da qual exista informação financeira distinta.

Assim, uma entidade deve relatar separadamente as informações sobre cada segmento operacional que:

- ✓ Seja identificado segundo os critérios de segmento operacional ou que resulte da agregação de dois ou mais critérios de agregação; e
- ✓ Supere os patamares quantitativos.

Segundo os critérios de agregação, os segmentos operacionais com características económicas semelhantes, apresentam frequentemente, desempenho financeiro a longo prazo semelhante. A agregação é considerada consistente com o princípio fundamental desta IFRS se os segmentos forem semelhantes em relação a cada um dos seguintes aspectos:

- ✓ A natureza dos produtos e serviços;
- ✓ A natureza dos processos de produção;
- ✓ O tipo ou classe de cliente dos seus produtos e serviços;
- ✓ Os métodos usados para distribuir os seus produtos ou prestar os seus serviços;
- ✓ Se aplicável, a natureza do ambiente regulador.

Um segmento operacional deve ser relatado separadamente sempre que respeite um dos seguintes patamares qualitativos:

- ✓ O seu rédito total é igual ou superior a 10% do seu rédito combinado, interno e externo, de todos os segmentos operacionais;
- ✓ A quantia em termos absolutos dos seus lucros ou prejuízos, relatados, é igual ou superior a 10% do maior, em termos absolutos, dos seguintes valores:
 - Lucros relatados combinados de todos os segmentos que não relatam prejuízos; e
 - Prejuízos relatados combinados de todos os segmentos que relatam prejuízos.
- ✓ Os seus activos são iguais ou superiores a 10% dos activos combinados de todos os segmentos operacionais.

Ainda assim, se os segmentos não respeitam qualquer dos patamares quantitativos, podem ser divulgados separadamente se a gerência entender que a informação é relevante.

A combinação de informação sobre segmentos operacionais que não respeitem os patamares quantitativos, para produzir um segmento relatável, só é possível se os segmentos com características económicas semelhantes, partilharem a maioria dos critérios de agregação.

Se o rédito externo total relatado pelos segmentos operacionais representar menos de 75% do rédito da entidade, devem ser identificados outros segmentos operacionais, ainda que estes não satisfaçam os patamares quantitativos. Até que, pelo menos 75% do rédito da entidade obtido do exterior esteja incluído em segmentos relatáveis.

O segmento operacional do período anterior, que não satisfaça os critérios de relatável, mas mantém importância significativa, deve continuar a ser relatado, se a gerência assim o entender.

Se um novo segmento operacional for identificado pelos critérios, devem ser apurados os valores comparativos, relativos ao período anterior, salvo se as informações não existirem ou o custo da sua elaboração for excessivo.

Embora não esteja fixado qualquer limite preciso, 10 aparece como o limite prático.

Relativamente à divulgação propriamente dita uma entidade deve divulgar as seguintes informações:

- ✓ Informações gerais:
 - Factores utilizados para identificar os segmentos relatáveis, incluindo a organização (por produtos ou serviços, áreas geográficas, ambientes reguladores ou combinação de factores); e
 - O tipo de produtos e serviços a partir dos quais cada segmento relatável obtém os seus réditos.
- ✓ Informações sobre lucros ou prejuízos, activos e passivos:
 - Activo total
 - Investimento em activos não correntes, excepto instrumentos financeiros, activos por impostos diferidos, activos de benefícios pós-emprego e direitos de contratos de seguros.
 - Réditos provenientes de clientes externos;
 - Réditos de transacções com os outros segmentos operacionais;
 - Réditos de juros;
 - Passivo total;
 - Gastos de juros;
 - Depreciações e amortizações;
 - Itens materiais de rendimentos e de gasto
 - Investimento em interesse da entidade nos lucros ou prejuízos de associadas e de empreendimentos conjuntos, contabilizado segundo o método da equivalência patrimonial;
 - Gasto ou rendimento do imposto sobre o rendimento; e
 - Outros itens que sejam materialmente relevantes que não sejam a dinheiro ou depreciações e amortizações.
- ✓ Para cada segmento deverá a entidade apresentar uma explicação razoável das mensurações utilizadas.
- ✓ Reconciliações dos totais dos réditos, lucros ou prejuízos relatados, activos, passivos e outros itens materiais dos segmentos, com as quantias correspondentes da entidade.

- ✓ Informação sobre áreas geográficas:
 - Réditos de clientes externos:
 - Nacionais
 - Estrangeiros
 - Activos não correntes (excepto financeiros):
 - Nacionais
 - Estrangeiros
- ✓ Informações sobre os clientes cujo grau de dependência da entidade seja superior a 10%.

Uma comparação entre a IAS 14, a SFAS 131 e a IFRS 8, quanto à identificação dos segmentos está descrita nesta tabela

Tabela 2 - Tabela comparativa das normas de relato

Identificação de segmentos	IAS 14 Revisão de 2005	SFAS 131	IFRS 8
Princípios gerais	Baseados no perfil do risco e rentabilidade e na estrutura interna do relato financeiro (pontos 9, 26 e 27).	Baseada inteiramente no relato interno dos segmentos operacionais (ponto 10).	Baseados na informação interna e na estrutura de imputação de recursos e avaliação de desempenho. (Pontos 5-10).
Agregação de segmentos similares de negócios/operacionais	São dados cinco factores para determinar que os produtos e serviços quando similares podem ser relatados como um único segmento (ponto 9).	O mesmo critério aplica-se para a agregação de segmentos operacionais similares (ponto 17).	O critério é baseado nas características económicas semelhantes e numa agregação consistente (ponto 12).
Agregação de segmentos geográficos similares	São dados seis factores para determinar como é que as regiões geográficas são similares e podem ser relatadas como um único segmento geográfico (ponto 9).	Não especificados; são exigidas determinadas divulgações para as operações internas. As operações no exterior são divulgadas globalmente se não existir nenhum país materialmente relevante. Existindo é divulgado separadamente.	As divulgações geográficas incidem nos réditos de clientes externos e nos activos não correntes (ponto 33)
Operações verticalmente integradas	Recomendadas mas não exigida a sua divulgação em segmentos separados (ponto 40).	Exigida a divulgação dessas operações como segmentos separados (ponto 79).	Não especificadas.
Limites de materialidade para a identificação de segmentos relatáveis	Os proveitos, resultados e activos terão de ser pelo menos 10% das rubricas respectivas de todos os segmentos (ponto 35). Se os proveitos de todos os segmentos relatados forem inferiores a 75% do total, terão de se identificar e relatar segmentos adicionais, até se atingir o limiar dos 75% (ponto 37).	O mesmo que a IAS 14 revisão de 97 (pontos 18 e 20).	Os patamares quantitativos são estabelecidos, devendo sempre, os segmentos, atender às características económicas semelhantes e representarem mais de 75% dos réditos da empresa (Ponto 13 – 15).
Segmentos não relatados	Os segmentos que estão abaixo do limiar dos 10% e não são relatados separadamente ou conjuntamente serão incluídos como itens não afectados reconciliados (ponto 16 (c)).	Os segmentos que não são relatados separadamente serão divulgados conjuntamente numa rubrica designada "restantes" separada dos outros <i>itens</i> reconciliados (ponto 21).	Relatados em "todos os outros segmentos", em conjunto (Ponto 16).
Número máximo de segmentos	Não está especificado um limite máximo para o número de segmentos a relatar	Em termos práticos o número máximo de segmentos relatáveis não pode ser superior a 10 (ponto 24).	Considera o limite prático de 10 segmentos (Ponto 19)

Fonte: Própria, adaptado de Nunes, João, "O relato da informação financeira por segmentos", 2000.

2.3.7. - Euronext Lisboa

A Euronext Lisboa é a bolsa portuguesa e remonta, embora com a designação BVL (Bolsa de Valores de Lisboa), a 1 de Janeiro de 1769.

Em 1999, a BVL e a BDP (Bolsa do Porto) fundiram-se, dando origem à BVLP (Bolsa de Valores de Lisboa e Porto).

Nos últimos anos a bolsa tem conhecido importantes e amplas mutações que vão desde o próprio enquadramento legal, à sua estrutura funcional e aos sistemas de negociação.

Uma das alterações mais recentes foi a integração na plataforma internacional Euronext.

A Euronext é o primeiro mercado de bolsa pan-europeu e um dos maiores mercados bolsistas mundiais. Criado pela fusão das Bolsas de Paris, Bruxelas, Amesterdão e, posteriormente o mercado de derivados londrino e, em 2002, a Bolsa de Valores de Lisboa e Porto, a Euronext veio permitir que o mercado de capitais português acompanhasse o desenvolvimento das bolsas internacionais, e permitisse aos investidores e às empresas cotadas uma exposição internacional, conferindo-lhes acesso privilegiado a mercados dotados de elevada profundidade e liquidez.

A bolsa de valores serve para promover e manter o crescimento económico de um país, é indispensável existirem fundos disponíveis para financiar a formação e a reposição do capital.

A emissão de valores mobiliários é uma das formas que as empresas têm para obter os fundos de que necessitam.

Por seu turno, os aforradores encontram na compra de valores mobiliários uma forma de remuneração dos recursos que têm disponíveis. Os valores mobiliários que aliam a uma adequada rentabilidade uma elevada liquidez são particularmente atractivos.

A principal função das bolsas de valores consiste precisamente em oferecer às entidades emitentes (entidades/ empresas que emitem valores mobiliários e pedem a sua admissão à cotação) e aos aforradores a possibilidade de conciliarem os seus interesses, de forma segura e transparente, conferindo uma acrescida liquidez aos valores mobiliários nelas transaccionados.

Qualquer investidor que pretenda negociar em bolsa pode escolher entre um apreciável leque de valores mobiliários, com diferentes graus de risco, liquidez e rentabilidade, emitidos por entidades, públicas ou privadas, que confirmam aos seus titulares direitos idênticos e legalmente susceptíveis de negociação num mercado organizado.

Com efeito, são negociáveis em bolsa acções, obrigações, títulos de participação, unidades de participação, warrants, valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis, futuros, entre outros.

Na Euronext Lisboa podem ser transaccionados, diariamente (de 2ª a 6 feira), em sessões normais, valores mobiliários admitidos à negociação em qualquer um dos seus mercados.

Como em qualquer mercado, na Euronext Lisboa os preços dos valores mobiliários (acções, obrigações, warrants, etc.) são fixados de acordo com a respectiva oferta e procura.

Se, para um determinado valor mobiliário há mais ordens de compra do que ordens de venda, o respectivo preço tenderá a subir até atingir um nível que permitirá efectuar negócios. O facto de a cada segundo afluir à Euronext Lisboa inúmeras ordens de compra e de venda facilita a realização de negócios e confere liquidez aos valores nela negociados.

As ordens de bolsa podem ser dadas aos intermediários financeiros, às sociedades de corretagem e às sociedades financeiras a qualquer momento, antes da abertura da sessão de bolsa ou durante o seu curso.

2.3.8. - PSI20

PSI20 é o principal índice da Euronext Lisboa. Este índice é composto pelas maiores empresas portuguesas no mercado de capitais.

O PSI20 é o Portuguese Stock Index, ou seja, o principal índice de referência do mercado de capitais português. O valor base deste índice remonta a 31 de Dezembro de 1992 e foi de 3000 pontos.

O PSI20 é o índice de referência do mercado de bolsa nacional, reflectindo a evolução dos preços das 20 emissões de acções de maior dimensão e liquidez seleccionadas do universo das empresas admitidas à negociação no Mercado de Cotações Oficiais. A capitalização bolsista das emissões que compõem o índice PSI20 é ajustada pelo Free Float, não podendo cada emissão ter uma ponderação superior a 20% nas datas de revisão periódica da carteira. O PSI20 foi lançado com uma dupla finalidade: servir de indicador da evolução do mercado accionista português; e servir de suporte à negociação de contratos de futuros e opções. Devido às suas características, o índice PSI20 tem vindo a ser seleccionado pelo mercado para servir de subjacente a produtos estruturados, cuja rentabilidade depende, de uma ou de outra forma, do comportamento do mercado bolsista português.

2.4. - Revisão dos estudos relacionados

2.4.1. - Introdução

A diversidade de segmentos levanta uma série de questões que são pertinentes, tais como, saber até que ponto as sinergias criadas melhoram o desempenho, até que ponto os custos de transacção são relevantes, identificar os segmentos que libertam ou absorvem recursos e se existe, ou não, obtenção de benefícios fiscais.

As questões estratégicas de opção pela diversificação relacionada ou não relacionada, tendem a estar associadas aos recursos excedentários das empresas.

As empresas com excedentes em activos tangíveis e intangíveis tendem a optar pela diversificação relacionada conseguindo potenciar o seu desempenho.

As empresas com excedentes em recursos financeiros tendem a optar mais pela diversificação não relacionada, o desempenho resultante é mais incerto.

Estes são alguns dos argumentos teóricos que sugerem a importância do relato financeiro por segmentos.

2.4.2. - A importância do relato por segmentos

Assim, ficam alguns artigos sobre a importância do relato financeiro sobre segmentos.

Gerald J. Lobo e outros, 1998, analisaram o impacto da utilização da *Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) nº 14*, e concluíram que a sua aplicação confere segurança à variação de preços e à precisão nas estimativas de ganhos, ao relato financeiro por segmentos.

Outro estudo elaborado por *Mary Harris Stanford*, e outros, 1997, concluíram que existindo congruência interna e externa na definição dos segmentos, o relato afecta os julgamentos qualitativos e as decisões dos analistas de investimento; Os analistas têm maior confiança nos seus julgamentos quando os segmentos têm uma combinação de produtos similares, relativamente a produtos diferentes.

Continuando com a importância do relato financeiro por segmentos, *Brian B. Stanko* e outros, 2002, concluíram que o relato por segmentos oferece aos diversos utilizadores da informação financeira a possibilidade de compreenderem as decisões da administração, passadas e futuras, com o objectivo de melhor compreenderem a performance da empresa. Já relativamente à adopção da IAS 14, revista em 1997, *Jenice Prather-Kinsey* e *Gary K. Meek*, 2004, concluíram que foi nas maiores empresas cotadas em bolsa que se sentiu maior impacto.

Sobre as variáveis que influenciam a qualidade da informação do segmento, *Don Herrmann e Wayne Thomas, 1996*, concluem que o país, o tamanho da empresa e a cotação, são as variáveis que afectam significativamente a qualidade da informação.

Em Portugal, e segundo um estudo de Pedro Pardal, 2008, sobre a aplicação do relato por segmentos em Portugal, conclui que existe uma razoável, mas não total adopção da directriz contabilística nº 27, que a dimensão das empresas está positivamente associada com o número de segmentos e quanto menores os resultados das mesmas, menos itens são cumpridos.

O trabalho de mestrado de João Nunes, 2000, que se debruça sobre o tipo de informação financeira relatada por segmentos, pelas empresas portuguesas com acções cotadas no Mercado das Cotações Oficiais (MCO), da Bolsa de Valores de Lisboa (BVL), no ano de 1998. Através desta análise foi possível confirmar que nesse ano, as empresas analisadas divulgam alguma informação por segmentos, sobretudo com base no descrito pela IAS 14, sendo diversa a forma como essa informação é divulgada.

2.4.3. - Diversificar versus especializar e a criação de valor

O relato por segmentos está intrinsecamente ligado à diversificação, diversificação esta que poderá ter um efeito a médio ou longo prazo tanto de aumento como de redução de valor das sociedades.

Nos anos 60 e 70, muitas sociedades apostaram na diversificação massiva, que atingiu o ponto alto no início dos anos 70 com uma onda de fusões e aquisições que culminou com o surgimento dos grandes conglomerados.

Nos anos 80 e meados dos 90 a tendência retornou para a focalização dos negócios, como salientam os estudos de Comment e Jarred, 1995.

Os estudos de Long e Stulz, 1994, e Berger e Ofek, 1995, salientam que em média o valor de mercado das acções dos conglomerados era mais baixo que o valor das empresas singulares.

Estes dois estudos apontavam para os benefícios da focalização e para os problemas potenciais da diversificação. Ou seja os potenciais custos da diversificação, o uso não eficiente de recursos financeiros e transferência de subsídios de segmentos mais lucrativos para segmentos não lucrativos, diminuindo o valor da empresa e o conflito de interesses entre administradores de segmentos e os administradores da sociedade.

Contudo, Campa e Kenia em 2002 e Villalonga em 2004, sugerem que este “desconto da diversificação” pode ser explicado pela endogeneidade da decisão de diversificar.

Leaven e Levine em 2007 contrariam esta explicação.

Já em 2008, Ammann et al., dizem que a potencial endogeneidade mantém o desconto da diversificação significativo.

Existem vários estudos que tentam explicar as motivações e medir as implicações da diversificação.

Nilanjan Basu, 2009, sugere que existe uma significativa heterogeneidade nas motivações por trás das decisões de diversificar, o valor das sociedades difere conforme o mercado e conclui, também, que muitas das empresas que diversificam, voltam atrás na sua decisão num período de aproximadamente de quatro anos.

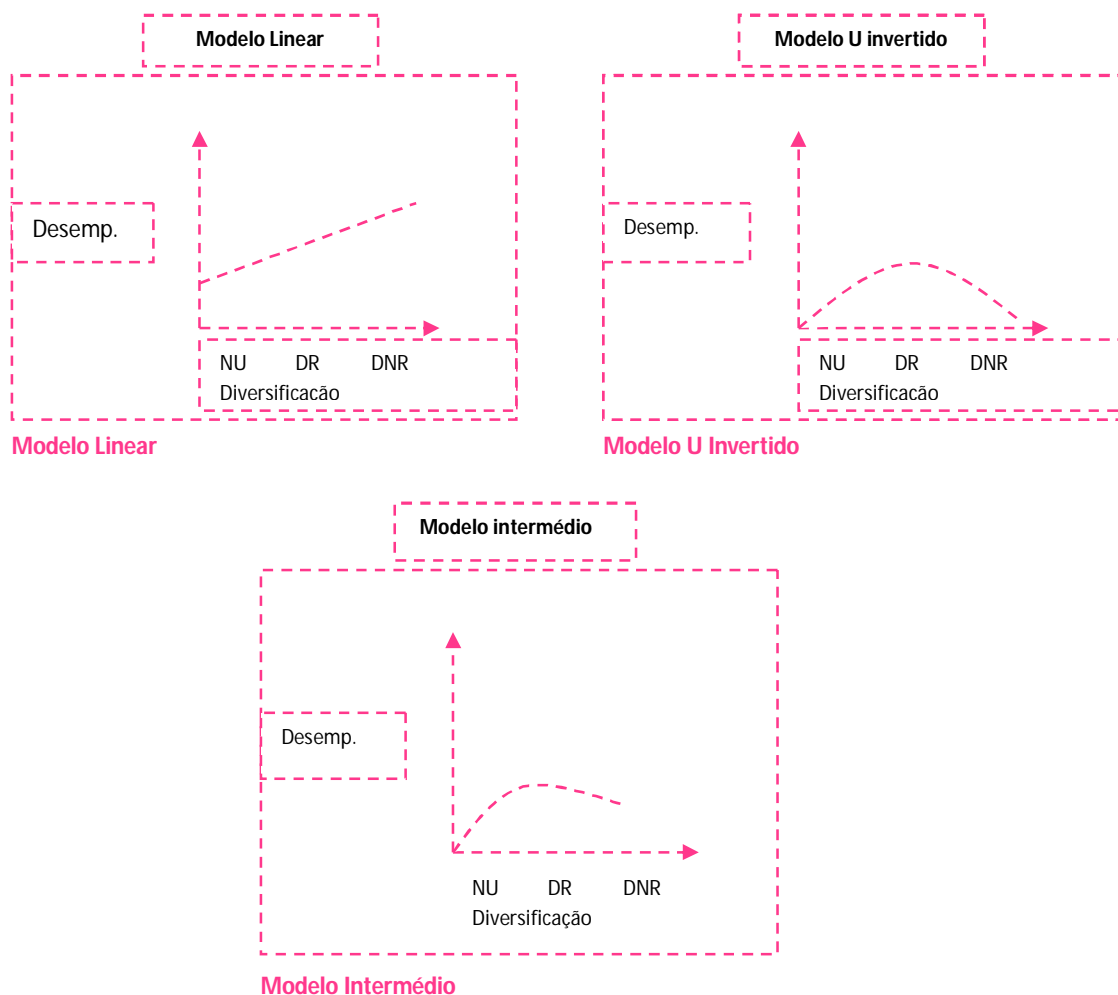
As relações entre as estratégias de especialização e diversificação e os resultados empresariais têm sido amplamente estudadas por diversos autores (Markides e Williamson, 1994 e 1996 Wernerfelt e Montgomery, 1988, Palich et al., 2000) que chegaram a conclusões diversas.

Concretamente, Palich et al., 2000, no seu estudo, parte da análise do denominado modelo linear (Ilustração – Modelo Linear), baseado na premissa que, existe uma relação positiva linear entre a diversificação e o desempenho, defendido por economistas da área da economia industrial. E passa para análise de modelos curvilíneos, apoiada por um grande grupo de investigadores, que subscrevem que, a estratégia de diversificação relacionada é superior à estratégia de negócio único, (Ilustração - Modelo do U invertido), que salientam o reforço mútuo dos negócios, através das sinergias criadas entre si, de partilha de recursos e economias de escala (Markides e Williamson, 1994 e 1996).

Entretanto à medida que aumenta a diversificação não relacionada, para negócios que não familiares, aumentam os custos dos recursos e know-how específicos e o desempenho decresce (Wernerfelt e Montgomery, 1988).

Por fim chega a (Ilustração - Modelo intermédio), que diz que a diversificação trará retornos positivos a uma taxa decrescente a partir do ponto de optimização (Markides, 1992). Ou seja à medida que a empresa se volta para mercados mais afastados das suas competências centrais, vai perdendo vantagem competitiva.

Ilustração 1 – Modelos de diversificação



Fonte: Palich e al. (2000, p. 157)

Já no estudo efectuado por Riveros, Patricia Huerta e outros, 2008, analisaram a suposta superioridade da estratégia de diversificação em relação à estratégia de especialização, perante os resultados empresariais, assim como a suposta superioridade da diversificação relacionada sobre a diversificação não relacionada, na indústria espanhola.

Foi efectuado um estudo empírico sobre os pressupostos onde se contrastaram os enfoques em causa em 846 empresas de vários sectores industriais, entre 1991 e 2002. A conclusão a que chegaram revela a existência de diferenças significativas de acordo com o tipo de estratégia corporativa e do sector industrial analisado.

Relativamente à superioridade da estratégia de diversificação em relação à estratégia de especialização, não foi possível comprovar, pelo que não se pode encontrar evidência empírica. Já sobre a superioridade da diversificação relacionada sobre a diversificação não relacionada, os resultados contrariam de alguma forma o esperado.

As conclusões teóricas obtidas não são definitivas e existe pouco consenso entre os diversos autores. Os estudos empíricos passados não permitem generalizações, pois muitos deles foram inconclusivos e contraditórios, o que evidencia a complexidade desta relação (Montgomery 1985; Datta e al., 1991; Suarez, 1993).

Outro estudo interessante de Serrasqueiro, Zélia Silva e Nunes, Paulo Maçãs, 2008, debruça-se sobre a relação entre o tamanho da empresa e o seu desempenho, em médias e pequenas empresas (PMEs) portuguesas.

Como resultado, concluíram que, o desempenho está positivamente relacionado com o tamanho da empresa. As empresas com maior diversificação são as que melhor se adaptam às alterações do mercado, ainda mais, em cenários de concorrência agressiva, as PMEs, são relativamente bem sucedidas. As empresas maiores são mais capazes de tirar partido das economias de escala nos custos operacionais e nos custos de inovação (Hardwick, 1997), e o maior tamanho significa maior possibilidade de diversificação das actividades, que sugere maior sucesso ao enfrentar as alterações do mercado, bem como situações de alto risco (Fiegenbaum e Karnani, 1991; Goddard et al., 2005).

Outra conclusão interessante foi que a separação da propriedade e a gestão influencia positivamente o desempenho da PMEs, ou seja o estudo revela que os problemas de agência entre proprietários e gestores aumentam à medida que aumenta o tamanho das empresas.

Ainda sobre o relato por segmentos e a desvantagem competitiva das empresas da Malásia, um estudo feito por *Mohammad Talha, Abdullah e Haider H. Madani*, 2009, revela que as empresas mais pequenas à medida que divulgam a informação financeira por segmentos, têm maior desvantagem competitiva, relativamente às empresas maiores.

Jorge Rodrigues, 2009¹¹, com base nos trabalhos desenvolvidos por Brealey et Myers, 2003 e Damodaran, 2005, fala da existência de três possíveis explicações para os efeitos da diversificação estratégica nos resultados obtidos por uma entidade:

- ✓ Benefícios associados à exploração de sinergias (operacionais, financeiras e fiscais);
- ✓ Maior eficácia na afectação dos recursos, derivada da criação de um mercado de capitais interno (solidariedade financeira dos negócios mais rentáveis com os negócios com mais dificuldades); e
- ✓ Problemas de agência e custos de organização elevados (separação entre a propriedade e a gestão das empresas e a ausência de mecanismos eficazes de controlo – a estratégia de diversificação é motivada pelo desejo dos gestores em se apropriarem ou manterem privilégios de benefícios privados, independentemente do objectivo da empresa – a criação de valor).

¹¹ “Corporate Governance – Retomar a confiança perdida” de Jorge Rodrigues – Escolar Editora – 2009.

Entre as motivações dos gestores para diversificarem:

- ✓ Aumento da dimensão da empresa e, por consequência da sua remuneração (Jensen et Murphy, 1990, 2004);
- ✓ Aumento do seu poder e prestígio (Jensen, 1986; Stulz, 1990);
- ✓ Aumento do volume de recursos sob o seu controlo pessoal (Jensen et Murphy, 1990, 2004; Breley et Myers, 2003);
- ✓ Redução do risco da empresa, logo do risco pessoal, através do aumento da segurança nas funções desempenhadas (Amihud et Lev, 1981);
- ✓ Possibilidade de se tornarem indispensáveis para a empresa – enraizamento (Shleifere et Vishny, 1989).

E os custos da diversificação:

- ✓ Capacidade limitada dos gestores em controlarem a totalidade das unidades de negócio (Coase, 1937; Simon, 1957);
- ✓ Potenciais conflitos de poder entre as diversas unidades (Rajan et al., 2000), com repercussões negativas sobre o valor da empresa;
- ✓ Constrangimentos relacionados com o recrutamento e formação dos gestores (Penrose, 1959);
- ✓ Custos relacionados com a obtenção de informação para o processo de decisão (Williamson, 1975; Myers et Majluf, 1984).

Os estudos empíricos constataam falta de consenso e unanimidade quanto aos resultados obtidos, não se tendo chegado a conclusões geralmente aceites¹².

Existe um limite à eficácia do grau de diversificação, para além do qual a empresa incorre numa destruição de valor e na perda de desempenho. Algumas empresas optam pela refocagem dos negócios, outras mantêm as actividades destruidoras de valor, esta diversidade de comportamentos das organizações, resulta do confronto de jogos de poder das partes interessadas e dos seus conflitos de interesses.

¹² A evidência empírica sugere, em termos médios, nas últimas três décadas (1970-2000), que os processos de diversificação não foram criadores de riqueza para os accionistas (Hitt e tal., 2001). Neste sentido (Lang et Stulz, 1994; Berger et Ofek, 1995; Servaes, 1996) concluíram que nos anos 1980 as empresas cotadas em bolsa de valores apresentam uma capitalização bolsista penalizante, quando comparada com o seu valor de mercado, sendo esta penalização atribuída às estratégias de diversificação adoptadas pelas respectivas empresas.

3 - Metodologia

O ano de 2009 foi o primeiro ano de obrigatoriedade de aplicação da IFRS 8, pelas empresas cujos instrumentos de dívida ou de capital próprio sejam negociados em bolsa de valores nacional ou estrangeira. Este foi o ano de arranque e o propósito deste projecto é a verificação ou não se a norma está a ser devidamente aplicada.

Pretendia-se constatar se a diversificação potenciava o endividamento das empresas, mas devido a existência de apenas uma empresa no PSI20, de empresas cotadas, não financeiras com apenas um segmento de negócios, inviabilizou esta nossa pretensão.

Como as empresas em questão são 17, será feita uma análise, apenas ao ano de 2009, ano este em que a norma internacional de relato por segmentos IFRS 8, entrou em vigor, não serão adoptados modelos matemáticos ou estatísticos.

A selecção das empresas tem por base a lista publicada pela NYSE Euronext N° 2009-007 de 28/01/2009 com efectivação a 03/03/2009¹³.

3.1. - Composição das empresas PSI20 - 2009: ordenadas alfabeticamente

- Altri - Empresa de produção papeleira e energética
- Brisa - Empresa concessionaria de auto-estradas
- Cimpor - Empresa de produção de cimentos
- EDP - Empresa de produção e distribuição de electricidade
- EDP Renováveis - Empresa de produção de energias renováveis
- Galp - Empresa petrolífera e de combustíveis
- Jerónimo Martins - Empresa de grande distribuição maioritariamente distribuição alimentar
- Mota Engil - Empresa de construção civil
- Portucel - Empresa de comercialização de papéis de alta qualidade
- Portugal Telecom - Empresa de telecomunicações e de multimédia
- REN - Empresa de geração e de distribuição de electricidade
- Semapa - Empresa de produção de cimentos
- Sonae Indústria, SGPS - Empresa de administração de recursos próprios
- Sonae - Empresa de industria de matéria-prima, distribuição e venda de alimentos, administração de centros comerciais, turismo construção, telecomunicações, transporte e capitais de risco
- Sonaecom - Empresa de comunicação social, telecomunicações, Internet e informática
- Teixeira Duarte - Empresa de construção civil
- ZON - Empresa de distribuição de multimédia

¹³ Em anexo.

Foi executada uma pesquisa no site da CMVM - Comissão da Mercado de Valores Mobiliários, através do seu sistema de difusão de informação e foram consultadas as prestações de contas anuais - contas consolidadas de 2009, dos emitentes acima designados.

Entretanto foi executada uma check-list com todos os pontos essenciais descritos na IFRS 8 e que focam os seguintes parâmetros:

Tabela 3 - Check-list

	Cumpre	N C	N A
Informações Gerais			
Factores utilizados para identificar os segmentos			
Tipo de produtos ou serviços pertencentes ao segmento			
Explicação das mensurações			
Informações sobre lucros/prejuízos, activos e passivos			
Total do activo			
Investimento em activo não corrente			
Réditos de clientes externos			
Réditos inter-segmentos			
Réditos de juros			
Total do Passivo			
Gastos de juros			
Depreciações e amortizações			
Itens materiais de rendimento ou gasto			
Interesses e investimento em associadas - MEP			
IRC			
Lucro / Prejuízo			
Itens materiais que não sejam a dinheiro, deprec. ou amort.			
Reconciliações			
Áreas Geográficas			
Réditos de clientes			
Nacionais			
Estrangeiros			
Activos não correntes			
Nacionais			
Estrangeiros			
Grau de dependência de clientes > 10%			

Fonte: Própria

No relatório de gestão e no anexo ao balanço e à demonstração de resultados é divulgada informação financeira por segmentos, foram pesquisados os pontos relativos ao relato por segmentos, do qual se retirou a informação para preencher a check-list, constituída pelos 22 pontos que são descritos na IFRS 8, se aplicáveis à empresa.

Os movimentos de uma bolsa de valores são captados através de índices de bolsa de valores.

Tais índices englobam o valor médio em moeda corrente de determinado grupo de acções, consideradas mais representativas no movimento total do mercado ou de empresas actantes em determinados sectores da economia.

Os índices de acções servem como um termómetro para o mercado, pois as acções tendem seguir um movimento em grupo, desvalorizando-se ou valorizando-se conjuntamente, principalmente nos casos onde o índice sofre variações bruscas. Os índices geralmente englobam as acções mais negociadas no mercado a que se referem.

Como as empresas que integram o PSI20 são consideradas as mais representativas do painel financeiro português, a escolha recaiu sobre estas.

4. - Apresentação dos resultados

Foi efectuada uma análise aos relatórios de gestão e aos anexos ao balanço e às demonstrações de resultados das contas consolidadas das dezassete empresas, não financeiras que fazem parte do PSI-20, do ano de 2009.

Na secção da informação por segmentos, foi feita uma análise para verificar se a empresa cumpre, não cumpre ou não se aplica, cada um dos 22 pontos acima descritos.

A apresentação dos resultados é feita através de folhas individuais de Excel¹⁴ para cada uma das empresas em questão.

Foi preenchida a check-list com os 22 pontos descritos na IFRS 8, que devem constar, obrigatoriamente, no relato por segmentos, se aplicáveis, para cada uma das empresas.

Por fim foi executado um resumo percentual dos pontos que cumpre, não cumpre ou não se aplica. Como resultado final temos uma empresa que divulga o relato por segmentos plenamente se só tiver pontos em cumpre e não se aplica. Se tiver algum ponto em não cumpre a empresa só divulga parcialmente.

É apresentado um quadro resumo com as dezassete empresas, apresentando uma panorâmica geral do total do estudo, que evidencia facilmente as conclusões a retirar.

¹⁴ Em anexo.

Tabela 4 - Resumo Check-List – IFRS 8 – PS120-2009

Check-list 2009 - IFRS 8 - PS120																																																			
Empresas	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA	C	NC	NA												
Informações Gerais																																																			
Factores utilizados p/ identificar os segmentos	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Tipo de produtos ou serviços	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Explicação das mensurações	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Informações s/ lucros/prejuizos, act. e pass.																																																			
Total do Activo	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Investimento em activo não corrente	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Réditos de clientes externos	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Réditos inter-segmentos		✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓													
Réditos de juros	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Total do Passivo	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Gastos de juros	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Depreciações e amortizações	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Itens materiais de rend. ou gasto	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Interesses e inv. em associadas - MEP	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
IRC	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Lucro / Prejuizo	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Itens materiais não dinh., deprec. ou amort.	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Reconciliações		✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓																
Áreas Geográficas																																																			
Réditos de clientes																																																			
Nacionais	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Estrangeiros	✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓														
Activos não correntes																																																			
Nacionais		✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓																
Estrangeiros		✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓																
Grau de dependência de clientes > 10%		✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓			✓																
Resultados	17	0	5	12	9	1	17	4	1	21	0	1	21	0	1	19	2	1	17	4	1	18	4	0	14	6	2	19	2	1	15	2	5	16	5	1	8	13	1	13	4	5	14	7	1	17	4	1	17	0	5
Percentagem	77%	0%	23%	55%	41%	4%	77%	18%	5%	95%	0%	5%	95%	0%	5%	86%	9%	5%	77%	18%	5%	82%	18%	0%	64%	27%	9%	86%	9%	5%	68%	9%	23%	73%	23%	5%	36%	59%	5%	59%	18%	23%	64%	32%	5%	77%	18%	5%	77%	0%	23%
Resultado Final	Div. Plena			Div. Parcial			Div. Parcial			Div. Plena			Div. Plena			Div. Parcial			Div. Parcial			Div. Parcial			Div. Parcial			Div. Parcial			Div. Parcial			Div. Parcial			Div. Plena														

Fonte: Própria

5. - Discussão dos resultados

A interpretação dos resultados da análise efectuada às diversas empresas relativamente ao ponto que verdadeiramente nos interessa neste trabalho, a informação por segmentos.

Uma interpretação da informação financeira divulgada por segmentos por empresa ou grupos de empresas, torna a informação financeira no seu todo, mais esclarecedora.

Assim, a **Altri SGPS, S.A.**, como tem apenas um segmento de negócio, cumpre em todos os pontos os requisitos explanados na IFRS8, não na secção da informação por segmentos, mas na apresentação geral das demonstrações financeiras consolidadas.

A **Brisa – Auto Estradas de Portugal, S.A.**, não divulga a informação por segmentos nos seguintes pontos:

- Réditos de clientes externos
- Réditos inter-segmentos
- Réditos de juros
- Gastos de juros
- Itens materiais de rendimento ou gasto
- Interesses e investimento em associadas - MEP
- IRC
- Lucro / Prejuízo
- Itens materiais que não sejam a dinheiro, depreciações ou amortizações

Apresenta os proveitos operacionais após a eliminação de transacções intragrupo, não sendo desta forma possível individualizar os réditos dos clientes externos e os réditos inter-segmentos.

Os itens materiais, os resultados das actividades de investimentos e financiamento, o imposto sobre os rendimentos e os resultados do exercício são apresentados, de forma global, sem estarem individualizados por segmento.

A Brisa, não cumpre parte significativa dos pontos requeridos.

A **Cimpor – Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.**, faz uma apresentação clara e esclarecedora dos segmentos, falhando no entanto nos seguintes pontos:

- Réditos de juros
- Gastos de juros
- Interesses e investimento em associadas - MEP
- IRC

A Cimpor, divulga parcialmente o relato por segmentos.

A **EDP – Energias de Portugal, S.A.** e a **EDP – Renováveis, S.A.**, são as empresas que divulgam a informação por segmentos com maior pormenor, ultrapassando largamente os pontos

requeridos pela IFRS 8. Contudo a sua apresentação é de tal forma reduzida que torna a leitura dos valores imperceptível.

A **Galp Energia, SGPS, S.A.**, faz uma apresentação clara e esclarecedora dos segmentos, falhando no entanto nos seguintes pontos:

- Réditos de juros
- Gastos de juros

Estes valores aparecem como resultados financeiros por segmentos e deveriam ser apresentados individualmente como réditos e gastos de juros.

A **Jerónimo Martins, SGPS, S.A.**, não apresenta os seguintes pontos por segmento:

- Réditos de juros
- Gastos de juros
- IRC
- Lucro

O IRC não é apresentado, os resultados financeiros e o resultado líquido são apresentados no total consolidado.

A **Mota-Engil, SGPS, S.A.**, não apresenta os seguintes pontos por segmento:

- Réditos de clientes externos
- Réditos inter-segmentos
- Réditos de juros
- Gastos de juros

Os réditos inter-segmento com as eliminações e outros, são apresentados como um todo, não reflectindo o valor de réditos de clientes externos e de réditos inter-segmentos, por segmento.

Os resultados financeiros por segmentos e deveriam ser apresentados individualmente como réditos e gastos de juros.

A **Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.**, apresenta os seguintes pontos no total consolidado:

- Réditos de juros
- Gastos de juros
- Interesses e investimento em associadas - MEP
- IRC
- Lucro / Prejuízo
- Itens materiais que não sejam a dinheiro, depreciações ou amortizações

A **Portugal Telecom, SGPS, S.A.**, divulga parcialmente, falhando apenas, nos resultados financeiros por segmentos que deveriam ser apresentados individualmente como réditos e gastos de juros.

A **REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.**, apresenta os seguintes pontos no total consolidado:

- IRC
- Lucro / Prejuízo

A **Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.**, não apresenta:

- Réditos de clientes externos
- Réditos inter-segmentos
- Activos não correntes no estrangeiro

E apresenta os resultados financeiros por segmentos que deveriam ser apresentados individualmente como réditos e gastos de juros.

A **Sonae, SGPS, S.A.**, apresenta o relato por segmentos de forma confusa e incompleta, relativamente ao que é requerido pela IFRS 8. São apresentados os réditos totais e os réditos inter-segmentos, os valores líquidos de clientes externos, não são apresentados. Tirando os valores dos investimentos por segmento, as reconciliações e os réditos de clientes por áreas geográficas, todos os outros pontos encontram-se omissos ou compensados.

A **Sonaecom, SGPS, S.A.**, não apresenta os seguintes pontos por segmento:

- Réditos de clientes externos
- Réditos inter-segmentos
- Réditos de juros
- Gastos de juros

Os réditos inter-segmento, são apresentados como um todo, não reflectindo o valor de réditos de clientes externos e de réditos inter-segmentos, por segmento.

Os resultados financeiros por segmentos e deveriam ser apresentados individualmente como réditos e gastos de juros.

A **Sonae Indústria SGPS, S.A.**, não apresenta informação sobre os réditos e gastos de juros, interesses e investimento em associadas, activos, passivos, IRC, lucros ou prejuízos segmentais.

A **Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S.A.**, não apresenta informação sobre o IRC e lucros ou prejuízos. Os réditos de juros e os gastos de juros são apresentados separados, mas no total consolidado e deveriam ser apresentados por segmento.

Para finalizar temos a **ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A.**, apresenta o relato por segmentos de forma explícita, focando todos os pontos requeridos pela IFRS 8.

5.1. - Resumo dos resultados

Podemos então concluir que apenas 23.53% destas empresas cumprem plenamente todos os requisitos emanados pela IFRS 8.

Este resultado não é animador, mas está patente uma consciencialização das empresas para a importância do relato financeiro por segmentos. Os valores divulgados no relato por segmentos são cada vez mais utilizados, desde que relevantes (Positivos), para dar a imagem da empresa.

Os dados (Positivos) são utilizados em relatórios quer internos quer externos, como por exemplo nos relatórios e contas consolidados apresentados, que se baseiam em grande parte na informação por segmentos, representada em gráficos e quadros e mostrando a evolução dos mesmos.

Tabela 5 - Incumprimentos

	Não Cumpre
Informações s/ lucros/prejuízos, act. e pass.	
Total do Activo	12%
Réditos de clientes externos	29%
Réditos inter-segmentos	25%
Réditos de juros	71%
Total do Passivo	6%
Gastos de juros	71%
Depreciações e amortizações	6%
Itens materiais de rend. ou gasto	12%
Interesses e inv. em associadas - MEP	24%
IRC	47%
Lucro / Prejuízo	41%
Itens materiais não dinh., deprec. ou amort.	18%

Fonte: Própria

71% Das empresas falham nos pontos relativos à separação dos réditos de juros de gastos de juros por segmento.

Este valor poderá ter origem na dificuldade prática de imputar juros a um segmento, de um empréstimo que na maioria das vezes é negociado pelo grupo e para diversos segmentos e empresas como um todo, aproveitando assim, um rating mais elevado e obtendo taxas de juro mais baixas.

Quanto aos itens não cumpridos de 47% do IRC e 41% dos lucros/prejuízos, poderá, também, ter origem na dificuldade prática de se conseguir apurar estes valores por segmentos, quando

os itens antecedentes (Resultados financeiros, depreciações e amortizações, itens materiais de rendimento ou gasto, interesses e investimentos em associadas e outros itens materiais como provisões) que apenas foram considerados na consolidação global e não foram apurados por segmento.

A forma de apresentação pode solucionar a questão dos réditos dos clientes externos e dos réditos inter-segmentos. Apresentando o volume de negócio total, retirando os réditos inter-segmentos e ficam os réditos de clientes externos por segmento.

A divulgação por segmentos em algumas empresas deixa subentendido que é feita simplesmente porque é obrigatória. A sua forma de apresentação é de tal forma confusa e imperceptível, que a utilidade desta informação financeira por segmento é praticamente nula e desinteressante. Os utilizadores ficam desmotivados ao tentarem perceber a informação que lhes é apresentada, talvez seja este o propósito de algumas empresas.

A questão dos custos sobre os benefícios na elaboração das contas seguindo os preceitos da IFRS 8 (Ponto 33 – para segmentos geográficos), deverá ser relatada e uma razão a ter em conta; O que não foi o caso em nenhuma das dezassete empresas.

O que se considera mais relevante é a forma como a informação por segmentos é utilizada pela empresa, chegando mesmo a servir de porta-bandeira da própria empresa. Está patente em todos os relatórios de gestão alguma informação que foi retirada da informação por segmentos e se essa informação for positiva, é deveras enfatizada.

Este estudo veio de alguma forma reforçar a importância do relato por segmentos.

Foi constatado que apenas quatro destas dezassete empresas cumprem integralmente a aplicação da IFRS 8, mas todas elas divulgam alguma informação por segmentos, para os utilizadores da informação divulgada pelas empresas

6. - Conclusões

Concluimos que das empresas não financeiras que fazem parte PSI20, apenas 23,53% cumprem integralmente o disposto na IFRS 8.

Os itens (resultados financeiros, investimento e interesses em associadas, outros itens materiais e por consequência destes, o IRC e os lucros ou prejuízos, por segmentos), que não são cumpridos, serão de difícil imputação segmental.

A importância da informação por segmentos é evidente nos relatórios de gestão, pela forma como é divulgada informação por segmentos, para dar a conhecer a evolução da empresa.

O conhecimento da empresa como um todo torna-se mais claro.

A importância significativa da informação por segmentos na tomada de decisão e na escolha da estratégia das empresas, fica mais uma vez patente.

Fica no ar uma proposta que poderá ser interessante explorar, até que ponto um segmento de sucesso pode impulsionar os outros da mesma empresa.

Uma empresa que tenha um segmento de sucesso “usa-o” como porta-bandeira da empresa. A associação do nome da empresa ao segmento de sucesso poderá promover os outros segmentos?

Fica a questão, para investigação.

A importância significativa da informação por segmentos na tomada de decisão e na escolha da estratégia das empresas fica mais uma vez patente.

O relato da informação financeira por segmentos vai dissecar a informação consolidada, no sentido dos utilizadores dessa informação poderem tomar decisões mais consistentes, isto é, ao tomarem decisões sobre a empresa, terem um conhecimento mais aprofundado da realidade da mesma.

7. - Referências Bibliográficas

1. ASSOCIATION FOR INVESTMENT MANAGEMENT AND RESEARCH (AIMR) - *"Financial Reporting in the 1990s and beyond"* - 1993.
2. AVISO n.º 15652/2009 - 07/09 – Estrutura Conceptual.
3. BASU, NILANJAN – *"Trends in corporate diversification"* – Swiss Society of financial Market Research" - *Financ Mark Portf Manag*, 24: 87-102, 2010.
4. BREALEY MYERS ALLEN – *"Princípios de Finanças Empresariais"* – 8ªEd. McGraw-Hill, 2007 – ISBN – 978-84-481-6085-2.
5. DATTA, D. RAJAGOPALAN, N. y RASHEED, A. – *"Diversification and Performance"* – *Journal of Management Studies*, 28 (5), 529-558, 1991.
6. DECRETO-LEI N.º 158/2009, de 13 de Julho.
7. DECRETO-LEI N.º 35/2005, de 17 de Fevereiro.
8. DIRECTIVA 2003/51/CE DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO - 18 de Junho de 2003.
9. DON HERRMANN E WAYNE THOMAS – *"Segment reporting in the European Union: Analyzing the effects of country, size, industry, and exchange listing"*- *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Volume 5, Issue 1, Pages 1-20, 1996.
10. FASB (FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD) – *"Statement of Financial Accounting Standards n.º 131 – Disclosures about segments of an enterprise and related information"* - Connecticut, 1997.
11. HARRIS, MARY S., MCDANIEL, LINDA S., MAINES, LAUREEN A., KOONCE, LISA – *"Implications of proposed segment reporting standards for financial analysts' investment judgments"* – *Journal of Accounting Research*, Vol. 35, Blackwell Publishers Ltd., 1997.
12. HERRMANN, DON, THOMAS, WAYNE – *"Segment reporting in the European Union: Analyzing the effects of country, size, industry, and Exchange listing"* – *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 5, Issue 1, 1996.
13. HUERTA R., PATRICIA, LÓPEZ, JOSÉ EMÍLIO NAVAS – *"Análisis de la relación entre la diversificación y los resultados empresariales; una revision teórica"* – *Análisis Económico*, Núm. 49, vol.XXII, 2007.

14. HUERTA R., PATRICIA, PEDRAJA-REJAS, LÓPEZ, JOSÉ EMÍLIO NAVAS, MARTINEZ, PALOMA ALMODÓVAR – *“Las estrategias corporativas y los resultados empresariales: un análisis por tipo de estrategia corporative y setor industrial en España”* – Cuad. Adm. Bogotá (Colombia), 21 (37): 61-79, 2008.
15. IASB / OROC / IASCF - *NORMAS INTERNACIONAIS DE RELATO FINANCEIRO 2003* – ISBN 972-99043-0-8
16. JOÃO NUNES, *“O Relato da Informação por Segmentos”* – Tese de Mestrado, 2000.
17. LOBO, GERALD J., KWON, SUNG S., A. NDUBIZU, GORFIAN - *“The impact of SFAS n° 14 Segment Information on price variability and earnings forecast accuracy”* –Journal of Business Finance & Accounting, 25 (7) & (8), 969-985, September/October 1998.
18. MARKIDES, C. Y WILLIAMSON, P. – *“Related diversification, core competences and corporate performance”* – Strategic Management Journal, 15 (2), 149-165, 1994.
19. MARKIDES, C. Y WILLIAMSON, P. – *“Corporate diversification and organizational structure: A resource-based view”* – Academy of Management Journal, 39, (2), 340-367, 1996.
20. MONTGOMERY, C. – *“Product-market diversification and market power”* – Academy of Management Journal, 28(4), 789-798, 1985.
21. OCDE, *“Segmented Financial Information”*, 1990, Paris, pág. 8.
22. PALICH, L., CARDINAL, L. E MILLER, C. – *“Curvilinearly in the diversification-performance linkage: An examination of over three decades of research”* - Strategic Management Journal, 21(2), 155-174, 2000.
23. PARDAL, PEDRO NUNO PALHÃO BICHO – *“Relato Financeiro por segmentos em Portugal: análise à implementação da Directriz Contabilística n°27”* – Repositório ISCTE, 2008 – Tese de Mestrado.
24. PRATHER-KINSEY, JENICE, MEEK, GARY K -*“ The effect of revised IAS 14 on segment reporting by IAS companies”* – European Accounting Review, Volume 13, n°2, July, 2004.
25. PORTARIA N.º 986/2009 de 7 de Setembro - Aprova os modelos de demonstrações financeiras.
26. REGULAMENTO CE N° 1606/2002/CE - Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002.
27. REGULAMENTO CMVM N.º 6/2002 - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários Ministério das Finanças de 11 de Abril de 2002.

28. RODRIGUES, JORGE – *“Corporate Governance – Retomar a confiança perdida”* – Escolar Editora – ISBN – 978-972-592-257-6.
29. STANKO, BRIAN B., UTTERBACK, JONH, FITZGERALG, JUN – *“Segment Reporting: The aftermath effects os statement of financial accounting standards n°131”* – The Journal of Applied Business Research, Volume 18, N°4, 2002.
30. SERRASQUEIRO, ZÉLIA SILVA E NUNES, PAULO MAÇÃS - *“Performance and size: empirical evidence from Portuguese SMEs”*- Small Bus Econ – 31: 195-217, 2008.
31. SUÁREZ, I- *“Fundamentos teóricos y empíricos de la relación entre diversification y los resultados empresariales: un panarama”* – Revista de Economía Aplicada, 1 (3), 139-165, 1993.
32. TALHA, MOHAMMAD, SALLEHUUDDIN, ABDULLAH, MADANI, HAIDER H. - *Segment reporting and competitive disadvantage: a study of Malaysian companies – International Journal of Managerial and Financial Accounting- Vol. 1, N°3, 2009.*
33. TEIXEIRA, M. D. e Almeida, A. – *“O Impacto Fiscal da Adopção das Normas Internacionais de Contabilidade no Sector Financeiro”*; artigo publicado no Livro *“O direito do Balanço e as Normas Internacionais de Relato Financeiro”*, Coimbra Editora, 2007 - ISBN 9789723214918.
34. WERNERFELT, B., MONTGOMERY, C. – *“Tobin’s q and the importance of focus in firm performance”* – *American Economic Review*, 78 (1), 246-250, 1988.
35. WERNWERFWLT E CHATTERJEE - *“The link between resources and type of diversification: theory and evidence”* - *Strategic Management Journal*, Vol. 12, 33-48, 1991.

Sites de internet:

http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/contas_anuais.cfm

http://pt.wikipedia.org/wiki/P%C3%A1gina_principal

<http://www.euronext.com/landing/indexMarket-18812-PT.html>

<http://www.cnc.min-financas.pt/>

<http://www.fasb.org/pdf/fas131.pdf>

Anexos