

FUCAPE PESQUISA E ENSINO S/A – FUCAPE RJ

FRANCISCO SOUSA LIMA

**OS IMPACTOS DA IMPLEMENTAÇÃO DA NORMA IFRS17 DE CONTRATOS DE
SEGURO NA RELEVÂNCIA DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS (VALUE
RELEVANCE) DAS SEGURADORAS**

RIO DE JANEIRO

2024

FRANCISCO SOUSA LIMA

OS IMPACTOS DA IMPLEMENTAÇÃO DA NORMA IFRS17 DE CONTRATOS DE SEGURO NA RELEVÂNCIA DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS (VALUE RELEVANCE) DAS SEGURADORAS

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, da Fucape Pesquisa e Ensino S/A - Fucape RJ como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis e Administração – Nível Profissionalizante.

Orientador: Profº Dr. Octávio Locatelli

RIO DE JANEIRO

2024

FRANCISCO SOUSA LIMA

OS IMPACTOS DA IMPLEMENTAÇÃO DA NORMA IFRS17 DE CONTRATOS DE SEGURO NA RELEVÂNCIA DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS (VALUE RELEVANCE) DAS SEGURADORAS

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Fucape Pesquisa e Ensino S/A - Fucape RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis e Administração - Nível Profissionalizante.

Aprovada em 02 de dezembro de 2024.

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Dr. OCTAVIO LOCATELLI
Fucape Pesquisa e Ensino S/A

Prof. Dr. JOÃO VICTOR JOAQUIM DOS SANTOS
Fucape Pesquisa e Ensino S/A

Prof. Dr. ROBERTO MIRANDA PIMENTEL FULLY
Fucape Pesquisa e Ensino S/A

AGRADECIMENTOS

Dedico esta dissertação às minhas filhas, Amanda e Gabriela, como símbolos de persistência, para que se inspirem e assimilem a premissa de que a educação tem o poder de transformar a vida das pessoas para melhor.

Expresso minha profunda gratidão à minha esposa, Christiane, pelo apoio, paciência e compreensão ao longo de todo o período dos meus estudos. Sou igualmente grato por sua admirável e incansável dedicação diária, focada na educação de nossos filhos.

Agradeço aos meus pais, Antonio Norberto de Lima e Maria do Carmo de Souza, por terem dedicado seus esforços e vidas para prover educação aos filhos, fator essencial para a realização deste momento. Estendo meu reconhecimento também aos meus padrinhos, Anízio Noberto de Lima e, especialmente, à minha madrinha, Maria Santana de Souza (in memoriam), por dedicarem seu tempo e serem exemplos de persistência e resiliência.

Registro ainda meu sincero agradecimento ao Professor Dr. Octavio Locatelli, pela orientação precisa no desenvolvimento desta pesquisa. Aproveito para estender meus agradecimentos aos colegas e professores do curso de Mestrado da FUCAPE - RJ, pelo convívio enriquecedor e pelo aprendizado obtido nas proveitosas discussões.

Meu muito obrigado a todos que contribuíram e me permitiram chegar até aqui.

“Não existe vitória sem esforço. Não se engane. Só conseguimos realizar algo com muita força de vontade, dedicação, esforço e persistência.”

(Rodrigo Chung)

RESUMO

Esta pesquisa tem o objetivo de analisar os impactos da implementação da Norma Internacional IFRS 17 - Contratos de Seguro na relevância das informações contábeis das seguradoras. A Norma IFRS 17 introduz mudanças significativas na contabilização dos contratos de seguros, buscando melhorar a consistência e comparabilidade das demonstrações financeiras das seguradoras, exigindo uma abordagem mais detalhada e granular na avaliação dos contratos de seguros, introduzindo novos critérios para reconhecimento de receitas e passivos, além de mudanças nos métodos de mensuração e divulgação. Foi realizado um estudo de natureza quantitativa e descritiva, utilizando o modelo de regressão com dados em painel com 4054 observações no período entre 2021 e 2023. Os resultados deste estudo explicam o comportamento da interação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido com a adoção da norma. Constatou-se que a relevância da informação contábil nas companhias seguradoras aumentou após a adoção da norma para o valor contábil do patrimônio líquido, confirmando parcialmente a hipótese 1, entretanto, rejeitando a hipótese 2 quanto ao lucro líquido. Os resultados devem auxiliar stakeholders na tomada de decisão, na avaliação do valor real das empresas e na previsão de desempenho futuro. Para reguladores, os resultados podem ajudar no monitoramento e formulação de políticas. Em relação à contribuição teórica, este estudo fornece uma análise de dados mais recentes, ainda não amplamente cobertos por pesquisas anteriores, considerando o início de vigência da norma em 1º de janeiro de 2023. Esta pesquisa apresenta algumas limitações, pois a amostra é limitada ao setor de seguros, o que pode restringir a generalização dos resultados para outros segmentos. Além disso, o período de estudo pode não ser suficientemente longo para capturar todos os efeitos da adoção da IFRS 17, resultando em um menor número de companhias divulgando informações em IFRS 17 e por fim, outras variáveis relevantes que podem influenciar o valor de mercado das ações poderiam ser consideradas, e a presença de correlações moderadas entre algumas variáveis pode influenciar os resultados.

Palavras-chave: IFRS 17; CPC 50; Contratos de Seguros; Seguradoras; Relevância da Informação Contábil.

ABSTRACT

This research aims to analyze the impact of implementing the International Standard IFRS 17 - Insurance Contracts on the relevance of accounting information for insurers. IFRS 17 introduces significant changes in the accounting for insurance contracts, aiming to enhance the consistency and comparability of insurers' financial statements. It requires a more detailed and granular approach in evaluating insurance contracts, introducing new criteria for the recognition of revenues and liabilities, as well as changes in measurement and disclosure methods. A quantitative and explanatory study was conducted using a panel data regression model with 4054 observations from the period between 2021 and 2023. The results of this study explain the behavior of the interaction between net income and equity with the adoption of the standard. It was found that the relevance of accounting information in insurance companies increased after the adoption of the standard for the book value of equity, partially confirming hypothesis 1, but rejecting hypothesis 2 regarding net income. The results should assist stakeholders in decision-making, evaluating the real value of companies, and forecasting future performance. For regulators, the results can aid in monitoring and policy formulation. Regarding theoretical contribution, this study provides an analysis of more recent data, not yet widely covered by previous research, considering the effective date of the standard on January 1, 2023. This research presents some limitations, as the sample is limited to the insurance sector, which may restrict the generalization of the results to other segments. Additionally, the study period may not be long enough to capture all the effects of the adoption of IFRS 17, resulting in a smaller number of companies disclosing information under IFRS 17. Finally, other relevant variables that may influence the market value of shares could be considered, and the presence of moderate correlations between some variables may influence the results.

Keywords: IFRS 17; CPC 50; Insurance Contracts; Insurers; Value Relevance.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
2 REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1 AS NORMAS CONTÁBEIS EM IFRS DO SETOR DE SEGUROS	14
2.1.1 A Norma Contábil IFRS 17 de Contrato de Seguro.....	14
2.2 A TEORIA <i>VALUE RELEVANCE</i> NAS NORMAS CONTÁBEIS IFRS	16
2.3 HIPÓTESES	18
3 MÉTODO DA PESQUISA	21
3.1 SELEÇÃO DA AMOSTRA	21
3.2 DADOS.....	23
3.3 MODELO ECONOMÉTRICO	24
4 ANÁLISE DOS DADOS	28
4.1 ANÁLISE DESCRITIVA	28
4.2 RESULTADOS DOS MODELOS REGRESSIVOS.....	32
4.3 DISCUSSÃO DE RESULTADO	37
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	40
REFERÊNCIAS	43

Capítulo 1

1. INTRODUÇÃO

O *International Accounting Standards Board* (IASB) publicou a normativa IFRS 17 – Contratos de Seguro em 18 de maio de 2017, cuja vigência iniciou em 1º de janeiro de 2023. O objetivo do normativo é promover a uniformização das demonstrações financeiras das companhias de seguros e ampliar a transparência para acionistas e outros *stakeholders*. Esta norma foi criada em substituição à IFRS 4 – Contratos de Seguro, que apresentava limitações quanto à comparabilidade entre práticas contábeis semelhantes (Alomair et al., 2022; Alhawtmeh, 2023; Arce et al., 2023).

O setor de seguros desempenha papel relevante nas economias globais, contribuindo para o desenvolvimento econômico por meio do lançamento de novos produtos de seguros que funcionam como instrumentos de poupança e mitigação de riscos (Alhawtmeh, 2023; Arce et al., 2023). Arce et al. (2023) destacam que, em 2017, a emissão da *IFRS 17* introduziu alterações relevantes na indústria seguradora, que detinha 13 trilhões de dólares em ativos, correspondentes a 12% dos ativos das empresas que adotam as *IFRS*. A norma estabelece princípios para o reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação de contratos de seguros (Rodrigues, 2023; Alhawtmeh, 2023), com o objetivo de fornecer informações que possibilitem a avaliação de seu impacto na posição financeira, no desempenho e nos fluxos de caixa das entidades.

Alomair et al. (2022) indicam que a adoção das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (*IFRS*) já alcançou 144 países, onde a maioria das empresas cotadas em bolsa são obrigadas a utilizá-las. Esse contexto suscita interesse entre

pesquisadores, que buscam compreender como a adoção das *IFRS* influencia a relevância das demonstrações financeiras para os valores de mercado do capital próprio. Após mais de uma década de debates, a *IFRS 17* instituiu um padrão global para o reconhecimento e a avaliação de contratos de seguro, reforçando avanços no campo da contabilidade aplicada.

Palmborg et al. (2021) propõem uma integração entre o padrão contábil *IFRS 17* e a ciência atuarial. Utilizando uma abordagem matemática, os textos regulatórios são interpretados e convertidos em algoritmos que determinam o lucro ou prejuízo das seguradoras conforme as novas normas. Essa metodologia facilita a implementação da *IFRS 17* e contribui para maior precisão e transparência nas demonstrações financeiras, promovendo maior consistência no setor de seguros.

Segundo Alhawtmeh (2023), a implementação da norma *IFRS 17* se justifica pelo caráter provisório da norma anterior, *IFRS 4*, que permitia a adoção de diferentes práticas contábeis para contratos de seguros semelhantes, comprometendo a qualidade dos relatórios financeiros. Os passivos das seguradoras necessitavam de atualizações periódicas, assim como os riscos, devido à ausência de considerações sobre mudanças nos cenários econômicos.

Investigar o impacto das *IFRS* na utilidade das demonstrações financeiras é relevante, uma vez que oferece evidências sobre o alcance dos objetivos previstos com a implementação das normas, o que pode ser analisado nos relatórios financeiros de propósito geral (Roca, 2021). Alomair et al. (2022) ressaltam a necessidade de examinar a relevância das demonstrações financeiras baseadas nas *IFRS*, com o objetivo de avaliar sua adequação e impacto na qualidade das informações contábeis.

Dessa forma, o objetivo principal desta pesquisa consiste em responder ao seguinte questionamento: a adoção da norma *IFRS 17* tem impacto na relevância da informação contábil (*value relevance*) nas companhias de seguros?

Pesquisas anteriores, como a de Bedford et al. (2022), examinaram o impacto da implementação da norma *IFRS 10* – Demonstrações Financeiras Consolidadas na relevância das informações contábeis. Os autores concluíram que, após a adoção, a relevância do valor do patrimônio líquido aumentou, enquanto a relevância dos lucros diminuiu. Esse resultado sugere uma melhoria na utilidade das demonstrações financeiras, mas também levanta preocupações sobre a menor relevância dos lucros líquidos para essas empresas. Mnif e Znazen (2024) estudam a relevância da norma *IFRS 7* – Instrumentos Financeiros, indicando que a relevância das informações contábeis após a implementação da norma não aumentou e que os investidores não atribuem maior peso aos novos pronunciamentos. Chalmer et al. (2011) avaliaram a relevância da informação contábil antes e depois da implementação das normas em *IFRS*, concluindo que os lucros apresentam maior relevância em termos de valor, enquanto o valor contábil do patrimônio líquido não demonstra a mesma significância. Assim, pode-se concluir que não há simetria de resultados quando da recepção de nova norma na relevância da informação contábil.

Para o nosso conhecimento, este é um estudo pioneiro, particularmente sendo o primeiro a examinar o impacto da adoção das normas de seguro na relevância do valor das informações contábeis das empresas de seguro, tornando a pesquisa relevante para o mercado e usuários das informações financeiras.

Do ponto de vista acadêmico, o presente estudo se justifica pela contribuição ao enriquecimento da literatura na discussão sobre a implementação da norma, além de averiguar se a adoção da Norma Internacional *IFRS 17* contribui para a relevância

das informações contábeis nas companhias de seguro. Adicionalmente, buscou-se verificar se a adoção da norma impacta o valor de mercado, contribuindo para a avaliação de sua aplicação em empresas com diferentes características e tamanhos, conforme mencionado na pesquisa elaborada por Lee e Lee (2023).

Ademais, este estudo propõe-se a auxiliar, do ponto de vista prático, os órgãos normativos, indicando a relevância da nova norma para analistas de mercado, avaliando se devem considerar essa informação em suas análises, para gestores, no processo de tomada de decisão, e para demais *stakeholders*, evidenciando os possíveis impactos sobre a relevância da informação contábil. A implementação da Norma de Contratos de Seguros *IFRS 17* visa avaliar a eficácia das práticas contábeis e a capacidade das demonstrações financeiras em refletir informações relevantes.

O presente artigo está estruturado da seguinte forma: o Capítulo 2 apresenta o referencial teórico, com as teorias sobre as normas aplicadas ao setor de seguro e o conceito de relevância da informação contábil “*value relevance*”, e apresenta as hipóteses que serão testadas. O Capítulo 3 apresenta a metodologia aplicada ao modelo, cujas hipóteses testadas foram apresentadas no capítulo anterior. Na sequência, o Capítulo 4 discorre sobre a análise dos dados e os resultados do modelo; encerra-se com o Capítulo 5 e as considerações gerais do presente estudo, assim como com a apresentação de limitações do estudo e sugestões para futuras pesquisas.

Capítulo 2

2. REFERENCIAL TEÓRICO

A *IFRS 17*, introduzida pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), tem como objetivo padronizar a contabilidade de seguros globalmente, melhorando a comparabilidade e transparência das demonstrações financeiras das seguradoras. A literatura sobre o tema destaca aspectos relevantes:

Alhawtmeh (2023) discutiu que a *IFRS 17* deve aprimorar a transparência e a comparabilidade das demonstrações financeiras das seguradoras ao substituir a *IFRS 4*, que permitia diferentes métodos de avaliação. No entanto, a complexidade associada à *IFRS 17* pode atrasar os benefícios nos primeiros anos de implementação. Arce et al. (2023) associaram o processo de implementação da norma, no qual foram amplamente ouvidas as partes envolvidas de diferentes regiões, incluindo os preparadores e autoridades europeias, a um alinhamento de interesses, concluindo não haver tratamento diferenciado para nenhum grupo.

A literatura também aponta desafios significativos na implementação da *IFRS 17*. Conforme Wahyuni et al. (2023), os principais obstáculos incluem a granularidade das informações de risco, o reconhecimento das receitas e o nível de detalhamento das notas explicativas, que não eram exigidos pela norma anterior. Essas mudanças envolvem ajustes substanciais nos sistemas de TI e processos internos das seguradoras, resultando em custos elevados e uma curva de aprendizado acentuada.

Estudos anteriores, como o de Chehade e Prochaázka (2024), observaram que os lucros são relevantes tanto antes quanto depois da adoção das normas *IFRS*, enquanto o patrimônio líquido se torna relevante apenas após sua adoção, no

contexto dos mercados da Arábia Saudita. Okafor et al. (2016) apresentaram evidências de que, no Canadá, as informações contábeis preparadas sob as normas *IFRS* são mais relevantes para a avaliação de preço e retorno das ações do que aquelas elaboradas sob o GAAP local. Isso sugere que os investidores confiam nas informações contábeis para tomar decisões de investimento.

Conforme Devalle et al. (2010), ao avaliarem o preço das ações em relação ao valor contábil do patrimônio líquido por ação e aos lucros por ação na Europa, concluíram que a adoção das normas *IFRS* gerou impactos variados. De modo geral, a relevância dos lucros aumentou, enquanto a do valor contábil do patrimônio líquido diminuiu. Na Alemanha e na França, a relevância dos lucros foi maior, enquanto na Espanha e na Itália ambos os valores apresentaram queda. Já no Reino Unido, tanto a relevância dos lucros quanto a do valor contábil do patrimônio líquido aumentaram significativamente.

Estudos como os de Barth et al. (2008), Daske et al. (2008) e Li (2010) sugerem que a adoção das normas *IFRS* pode aumentar a confiança dos investidores, potencialmente reduzindo o custo de capital para companhias de capital aberto. No entanto, esses benefícios variam entre mercados e jurisdições. Por fim, a norma foi projetada para fornecer informações mais relevantes e úteis sobre os contratos de seguros, permitindo uma avaliação mais precisa dos riscos e retornos associados. Isso possibilita que as seguradoras tomem decisões mais informadas e estratégicas.

Em resumo, enquanto a *IFRS 17* promete melhorias na transparência e comparabilidade das demonstrações financeiras das seguradoras, sua implementação apresenta desafios consideráveis. A literatura sugere que os benefícios completos da norma serão percebidos apenas após um período de adaptação e ajuste (Wahyuni et al., 2023).

2.1. AS NORMAS CONTÁBEIS EM *IFRS* DO SETOR DE SEGUROS

A normalização contábil internacional dos contratos de seguro evoluiu com a implementação da *IFRS 4 – Contratos de Seguro*, emitida em 2004. Essa norma foi provisória e interina, tratando de questões específicas relacionadas aos contratos de seguro. Seu objetivo principal era aprimorar a divulgação de informações sobre esses contratos, incluindo o montante, a calendarização e a incerteza dos fluxos de caixa futuros decorrentes deles (Wu & Hsu, 2011).

Segundo Alhawtmeh (2023), a aplicação da norma de relato financeiro *IFRS 4* foi alvo de críticas, especialmente devido à inconsistência entre a *IFRS 4* e a Norma Internacional *IAS 39*, no que se refere à avaliação de ativos e passivos das companhias de seguros, bem como questões relacionadas à aquisição. O estudo destacou a necessidade de desenvolver a norma para corrigir deficiências que comprometiam a qualidade dos relatórios financeiros.

Após a emissão da *IFRS 4*, o IASB deu início a uma segunda fase para desenvolver uma norma mais abrangente e permanente para a contabilização de contratos de seguro. Essa iniciativa resultou na publicação da *IFRS 17* em maio de 2017.

2.1.1. A Norma Contábil *IFRS 17* de Contrato de Seguro

Conforme já evidenciado por Alhawtmeh (2023), a Norma *IFRS 17 – Contratos de Seguro* define contrato de seguro como um acordo no qual uma parte (seguradora) assume riscos significativos de outra parte (segurado), comprometendo-se a compensá-la no caso de um evento futuro incerto (o risco segurado) que a afete negativamente. O autor destacou que o conceito de contrato de seguro, conforme

definido pela norma, é fundamentado em quatro elementos essenciais, que devem ser atendidos para sua aplicação:

- Riscos de seguros.
- Os riscos de seguro são significativos.
- O evento futuro é incerto.
- Haverá um impacto negativo caso o evento segurado ocorra.

Para Basu e Grace (2022), o novo padrão contábil permitirá às seguradoras mensurarem a lucratividade dos contratos de seguro conforme as características de cada grupo, utilizando três abordagens principais: modelo geral de mensuração (GMM), abordagem de alocação de prêmio (PAA) e abordagem de taxa variável (VFF). Além disso, grupos de contratos que forem identificados como onerosos em sua mensuração inicial deverão ser imediatamente reconhecidos nos resultados, impactando diretamente a lucratividade da companhia.

Alhawtmeh (2023) destacou que a *IFRS 17* traz benefícios para investidores e seguradoras, ao exigir o reconhecimento consistente de todos os contratos de seguro e ao resolver problemas de comparação identificados na *IFRS 4*. A norma também exige um modelo de mensuração dinâmico, no qual as estimativas devem ser revisadas periodicamente.

Segundo Basu e Grace (2022), o novo padrão contábil visa fornecer informações simétricas e comparáveis, facilitando a análise entre seguradoras de diferentes mercados, nacionais e internacionais. Em complemento, estudos como os de England et al. (2019), Carlehed (2023) e Rodrigues (2023) exploraram conceitos baseados em simulações, aplicando margens de risco de Solvência II e os ajustes de riscos requeridos pela *IFRS 17*. Isso pode impactar os requisitos de capital das

seguradoras, levando à necessidade de aprimorar os controles internos e de avaliar se os indicadores atuais conseguem capturar essas alterações.

Os princípios-chave de mensuração, baseados em exemplos numéricos de uma seguradora e fundamentados na Norma *IFRS 17*, indicam que esta mudança influenciará tanto a posição financeira das seguradoras quanto as decisões administrativas (Palmborg et al., 2021).

2.2. A TEORIA DO *VALUE RELEVANCE* NA ADOÇÃO DAS NORMAS CONTÁBEIS EM *IFRS*

Quando se trata da relevância do valor da informação contábil (*value relevance*), o estudo pioneiro de Ball e Brown (1968) demonstrou a relação entre a divulgação de informações contábeis e os preços das ações, evidenciando a capacidade dessas informações de influenciar diretamente o mercado. Informações contábeis com valor relevante estão relacionadas ao valor de mercado da empresa, sendo cruciais em contextos financeiros e contábeis para apoiar os investidores na tomada de decisões (Ball & Brown, 1968).

Pesquisas anteriores definem *value relevance* como a capacidade dos dados contábeis de resumir informações que impactam os preços de mercado das ações (Roca, 2021; Chalmers et al., 2011; Barth et al., 2023). Estudos subsequentes buscaram avaliar tendências na relevância dos itens contábeis para investigar se a contabilidade está perdendo relevância. Por exemplo, Isaboke e Chen (2019) examinaram a relação entre a relevância do valor das informações financeiras e o conservadorismo condicional em empresas não financeiras listadas na China. Concluíram que a adoção da contabilidade de competência, em contraste com a

contabilidade de caixa, impacta negativamente a relevância das demonstrações financeiras em países com fraca proteção aos acionistas (Hung, 2021).

A ligação entre *value relevance* e informações preparadas de acordo com as *IFRS* também é tema recorrente em estudos internacionais. Por exemplo, Okafor et al. (2016) investigaram evidências no Canadá, Chalmers et al. (2011) estudaram a Austrália, Chehade e Procházka (2024) avaliaram a Arábia Saudita, enquanto Kouki (2018) analisou o tema em países europeus.

Observa-se uma preocupação com a mensuração a valor justo, considerando seu grau de subjetividade, o que compromete a confiabilidade das avaliações nos relatórios financeiros. Embora valores contábeis possam servir como referência, limitam o valor da informação incremental, e investidores demandam informações que possam auxiliá-los na avaliação do valor de mercado da empresa, especialmente para fins de investimento e tomada de decisão (Wu & Hsu, 2011).

O estudo de Chalmers et al. (2011) demonstrou que, em países com forte proteção aos investidores e alta qualidade nos relatórios financeiros, a adoção das *IFRS* influencia a relevância do valor da informação contábil, especialmente no que diz respeito à persistência dos lucros. Adicionalmente, concluíram que a relevância do valor do capital próprio permaneceu consistente ao longo dos períodos pré-*IFRS*, de transição e pós-*IFRS*, enquanto a relevância do valor dos lucros aumentou após a adoção.

Roca (2021) apresentou que ainda não está claro como os investidores reagiram à adoção obrigatória das *IFRS*, destacando uma impressão generalizada de que normas contábeis locais poderiam perder relevância. O estudo também indicou que a implementação de normas contábeis internacionais melhora a qualidade da informação e a comparabilidade das normas contábeis entre países, sendo benéfica

para os mercados financeiros. Contudo, para países com normas contábeis locais de alta qualidade, a convergência com as *IFRS* não tende a melhorar significativamente a relevância das demonstrações contábeis.

Alomair et al. (2022) investigaram a relevância do valor contábil do patrimônio líquido e dos lucros, com foco no efeito da implementação das *IFRS* sobre investidores na Arábia Saudita. Detectaram que estudos anteriores foram majoritariamente conduzidos em países desenvolvidos, particularmente membros da União Europeia, com pouca atenção dada a mercados emergentes.

Por fim, estudos indicam que empresas têm a oportunidade de avaliar os efeitos das *IFRS* na relevância da informação contábil, comparando os resultados antes e depois de sua adoção (Kouki, 2018). O conceito de *value relevance* está diretamente relacionado à capacidade da informação contábil de influenciar as decisões dos investidores e o valor de mercado das ações (Chehade & Procházka, 2024).

Assim, uma informação é considerada relevante se impactar o julgamento dos investidores sobre o desempenho e o potencial de crescimento de uma empresa (Alomair et al., 2022). Finalmente, compreender a evolução da relevância do valor da informação contábil permite avaliar a relevância da contabilidade na economia contemporânea (Stanford et al., 2023).

2.3. HIPÓTESES

Baseado no que foi discutido até aqui, este trabalho propõe testar a relevância do valor contábil do lucro líquido e do patrimônio líquido após a implementação da Norma *IFRS 17 – Contratos de Seguro* no mercado de seguros em geral, diferenciando-se dos estudos recentes de Seyam et al. (2024), que avaliaram o

impacto da adoção da norma no mercado segurador egípcio. Nesse contexto, os autores constataram um efeito positivo e estatisticamente significativo da aplicação da norma na gestão de reservas de seguros, com impacto relevante na melhoria da qualidade dos relatórios financeiros do setor. Alhawtmeh (2023) também constatou uma relação estatisticamente significativa entre a aplicação da Norma *IFRS 17* e a melhoria da qualidade dos relatórios financeiros das empresas de seguros jordanianas.

As literaturas existentes sugerem que as informações contábeis preparadas e divulgadas de acordo com as normas *IFRS* podem incrementar a relevância da informação contábil, ao proporcionar maior escopo para julgamento e maior ênfase no valor justo. Nesse sentido, a *IFRS 17* representa um passo essencial para alinhar as práticas contábeis das seguradoras e elevar a qualidade dos relatórios financeiros (Alhawtmeh, 2023).

Alomair et al. (2022) demonstraram que os resultados na Arábia Saudita indicam que as informações contábeis possuem valor relevante para investidores em ações, tanto antes quanto após a adoção das normas *IFRS*. De forma similar, Okafor et al. (2016) observaram um incremento significativo no R^2 das empresas que adotaram as normas *IFRS*, diferença que não foi constatada para aquelas que não as adotaram. Por outro lado, Isaboke e Chen (2018) identificaram que a adoção das normas *IFRS* na China trouxe desafios aos mercados emergentes, como o aumento na gestão de resultados e a diminuição do conservadorismo contábil. Por fim, Chehade e Procházka (2024) indicaram que a adoção das *IFRS* na Arábia Saudita beneficia os usuários das informações contábeis, especialmente investidores em ações, embora os benefícios não sejam necessariamente diretos.

Segundo Palmborg et al. (2021), os autores confirmaram que os métodos de reconhecimento contábil pelo regime de competência e regime de caixa na indústria de seguros produzem resultados distintos, diferentemente de outras indústrias, em que tais métodos frequentemente apresentam resultados similares. Isso ocorre devido à natureza das operações e produtos no setor de seguros.

Assim, os resultados apresentados nas pesquisas indicadas conduzem às seguintes hipóteses:

H1: O valor de mercado das empresas é impactado pela interação entre a adoção obrigatória da Norma *IFRS 17* e o valor contábil do patrimônio líquido. Esta hipótese (H1) sugere que a adoção obrigatória da *IFRS 17* modifica a relação entre o valor contábil do patrimônio líquido (VCP) e o valor de mercado das ações (VMA). Em outras palavras, a implementação da *IFRS 17* pode alterar como o valor contábil do patrimônio líquido influencia o valor de mercado das empresas.

Considera-se que a relevância do valor do capital próprio permanece consistente ao longo dos períodos pré-*IFRS*, de transição e *IFRS*. Entretanto, com a adoção das *IFRS*, a relevância do valor dos lucros aumenta (Chalmers et al., 2011). Com base nessa premissa, elaborou-se a segunda hipótese desta pesquisa:

H2: O valor de mercado das empresas é impactado pela interação entre a adoção obrigatória da Norma *IFRS 17* e o valor contábil do lucro líquido. A hipótese 2 (H2) avalia se a adoção obrigatória da *IFRS 17* modifica a relação entre o lucro líquido por ação (LL) e o valor de mercado das ações (VMA), ou seja, a implementação da *IFRS 17* pode alterar como o lucro líquido influencia o valor de mercado das empresas.

Capítulo 3

3. MÉTODO DA PESQUISA

A presente pesquisa, de natureza quantitativa e explicativa, utilizou dados secundários organizados em painel, compilados a partir das bases de dados Refinitiv Eikon. A amostra inicial compreendeu 583 empresas seguradoras registradas em diferentes bolsas de valores de 60 países, no período entre 2001 e 2023.

3.1. SELEÇÃO DA AMOSTRA

De acordo com Gordon et al. (2013), o desenvolvimento de pesquisas que envolvam observações de diferentes países é relevante, pois possibilita analisar as variações nas metodologias e divulgações utilizadas pelos elaboradores das informações contábeis, como o posicionamento dos auditores independentes e de órgãos reguladores da profissão. Esse tipo de análise proporciona uma avaliação mais criteriosa e robusta.

Os dados da amostra foram extraídos da base Refinitiv Eikon. Inicialmente, foram consideradas todas as companhias de seguros listadas no mercado de ações, sem limitação por país, que forneciam informações financeiras públicas abrangendo o período de 2001 a 2023. Para compor a amostra, foram selecionadas empresas que apresentaram pelo menos uma divulgação no padrão *IFRS 17* no ano de adoção obrigatória (2023) ou nos dois anos anteriores (2021 e 2022), considerando a adoção antecipada facultativa. A amostra inicial continha 7.200 observações, sendo excluídas 2.522 por não informar a data de divulgação. Além disso, 624 empresas foram excluídas por não apresentarem informações suficientes para análise. Dessa forma,

a amostra final ficou composta por 4.054 observações, conforme mostrado na Tabela1, a seguir.

Tabela 1 – Composição da Amostra

Descrição	Nº observações
(=) Total Inicial	7.200
(-) Sem data de divulgação	-2.522
(-) Sem dados do Passivo (Liability)	-222
(-) Sem dados do Capital (Equity)	-41
(-) Sem dados do Lucro Líquido	-58
(-) Sem dados do Book to market	-303
Amostra Final (=)	4.054

Fonte: elaborada pelo autor (2024).

A amostra final foi selecionada com os seguintes critérios:

- a) Apenas companhias seguradoras foram incluídas, embora a norma também seja aplicada a empresas não seguradoras com contratos de seguros vigentes.
- b) As empresas devem ter estado listadas durante o período do estudo, de 1º de janeiro de 2021 a 31 de dezembro de 2023, para permitir a análise do impacto da adoção das *IFRS* na mesma amostra.
- c) Empresas sem data de divulgação foram excluídas, pois não foi possível agregá-las dentro do período de estudo.
- d) As empresas selecionadas devem encerrar o exercício em 31 de dezembro, garantindo períodos comuns para a amostra.
- e) A adoção obrigatória da *IFRS 17* pelas empresas deve ter ocorrido exatamente entre 1º de janeiro de 2021 e 31 de dezembro de 2023, para medir com precisão o impacto da adoção obrigatória e evitar viés na seleção da amostra.

- f) Uma *dummy* foi criada para diferenciar as empresas que divulgaram informações no padrão *IFRS 17*, considerando pelo menos uma informação financeira apresentada nesse padrão.
- g) Empresas que não divulgaram informações das variáveis Patrimônio Líquido (VCP), Passivo (TP), *Book to Market* (BTM) e Lucro Líquido (LL) foram excluídas da amostra.

3.2. DADOS

Os dados foram coletados de forma unificada e padronizados em uma única base, com o uso do *software* Excel® e, posteriormente, tratados e analisados por meio do *software* Stata®.

Esta pesquisa adotou uma adaptação do modelo contábil proposto por Ohlson (1995), que relaciona o preço das ações ao lucro líquido (LL) e ao valor contábil do patrimônio líquido (PL). No entanto, o modelo de Ohlson foi ajustado para atender às necessidades específicas de análise e refletir as características exclusivas de cada seguradora. Essa adaptação envolveu ajustes nas variáveis e suposições do modelo, de modo a torná-lo mais relevante e preciso para avaliar as empresas do setor de seguros e examinar a associação empírica entre as duas variáveis principais: lucro líquido (LL) e valor contábil do patrimônio líquido (PL).

Conforme apresentado por Lopes (2022), o modelo de Ohlson é um modelo linear que define o valor de mercado de uma empresa como equivalente ao valor do seu patrimônio líquido, acrescido dos resultados dos lucros e de um termo de erro que representa outras informações capazes de influenciar o valor da empresa.

Segundo Roca (2021), as avaliações propostas por Ohlson (1995) indicam que o preço das ações está relacionado ao lucro líquido e ao valor contábil dos capitais próprios. Nesse sentido, este modelo é amplamente considerado como o principal referencial teórico para pesquisas nesta área. Contudo, o presente estudo examina as limitações da literatura atual, investigando a relevância do valor contábil do patrimônio líquido (PL) e dos lucros (LL) para avaliar o efeito da implementação da *IFRS 17* nas seguradoras.

As variáveis utilizadas para o estudo estão listadas na Tabela 2.

Tabela 2 – Descrição das Variáveis

Variável	Abreviação	Tipo	Fórmula
Lucro Líquido	LL	Variável Independente	Lucro líquido da seguradora no trimestre
Valor Contábil do Patrimônio	VCP	Variável Independente	Valor contábil do patrimônio da seguradora no trimestre
Efeito da Adoção da norma	<i>IFRS</i>	Variável de interação	Variável <i>dummy</i> utilizada para classificação da empresa que aplicou a norma (1) Adotou (0) não adotou
<i>Book to market</i>	BTM	Variável de controle	Representa a razão entre o valor contábil do patrimônio líquido e o valor de mercado do patrimônio líquido
Tamanho da empresa	<i>SIZE</i>	Variável de controle	Total do ativo da seguradora no trimestre

Fonte: elaborada pelo autor (2024).

3.3 MODELO ECONOMETRICO

A métrica para relevância de valor é explicada por meio de uma regressão do preço do patrimônio líquido sobre o lucro líquido e o valor contábil do patrimônio líquido. Se o coeficiente β_1 for estatisticamente significativo, conclui-se que o valor contábil do patrimônio líquido (PL) impacta o valor de mercado (VMA). Quando avaliado o coeficiente β_3 , que utiliza a interação com a variável *IFRS*, se este for

significativo, pode-se concluir que o impacto do PL no valor de mercado é modificado após a implementação da *IFRS 17*. Assim, confirma-se a relevância da informação contábil após a adoção da norma, o que também é aplicável à variável lucro líquido.

A realização do teste de hipótese é representada pela seguinte equação:

$$VMA_{it} = \alpha_0 + \beta_1 VCP_{it} + \beta_2 LL_{it} + \beta_3 (IFRS17_{it} * VCP_{it}) + \beta_4 (IFRS17_{it} * LL_{it}) + Controle + e_{it}$$

As variáveis foram definidas da seguinte forma:

- *VMA_{it}*: Valor de mercado da ação da empresa *i* no dia seguinte à divulgação.
- *VCP_{it}*: Valor contábil do patrimônio por ação da empresa *i* ao final do trimestre *t*.
- *LL_{it}*: Lucro líquido por ação da empresa *i* ao final do trimestre *t*.
- *IFRS17_{it}*: Variável *dummy* que classifica as empresas conforme a adoção da norma, sendo 1 para empresas que adotaram a *IFRS 17* e 0 para as que não adotaram.

Além disso, foram utilizadas variáveis de controle para refinar o modelo:

- *BTM*: Razão entre o valor contábil do patrimônio líquido e o valor de mercado do patrimônio líquido;
- *SIZE*: Total do ativo da seguradora no trimestre, utilizado como proxy do tamanho da empresa.

O termo *e_{it}* representa o erro da regressão.

Os coeficientes β_3 e β_4 foram utilizados para interpretar os efeitos da adoção da *IFRS 17* sobre as variáveis estudadas:

- Para β_3 , se este for positivo e significativo, a adoção da *IFRS 17* aumenta o impacto positivo do PL no VMA, indicando que empresas que adotaram a norma apresentam maior valorização de mercado associada ao crescimento do PL. Por outro lado, se β_3 for negativo e significativo, conclui-se que a *IFRS 17* reduz o impacto do PL no VMA. Caso β_3 não seja significativo, a relação entre o PL e o VMA permanece inalterada.
- Para β_4 , se este for positivo e significativo, a adoção da *IFRS 17* aumenta o impacto positivo do lucro líquido no VMA, sugerindo maior valorização de mercado associada ao crescimento do LL. Se β_4 for negativo e significativo, a adoção da *IFRS 17* diminui o impacto do LL no VMA. Caso β_4 não seja significativo, conclui-se que a relação entre LL e VMA não é alterada.

A análise desses coeficientes possibilita avaliar como a adoção da *IFRS 17* altera a relevância do valor contábil do patrimônio líquido (PL) e do lucro líquido (LL) no valor de mercado das empresas. Dessa forma, o coeficiente β_3 permitirá aferir se a *IFRS 17* modifica a relação entre PL e VMA, enquanto β_4 avalia o impacto da norma na relação entre LL e VMA.

Para assegurar a validade do modelo, foram aplicados testes para identificar e corrigir possíveis problemas de multicolinearidade, autocorrelação e heterocedasticidade. Esses testes garantem que as estimativas dos coeficientes sejam confiáveis e livres de viés.

Adicionalmente, as variáveis foram ajustadas para uniformização das dimensões. As variáveis foram divididas pelo ativo total das empresas, exceto a variável BTM, que já estava expressa em escala percentual. Para garantir a compatibilidade das escalas, o ativo foi transformado em logaritmo natural.

Por fim, a métrica utilizada também incluiu uma análise da regressão do lucro líquido sobre o valor contábil do patrimônio líquido, com o objetivo de investigar se a adoção obrigatória da *IFRS* aumenta a relevância dessas variáveis contábeis.

Capítulo 4

4. ANÁLISE DE DADOS

Este Capítulo tem o objetivo de analisar os resultados obtidos por meio dos recursos econométricos, conforme metodologia descrita na seção anterior.

4.1. ANÁLISE DESCRITIVA

A análise descritiva é fundamental para compreender as características básicas da amostra utilizada no estudo, fornecendo *insights* iniciais sobre as variáveis analisadas. A Tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas, incluindo medidas de tendência central (média e mediana) e medidas de dispersão (desvio padrão, valor mínimo e valor máximo) para todas as variáveis incluídas no modelo econométrico.

A análise descritiva permite identificar padrões e possíveis anomalias nos dados, garantindo a consistência e a qualidade da amostra antes de prosseguir com as análises econométricas. As variáveis analisadas incluem o valor de mercado das ações (VMA), o valor contábil do patrimônio líquido por ação (VCP), o lucro líquido por ação (LL), e as variáveis de controle, como o BTM (*book-to-market ratio*) e o SIZE (tamanho da empresa).

Tabela 3 - Estatística Descritiva

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mediana	Mínimo	Máximo
BTM	1.223	1.030	0.919	0.109	5.179
VMA	0.004	0.006	0.002	0.000	0.035
VCP	0.310	0.210	0.268	0.029	0.877
LL	0.005	0.018	0.004	-0.051	0.064
SIZE	23.238	3.500	22.982	17.041	31.741
IFRS	0.125	0.331	0.000	0.000	1,000

Número de observações 4.05

Estatística descritiva após winsorização de 2%

Fonte: elaborada pelo autor (2024).

Nota. BTM – *book to market* (relação entre o valor contábil da empresa e seu valor de mercado); VMA – valor de mercado; VCP – valor contábil do patrimônio; LL – lucro líquido; IFRS – *Dummy* utilizada

para classificação da empresa que aplicou a norma (1) Adotou (0) não adotou; *SIZE* – Tamanho da empresa.

As variáveis *BTM*, *VMA*, *VCP*, *LL* e *SIZE* foram submetidas ao processo de winsorização, com limites inferior de 2% e superior de 98%. Esse processo consiste em neutralizar os valores extremos abaixo e acima dos percentis determinados, ajustando-os aos menores e maiores valores remanescentes, respectivamente. Vale ressaltar que, após a aplicação desse método, os resultados originais são alterados, garantindo maior robustez às análises econométricas subsequentes.

Observa-se que as médias de *VMA* (0,004), *VCP* (0,310) e *LL* (0,005) não apresentam grandes dispersões em relação às suas medianas (*VMA* = 0,002, *VCP* = 0,268 e *LL* = 0,004), o que sugere uma distribuição relativamente homogênea para essas variáveis. Por outro lado, as variáveis *BTM* e *SIZE* apresentaram maior variação, com valores mínimos e máximos de 0,109 e 5,179 (para *BTM*) e de 17,041 e 31,741 (para *SIZE*), respectivamente. O desvio padrão dessas variáveis, *BTM* (1,030) e *SIZE* (3,500), reflete essa variabilidade mais expressiva, o que pode ser atribuído às diferenças estruturais entre as empresas da amostra.

No caso da variável *dummy IFRS*, a média de 0,125 indica que 12,5% das observações são de empresas que adotaram a norma *IFRS 17*. Esse percentual evidencia que a maioria das empresas da amostra (87,5%) ainda não implementou a norma, reforçando a necessidade de análises que investiguem o impacto específico da adoção da *IFRS 17*.

Essas estatísticas descritivas destacam a diversidade nos dados analisados, especialmente no que diz respeito às variáveis *BTM* e *SIZE*, que podem influenciar de forma significativa os resultados das análises econométricas. A presença de uma minoria de empresas que adotaram a *IFRS 17* também sugere que os impactos dessa norma devem ser avaliados com cautela.

A Tabela 4 apresenta os resultados do teste de diferença de médias, realizado para comparar os grupos que adotaram (Grupo 1) e não adotaram (Grupo 0) a *IFRS* 17. As médias foram avaliadas por meio do teste t, com o objetivo de determinar a significância estatística das diferenças entre os dois grupos.

	VMA	VCP	LL	BTM	SIZE
Grupo 0 – sem <i>IFRS</i>	0.004	0.309	0.005	1.269	23.371
Grupo 1 – com <i>IFRS</i>	0.004	0.312	0.005	0.902	22.306
Test T					
t	-0.512	-0.261	-0.047	7.544	6.448
diff	-0.0001	-0.0026	-0.0004	0.3661	1.0655
Pr(T > t)	0.608	0.793	0.962	0.000	0.000

Fonte: elaborada pelo autor (2024).

Nota. *BTM* – *book to market* (relação entre o valor contábil da empresa e seu valor de mercado); *VMA* – valor de mercado; *VCP* – valor contábil do patrimônio; *LL* – lucro líquido; *IFRS* – *Dummy* utilizada para classificação da empresa que aplicou a norma (1) Adotou (0) não adotou; *SIZE* – Tamanho da empresa.

Contudo, os resultados demonstram que as variáveis *VMA* (diff = -0.0001), *VCP* (diff = -0.0026) e *LL* (diff = -0.0004) não apresentaram diferenças estatisticamente significativas, enquanto as variáveis *BTM* (diff = 0.3661) e *SIZE* (diff = 1.0655) exibiram diferenças significativas.

Para a variável *VMA*, a média foi semelhante para ambos os grupos, com um valor de 0,004. O teste t não indicou uma diferença estatisticamente significativa ($p = 0,608$), o que sugere que a adoção da *IFRS* 17 não tem relação significativa com o valor de mercado das ações das empresas. Isso indica que a adoção da norma não altera a percepção de valor das ações no curto prazo. De forma semelhante, para a variável *LL*, a média foi a mesma para ambos os grupos (0,005). O teste t também não indicou uma diferença estatisticamente significativa ($p = 0,962$), sugerindo que a adoção da *IFRS* 17 não apresenta relação significativa com o lucro líquido por ação das empresas. Esse resultado sugere que a norma não afeta substancialmente a forma como os lucros são reportados ou percebidos pelo mercado.

Em relação ao VCP, não houve diferença significativa na média entre o grupo que adotou a *IFRS 17* (0,312) e o grupo que não adotou (0,309). Isso sugere que a adoção da norma não afeta significativamente o valor contábil do patrimônio líquido, possivelmente devido à consistência nas práticas contábeis entre os dois grupos.

No caso da variável BTM, a média foi significativamente menor para o grupo que adotou a *IFRS 17* (0,902) em comparação ao grupo que não adotou (1,269). O teste t indicou uma diferença estatisticamente significativa ($p = 0,000$), o que sugere que a adoção da *IFRS 17* tem relação significativa com a relação entre o valor contábil e o valor de mercado do patrimônio líquido. Essa relação pode refletir uma reavaliação do valor contábil das empresas que adotaram a norma, potencialmente em razão de mudanças na transparência e na qualidade das informações contábeis.

Por fim, para a variável SIZE, a média foi menor para o grupo que adotou a *IFRS 17* (22,306) em comparação ao grupo que não adotou (23,371). O teste t indicou uma diferença estatisticamente significativa ($p = 0,000$), sugerindo que a adoção da *IFRS 17* está associada ao tamanho das empresas. Isso pode ser explicado pelo fato de que empresas menores podem ter adotado a norma mais rapidamente, ou que a adoção da norma tenha levado a uma reavaliação dos ativos.

Conclui-se, portanto, que os resultados do teste de diferença de médias indicam que a adoção da norma *IFRS 17* tem um impacto significativo sobre as variáveis BTM e SIZE, mas não sobre as variáveis VMA, VCP e LL. Esses resultados sugerem que, embora a adoção da *IFRS 17* possa influenciar a estrutura de capital e o tamanho das empresas, ela não afeta diretamente o valor de mercado das ações ou o lucro líquido por ação. Esses achados são relevantes para compreender como a adoção de novas normas contábeis pode impactar diferentes aspectos financeiros das empresas. A adoção da *IFRS 17* parece melhorar a qualidade das informações

contábeis, refletida na variável BTM, e pode estar associada a mudanças na estrutura de ativos das empresas, refletida na variável SIZE.

Na Tabela 5, expõem-se os coeficientes de correlação de Pearson para as variáveis analisadas.

Tabela 5 - Matriz de Correlação

	BTM	VMA	VCP	LL	CR	SIZE	IFRS
BTM	1.000						
VMA	-0.416*	1.000					
VCP	0.131*	0.388*	1.000				
LL	-0.083*	0.229*	0.247*	1.000			
CR	-0.055*	-0.021	0.030*	0.019	1.000		
SIZE	0.063*	-0.177*	-0.335*	0.006	-0.021	1.000	
IFRS	-0.117*	0.008	0.004	0.000	-0.279*	-0.100*	1.000

Fonte: elaborada pelo autor (2024).

Nota 1. * Estatisticamente significativa a 10%.

Nota 2. *BTM* – *book to market* (relação entre o valor contábil da empresa e seu valor de mercado); *VMA* – valor de mercado; *VCP* – valor contábil do patrimônio; *LL* – lucro líquido; *IFRS* – *Dummy* utilizada para classificação da empresa que aplicou a norma (1) Adotou (0) não adotou; *SIZE* – Tamanho da empresa.

Considerando o resultado do teste de hipótese com 10% de significância, é possível afirmar que as correlações são estatisticamente significativas. A correlação entre VMA e BTM (-0,4165) é moderada e negativa, o que indica que, à medida que o BTM aumenta, o VMA tende a diminuir, e vice-versa. Ademais, não foi identificada nenhuma correlação forte, pois os coeficientes observados são inferiores a 0,7.

4.2. RESULTADOS DOS MODELOS REGRESSIVOS.

Após a análise descritiva, realizou-se a estimação do modelo econométrico utilizando dados em painel, considerando o modelo de *pooled*. Os resultados obtidos estão detalhados na Tabela 6, que apresenta os coeficientes de regressão, p-valores e o coeficiente de determinação (R^2), permitindo avaliar a qualidade do ajuste do modelo.

Tabela 6 - Resultado das Regressões

VMA	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
VCP	0.012 0.000(*)	0.012 0.000(*)	0.009 0.000(*)	0.013 0.000(*)
LL	0.030 0.000(*)	0.030 0.000(*)	0.020 0.012(**)	0.031 0.000(*)
VCP_IFRS	-0.002 0.000(*)	-0.002 0.000(*)	-0.000 0.970	-0.002 0.000(*)
LL_IFRS	-0.023 0.136	-0.023 0.037(**)	-0.010 0.420	-0.024 0,127
BTM	-0.002 0.000(*)	-0.002 0.000(*)	-0.002 0.000(*)	-0.002 0.000(*)
SIZE	-0.000(*) 0.374	-0.000(*) 0.370	-0.000(*) 0.444	-0.000(*) 0.186
SEGMENTO				0.000 0.245
_cons	0.004 0.000(*)	0.004 0.000(*)	0.004 0.000(*)	0.004 0.000(*)
Nº Observações	4.054	4.054	1.126	4.054
R ²	0.3839	0.3839	0.3575	.03843
P-Valor	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

Fonte: elaborada pelo autor (2024).

Nota 1. Em que: (1): modelo original; (2): modelo para análise com erro robusto; (3): modelo para análise com apenas países que tem ao menos uma divulgação em IFRS17 (4): modelo para análise de empresas de segmentos de seguros diferentes.

Nota 2. *BTM* – *book to market* (relação entre o valor contábil da empresa e seu valor de mercado); *VMA* – valor de mercado; *VCP* – valor contábil do patrimônio; *LL* – lucro líquido; *IFRS* – *Dummy* utilizada para classificação da empresa que aplicou a norma (1) Adotou (0) não adotou; *SIZE* – Tamanho da empresa.

Nota 3. Valores informados abaixo dos coeficientes referem-se ao resultado do p-valor, em que (*) indica significância ao nível de 1%; (**) significância ao nível de 5%.

O Modelo 1 representa o teste principal, relacionando o valor de mercado da ação com as variáveis de interação e controle. O Modelo 2 considera a análise utilizando erro padrão robusto para controle de heterocedasticidade. O Modelo 3 analisa as relações entre as variáveis considerando apenas países que têm ao menos uma divulgação em IFRS17. O Modelo 4 apresenta o teste segregando as empresas por segmento, em que definimos uma *dummy* para segregar os tipos de segmento, sendo 0 para não vida e 1 para vida. Considerou-se a natureza de curto prazo para contratos "não vida", reduzindo o reconhecimento dos lucros, e o horizonte de longo prazo dos contratos "vida", que expõem as seguradoras a riscos mais elevados (Arce et al., 2023).

Observa-se, a partir da Tabela 6, que, em ambos os modelos, o coeficiente de determinação (R^2), que indica o grau de ajustamento do modelo, encontra-se entre aproximadamente 35,75% e 38,43%, indicando que uma parte significativa, mas não a maioria, da variação no valor de mercado da ação é explicada pelas variáveis incluídas nos modelos. Isso sugere que, embora as variáveis contábeis e a adoção da IFRS 17 sejam importantes, outros fatores externos e internos à empresa também desempenham um papel importante na determinação do valor de mercado das ações. Para os gestores financeiros, isso implica a necessidade de considerar uma gama mais ampla de fatores ao tomar decisões estratégicas e ao comunicar com os investidores.

No que se refere às variáveis independentes LL, VCP e BTM, observa-se que foram significativas a 1% em todos os modelos.

Ainda de acordo com a Tabela 6, verifica-se que a variável LL_IFRS, após a adoção da norma, não se mostrou estatisticamente significativa, com p-valor acima de 10% de significância em todos os modelos. Entretanto, mostrou-se relevante a 5% de significância no Modelo 2, pressupondo que a adoção antecipada do IFRS 17 gerou uma informação contábil mais relevante no lucro líquido, porém, com relação negativa. Todavia, excluindo o Modelo 2, os demais resultados são semelhantes aos apresentados por Mnif e Znazen (2024), que investigaram a relevância da informação contábil após a implementação da IFRS 9 no Canadá. Ou seja, pode-se concluir que os investidores não atribuem maiores pesos aos novos requisitos quando da adoção das normas em IFRS.

Quanto à variável VCP_IFRS, nota-se, nos Modelos 1, 2 e 4, o p-valor menor que 1% de significância, pelo qual conclui-se que a hipótese 1 do estudo não foi rejeitada, exceto no Modelo 3 (p-valor = 0.970), em que a hipótese foi rejeitada.

Por fim, é possível observar que a variável SIZE foi rejeitada em todos os modelos, apresentando o p-valor superior a 1% de significância.

Quando avaliamos os resultados considerando as características dos modelos, observamos que nos Modelos 1 e 2, onde o R^2 é de 0.3839, aproximadamente 38,39% da variação no valor de mercado da ação (VMA) pode ser explicada pelas variáveis independentes e de controle incluídas no modelo. Este valor de R^2 sugere um ajuste moderado do modelo, indicando que, embora as variáveis incluídas sejam relevantes, há outros fatores não capturados pelo modelo que também influenciam o VMA. Observamos que tanto o valor contábil do patrimônio (VCP) quanto o lucro líquido (LL) são positivamente significativos ao nível de 1% ($p = 0.000$). Isso indica que ambos têm um impacto positivo significativo no valor de mercado da ação (VMA). A interação entre VCP e IFRS (VCP_IFRS) é negativamente significativa ($p = 0.000$), sugerindo que a adoção da IFRS 17 reduz o impacto positivo do VCP no VMA. A interação entre LL e IFRS (LL_IFRS) é significativa ao nível de 5% no Modelo 2 ($p = 0.037$), mas não no Modelo 1 ($p = 0.136$), indicando um impacto negativo moderado da IFRS 17 sobre o LL no VMA apenas quando erros robustos são considerados. As variáveis de controle BTM e SIZE são significativas em ambos os modelos, com BTM tendo um impacto negativo e SIZE um impacto positivo, embora pequeno.

Já no Modelo 3, que considera apenas países com ao menos uma divulgação em IFRS 17, o R^2 é de 0.3575, o que significa que 35,75% da variação no VMA é explicada pelas variáveis do modelo. As variáveis VCP e LL permanecem significativas ao nível de 1% ($p = 0.000$ e $p = 0.012$, respectivamente). A interação VCP_IFRS não apresentou significância ($p = 0.970$), indicando que a adoção da IFRS 17 não altera o impacto do VCP no VMA neste contexto. Da mesma forma, a variável LL_IFRS também não demonstrou significância estatística ($p = 0.420$). As variáveis

de controle BTM e SIZE mantêm sua significância e sinais, com BTM sendo negativamente significativa ($p = 0.000$) e SIZE não significativa ($p = 0.444$).

Por fim, avaliando o Modelo 4, que analisa empresas de diferentes segmentos de seguros, o R^2 é de 0.3843, indicando que 38,43% da variação no VMA é explicada pelas variáveis do modelo. Este valor, tal como no Modelo 3, é próximo aos resultados obtidos nos Modelos 1 e 2, sugerindo que a inclusão de diferentes segmentos de seguros não altera significativamente a capacidade do modelo de explicar a variação no VMA. Adicionalmente, as variáveis VCP e LL são novamente significativas ao nível de 1% ($p = 0.000$). A interação VCP_IFRS é negativamente significativa ($p = 0.000$), enquanto LL_IFRS não apresenta significância estatística ($p = 0.127$). As variáveis de controle BTM e SIZE mantêm-se consistentes, com BTM apresentando impacto negativo significativo ($p = 0.000$) e SIZE permanecendo sem significância estatística ($p = 0.186$).

A Tabela 7 apresenta os resultados do teste de multicolinearidade, indicando que não há indícios de multicolinearidade significativa entre as variáveis.

Tabela 7 - Teste de Multicolinearidade

Variáveis	VIF	1/ VIF
VCP	1.29	0.776
LL_IFRS	1.27	0.788
VCP_IFRS	1.23	0.814
LL	1.29	0.838
SIZE	1.17	0.855
BTM	1.06	0.947
Média do VIF	1.20	

Fonte: elaborado pelo autor (2024).

Os resultados do teste de multicolinearidade indicam que não há indícios de multicolinearidade significativa entre as variáveis do modelo. A média do VIF (1,20), próxima de 1, sugere que as variáveis independentes não estão fortemente

correlacionadas. Adicionalmente, os valores de VIF entre 1 e 5 indicam uma correlação moderada, mas dentro de limites aceitáveis para a análise.

Esses resultados garantem que os coeficientes estimados nas regressões são confiáveis, permitindo que as variáveis independentes sejam interpretadas de forma isolada, sem preocupações de distorções causadas por correlações elevadas. Assim, conclui-se que as estratégias baseadas nesses resultados são fundamentadas em análises estatísticas sólidas e robustas, oferecendo maior confiança para as interpretações e decisões gerenciais derivadas do modelo.

4.3. DISCUSSÃO DE RESULTADO

Os resultados apresentados neste estudo concluem que o modelo é capaz de explicar o comportamento da interação entre o valor do lucro líquido e o patrimônio líquido com a adoção da Norma IFRS 17. Especificamente, pode-se inferir que aproximadamente 38% da variação do *value relevance* das empresas que adotaram a norma IFRS 17 foram impactadas na relevância da informação contábil do valor contábil do lucro líquido e do patrimônio líquido.

Adicionalmente, tendo em vista que os p-valores nos modelos de regressão apresentados são menores que os níveis de significância adotados (p-valor = 0.000), conclui-se que é possível assumir que o modelo é capaz de explicar o comportamento do valor contábil do patrimônio líquido e do lucro líquido. Logo, é possível afirmar que há indícios estatísticos de que a adoção obrigatória da norma IFRS 17 afeta a relevância da informação contábil referente ao valor contábil do lucro líquido e do patrimônio líquido.

Estudos anteriores mensuraram o impacto da adoção de diferentes novas normas IFRS na relevância da informação contábil, tal como Khader e Shank (2023), que examinaram a relação entre as informações contábeis e o preço das ações das empresas listadas na bolsa de Amã. Aqueles autores concluíram que a informação contábil tem impacto positivo e considerável no valor de mercado das ações. Javed et al. (2023) confirmam que a informação contábil tem um valor relevante para os investidores em mercados emergentes. Mnif e Znazen (2024) avaliaram exclusivamente o impacto da adoção da norma IFRS 9 no Canadá e concluíram que a relevância das informações contábeis aumenta após a adoção da norma IFRS 9, especificamente para o valor contábil do capital próprio e do lucro líquido.

Por fim, avaliamos a relação dos resultados com as hipóteses da pesquisa, onde:

H1: Os resultados das regressões mostram que a interação entre VCP e IFRS 17 (VCP_IFRS) é negativamente significativa nos Modelos 1, 2 e 4, mas não significativa no Modelo 3. Isso sugere que, de maneira geral, a adoção da IFRS 17 reduz o impacto positivo do valor contábil do patrimônio no valor de mercado das ações. Portanto, H1 é parcialmente confirmada, pois a interação é significativa na maioria dos modelos, indicando que a adoção da IFRS 17 tem um efeito moderador.

H2: Quando avaliamos a interação entre LL e IFRS 17 (LL_IFRS), ela é significativa ao nível de 5% no Modelo 2, mas não significativa nos Modelos 1, 3 e 4, implicando que a adoção da IFRS 17 não tem um impacto consistente e significativo sobre a relação entre lucro líquido e valor de mercado das ações. Portanto, H2 não é confirmada, pois a interação não é consistentemente significativa, sugerindo que a adoção da IFRS 17 não altera de forma clara a relação entre LL e VMA.

Todos os achados são diferentes dos resultados reportados por Lopes (2021), que sugeriu que a adoção obrigatória das normas IFRS na Argentina não trouxe melhoria na relevância das informações contábeis em nenhuma das variáveis testadas. Pelo contrário, após a adoção das normas contábeis, segundo aquele autor, os valores contábeis apresentaram uma associação mais fraca com o preço das ações.

Capítulo 5

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo investigou o efeito da adoção obrigatória das *IFRS 17 – Contrato de Seguro* sobre a relevância do valor das informações contábeis, que se originou por meio da regulamentação que exigia que todas as companhias de seguros alterassem as normas contábeis para períodos fiscais iniciados em janeiro de 2023. Tal como observado na maioria dos estudos de relevância de valor (Roca, 2021), esta pesquisa emprega o Modelo Ohlson para examinar a associação empírica entre os preços das ações e duas variáveis contábeis principais: lucro líquido e o valor do patrimônio líquido.

O presente estudo teve o propósito de analisar o efeito da adoção da norma *IFRS17 - Contratos de Seguro* pelas companhias de seguros de capital aberto, listadas nas diferentes bolsas de valores ao redor do mundo, na relevância da informação contábil. Teve-se como objetivo principal compreender se há evidências de associação positiva entre a adoção da norma com a relevância da informação contábil do lucro líquido e do patrimônio líquido.

A partir do modelo de regressão com dados em painel, constatou-se que a relevância da informação contábil nas companhias seguradoras aumentou após a adoção da *IFRS17 - Contratos de Seguro* para o valor contábil do patrimônio líquido, levando-se à confirmação parcial da Hipótese 1 desta pesquisa, entretanto, rejeitando a Hipótese 2 quanto ao lucro líquido. Tal resultado mostra que existiu uma associação positiva entre a adoção da *IFRS17* com relevância da informação contábil do patrimônio líquido nas empresas analisadas.

Os resultados apresentados oferecem contribuições práticas significativas para gestores financeiros, contábeis, investidores, analistas e reguladores. Para os gestores financeiros e contábeis, os resultados destacam a importância de focar na gestão do valor contábil do patrimônio, que tem um impacto positivo no valor de mercado das ações, apesar da redução desse impacto pela adoção da *IFRS 17*. A comunicação clara e transparente com os investidores sobre as mudanças trazidas pela *IFRS 17* é crucial para manter a confiança do mercado. Além disso, estratégias para maximizar os lucros, como a otimização de processos e a diversificação de receitas, continuam sendo essenciais.

Para investidores e analistas, a pesquisa fornece insights valiosos sobre como a *IFRS 17* influencia a relevância das informações contábeis, ajudando-os a tomar decisões mais informadas sobre investimentos, em contraste ao observado por Gerstner et al., (2015), que concluiu que a implementação na norma anterior *IFRS 4* não era esperada fornecer informações mais relevantes do que os padrões vigentes à época. Entender o impacto da *IFRS 17* no valor contábil do patrimônio e no lucro líquido pode melhorar a avaliação do valor real das empresas e a previsão de seu desempenho futuro.

Já os reguladores podem usar os achados para monitorar a implementação da *IFRS 17* e avaliar seu impacto no mercado. Isso pode ajudar na formulação de políticas e na adaptação de regulamentos para melhor atender às necessidades do mercado.

Em resumo, a implementação das práticas recomendadas pode melhorar a transparência, a precisão e a relevância das informações contábeis, beneficiando a empresa como um todo e fortalecendo a confiança dos investidores e do mercado.

Cabe destacar que a adoção da norma *IFRS17* – Contratos de Seguro não gerou uma informação contábil mais relevante, quando avaliados os segmentos “vida” e “não vida”.

Esta pesquisa apresenta algumas limitações importantes. A amostra é limitada ao setor de seguros, o que pode restringir a generalização dos resultados para outros segmentos. O período de estudo pode não ser suficientemente longo para capturar todos os efeitos da adoção da *IFRS 17*, considerando o início de vigência da norma em 01 de janeiro de 2023, o que leva ao menor número de companhias divulgando informações em *IFRS17*. Além disso, outras variáveis relevantes que podem influenciar o valor de mercado das ações poderiam ser consideradas, e a presença de correlações moderadas entre algumas variáveis pode influenciar os resultados. Os métodos estatísticos utilizados, embora adequados, têm limitações em capturar relações não lineares e interações complexas. A adoção recente da *IFRS 17* significa que os efeitos completos da norma podem não ser totalmente capturados nos dados disponíveis (Alhawtmeh, 2023).

Por fim, reconhecer essas limitações é crucial para interpretar os resultados de forma adequada e sugere a necessidade de futuras pesquisas com amostras mais amplas, períodos de estudo mais longos e métodos estatísticos avançados, pois a relevância dos resultados tende a ser mais clara em estudos de longo prazo.

REFERÊNCIAS

- Alhawtmeh, O. M. (2023). The Impact of IFRS 17 on the Development of Accounting Measurement and Disclosure, in Addition to Improving the Quality of Financial Reports, Considering Compliance with the Requirements of IFRS 4 - Jordanian Insurance Companies-Field Study. *Sustainability*, 15(11), 8612. <https://doi.org/10.3390/su15118612>
- Alomair, A., Farley, A., & Yang, H. H. (2022). The impact of IFRS adoption on the value relevance of accounting information in Saudi Arabia. *Accounting & Finance*, 62(2), 2839-2878. <https://doi.org/10.1111/acfi.12902>
- Arce, M., Giner, B., & Taleb, M. A. (2023). Due process as a legitimating mechanism: Participation and responsiveness in the development of IFRS 17: Insurance contracts. *Journal of Accounting and Public Policy*, 42(6), 107150. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2023.107150>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159-178. <https://doi.org/10.2307/2490232>
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of accounting research*, 46(3), 467-498. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x>
- Barth, M. E., Li, K., & McClure, C. G. (2023). Evolution in value relevance of accounting information. *The Accounting Review*, 98(1), 1-28. <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0521>
- Basu, S., & Grace, M. F. (2022). Insurance: In or out of the 'too difficult' box? *Accounting and Business Research*, 52(5), 510-535. <https://doi.org/10.1080/00014788.2022.2080350>
- Bedford, A., Bugeja, M., & Ma, N. (2022). The impact of IFRS 10 on consolidated financial reporting. *Accounting & Finance*, 62(1), 101-141. <https://doi.org/10.1111/acfi.12782>
- Chalmers, K., Clinch, G., & Godfrey, J. M. (2011). Changes in value relevance of accounting information upon IFRS adoption: Evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 36(2), 151-173. <https://doi.org/10.1177/0312896211404571>
- Carlehed, M. (2023). A Model for Risk Adjustment (IFRS 17) for Surrender Risk in Life Insurance. *Risks*, 11(3), 62. <https://doi.org/10.3390/risks11030062>
- Chehade, S., & Procházka, D. (2024). Value relevance of accounting information in an emerging market: the case of IFRS adoption by non-financial listed firms in Saudi Arabia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 14(1), 220-246. <https://doi.org/10.1108/JAEE-06-2022-0165>

- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085-1142. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00306.x>
- England, P. D., Verrall, R. J., & Wüthrich, M. V. (2019). *On the lifetime and one-year views of reserve risk, with application to IFRS 17 and Solvency II risk margins. Insurance: Mathematics and Economics*, 85, 74-88. <https://doi.org/10.1016/j.insmatheco.2018.12.002>
- Gordon, E. A., Greiner, A., Kohlbeck, M. J., Lin, S., & Skaife, H. (2013). *Challenges and opportunities in cross-country accounting research. Accounting Horizons*, 27(1), 141-154. <https://doi.org/10.2308/acch-50301>
- George, E. T., Li, X., & Shivakumar, L. (2016). A review of the IFRS adoption literature. *Review of Accounting Studies*, 21, 898-1004. <https://doi.org/10.1007/s11142-016-9363-1>
- Gerstner, T., Lohmaier, D., & Richter, A. (2015). Value Relevance of Life Insurers' Embedded Value Disclosure and Implication for IFRS 4 Phase II. (Working Paper SSRN), 27, 1–50. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2627240
- Isaboke, C., & Chen, Y. (2019). IFRS adoption, value relevance and conditional conservatism: evidence from China. *International Journal of Accounting & Information Management*, 27(4), 529-546. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2018-0101>
- Javed, F., Akhtar, N., Sheikh, M. F., & Rasheed, M. S. (2023). Value Relevance of Accounting Information in an Emerging Stock Market: The Case of Pakistan. *Journal of Policy Research*, 9(1), 28-37. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7726265>
- Khader., O. A. A., & Shareif Hussein Shanak, H. (2023). The value relevance of accounting information: empirical evidence from Jordan. *International Journal of Law and Management*, 65(4), 354-367. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-11-2022-0247>
- Kouki, A. (2018). IFRS and value relevance: A comparison approach before and after IFRS conversion in European countries. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(1), 60-80. <https://doi.org/10.1108/JAAR-05-2015-0041>
- Li, S. (2010). Does mandatory adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union reduce the cost of equity capital? *The accounting review*, 85(2), 607-636. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.2.607>
- Mnif, Y., & Znazen, O. (2024). Value relevance of compliance with IFRS 7: evidence from Canada. *Journal of Applied Accounting Research*, 25(3), 668-695. <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2022-0280>

- Okafor, O. N., Anderson, M., & Warsame, H. (2016). IFRS and value relevance: Evidence based on Canadian adoption. *International Journal of Managerial Finance*, 12(2), 136-160. <https://doi.org/10.1108/IJMF-02-2015-0033>
- Palmborg, L., Lindholm, M., & Lindskog, F. (2021). Financial position and performance in IFRS 17. *Scandinavian Actuarial Journal*, 2021(3), 171-197. <https://doi.org/10.1080/03461238.2020.1823464>
- Roca, F. (2021). The influence of mandatory adoption of IFRS in Argentina on value relevance of accounting information. *Journal of Applied Economics*, 24(1), 154-172. <https://doi.org/10.1080/15140326.2021.1900695>
- Rodrigues, D. F. J. (2023). *A model for risk adjustment for longevity risk in life insurance under IFRS 17* [Dissertação de Mestrado, Universidade de Lisboa]. Instituto Superior de Economia e Gestão. <https://repositorio.ulisboa.pt/handle/10400.5/30116>
- Wahyuni, E. T., Azhar, Z., & Fajriati, N. (2023). Institutional work for IFRS adoption: the case of IFRS 17 insurance contract for Islamic insurance in Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*. <https://doi.org/10.1108/JIABR-06-2023-0173>
- Wu, R. C. F., & Hsu, A. W. H. (2011). Value relevance of embedded value and IFRS 4 insurance contracts. *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*, 36, 283-303. <https://doi.org/10.1057/gpp.2011.5>