U.PORTO

MESTRADO
CONTABILIDADE E CONTROLO DE GESTÃO

Fatores que determinam a opção pelo modelo de revalorização facultativo de ativos pela empresas portuguesas

Cristiana Giesteira dos Santos Vieira

M

2019



U.PORTO

FEP FACULDADE DE ECONOMIA UNIVERSIDADE DO PORTO

FATORES QUE DETERMINAM A OPÇÃO PELO MODELO DE REVALORIZAÇÃO FACULTATIVO DE ATIVOS PELAS EMPRESAS PORTUGUESAS

Cristiana Giesteira dos Santos Vieira

Dissertação

Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão

Orientado por

Professora Doutora Maria Teresa Teixeira de Carvalho Marinho Bianchi

2019

Nota Bibliográfica

Cristiana Giesteira Santos Vieira nasceu em Vila Nova de Famalicão, em 3 de julho de 1990.

Licenciou-se em Gestão pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto em 2011, com média de 15 valores.

Em janeiro de 2012 ingressou na Horwath & Associados, SROC, Lda., desempenhando a função de auditora financeira, em Portugal e Angola, e na qual permaneceu até novembro de 2015.

Em novembro de 2015, assumiu funções de controller financeiro no departamento dos serviços centrais do Grupo IMG – Indústria e Investimentos, S.A., grupo que opera na área do plástico, mais propriamente *packaging*, no qual permanece até hoje.

Em 2019, concluiu a parte curricular do Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão, na Faculdade de Economia da Universidade do Porto, no âmbito do qual é apresentada a presente dissertação.

Agradecimentos

A realização da presente dissertação só foi possível pelo contributo de várias pessoas, às quais agradeço.

À Professor Doutora Maria Teresa Bianchi, professora e orientadora da presente dissertação, pela confiança depositada em mim e no meu trabalho, pela disponibilidade, pelas críticas e sugestões apresentadas.

À minha mãe pelos conselhos e por me incutir a vontade e ambição de realização pessoal e profissional.

À minha família e amigos pelo constante incentivo, e em especial à Marina, pelo companheirismo durante a fase de elaboração do projeto de dissertação, que culminou com a elaboração de presente dissertação.

Resumo

Em 2016, com o objetivo de relançar a economia Portuguesa, o Governo, no âmbito do Programa Capitalizar, comprometeu-se a adotar medidas para promover o reforço dos capitais próprios e a redução do nível de endividamento das empresas. Para tal, foi criado um regime opcional de incentivo à reavaliação de determinados ativos afetos ao exercício de atividades empresariais, atráves do Decreto-Lei nº 66/2016.

Nesse sentido, a presente dissertação tem como objetivo investigar que fatores podem levar as empresas portuguesas a optar pela reavaliação de ativos, nomeadamente, pelo modelo de revalorização facultativo.

Para o efeito, e atendendo que nem a Autoridade Tributária, nem o Gabinete do Ministro das Finanças e nem o Gabinete dos Assuntos Fiscais quiseram fornecer a listagem nominal das empresas que aderiram ao regime facultivo de reavaliação de ativos, alegando o sigilo fiscal, o estudo empírico efetuado teve por base a análise dos Relatórios e Contas e a recolha dos dados económicos e financeiros de 2015, 2016 e 2017 das entidades cotadas na EURONEXT LISBON. Foram então selecionadas duas amostras: uma amostra que integra as empresas que reavaliaram fiscalmente os seus ativos em 2016; e outra amostra composta pelas empresas que não reavaliaram os seus ativos em 2016. Posteriormente, uma vez que poucas entidades cotadas na EURONEXT LISBON optaram por reavaliar os seus ativos fiscalmente, foi considerada uma terceira amostra, que contempla as empresas que reavaliaram contabilisticamente os seus ativos em 2016.

O estudo não foi conclusivo e, por este motivo, não foi possível identificar alguns fatores que levaram as empresas a reavaliar fiscalmente os seus ativos. No entanto, permitiu concluir que as empresas que reavaliaram os seus ativos não são necessariamente de grande dimensão e que tendem a reportar o ativo fixo tangível ao seu valor reavaliado, principalmente quando o mesmo é composto, essencialmente, por terrenos e edifícios. Ao contrário da literatura existente, as empresas que reavaliaram os seus ativos apresentam bons rácios de liquidez, ou seja, uma boa capacidade para fazer face às suas responsabilidades de curto-prazo. Outros fatores investigados como endividamento e a performance futura falharam na explicação da opção pelo modelo de revalorização.

Palavras-chave: Reavaliação contabilística, reavaliação fiscal, ativo fixo tangível, Decreto-Lei 66/2016

Abstract

In 2016, with the objective of relaunching the Portuguese economy, the Government, under the Capitalize Program, undertook to adopt measures to promote the reinforcement of the equity and the reduction of corporate indebtedness. To this end, an optional incentive regime for the revaluation of certain assets related to the exercise of business activities was created through Decree-Law No. 66/2016.

The objective of this dissertation is to investigate what factors may lead Portuguese companies to opt for the revaluation of assets, namely, the optional revaluation model.

To this end, and given that neither the Tax Authority nor the Office of the Minister of Finance and nor the Office of Tax Affairs wished to provide the nominal listing of the companies that adhered to the optional asset revaluation regime, alleging fiscal confidentiality, this empirical study was based on the analysis of the Financial Statements and the collection of economic and financial data for 2015, 2016 and 2017 of entities listed on EURONEXT LISBON. Two samples were then selected: a sample of companies that revalued fiscally their assets in 2016; and another sample composed by the companies that did not revalued their assets in 2016. Subsequently, as few entities listed on EURONEXT LISBON opted to revalue fiscally their assets, a third sample was considered, which includes companies that revalued their assets in the bookkeping´s in 2016.

The study was not conclusive and, therefore, it was not possible to identify some factors that led companies to revalue fiscally their assets. However, the study allowed us to conclude that Portuguese companies that revalued their assets are not necessarily large and tend to report tangible fixed assets at their revalued value, mainly when they are composed essentially by land and buildings. Contrary to the literature, Portuguese companies that revalued their assets have good liquidity ratios, in other words, a good capacity to deal with their short-term liabilities. Other factors investigated such as indebtedness and future performance failed to explain the option by the revaluation model.

Key words: Tax revaluation, accounting revaluation, tangible fixed assets, Decree-Law no. 66/2016

Índice

Nota Bibliográfica i

Agradecimentos ii

Resumo iii

Abstract iv

Índice v

Índice de tabelas vii

Lista de abreviaturas viii

1. Introdução 1

2. Enquadramento 4

2.1 Mensuração dos Ativos fixos tangíveis - Modelo custo vs Modelo de revalorização 4

2.2 Decreto-Lei 66/2016 – Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos 5

3. Revisão da literatura 8

3.1 Determinantes da escolha pelo modelo de revalorização 8

4. Metodologia e Método de Investigação 16

4.1 Modelo 16

4.1.1. Variáveis 17

4.2 Amostra 18

4.2.1 Amostra adicional 19

4.3 Estatísticas Descritivas 20

4.3.1. Análise Correlação 25

4.3.1.1. Teste correlação de Spearman 25

4.3.1.2. Teste de Independência do Qui-Quadrado para a variável setor 26

4.3.2. Análise Univariada – Teste Mann-Whitney 28

5. Análise dos resultados 29

5.1 Regressão Logística 29

6. Conclusões e notas finais 33

6.1 Conclusões principais 33

6.2 Contributos 34
6.3 Limitações 34
6.4 Sugestões para Investigações Futuras 35
Referências bibliográficas 36
Anexo 40

Índice de tabelas

Tabela I: Resumo das hipóteses, formulação e relação esperada 15
Tabela II: Variáveis explicativas 17
Tabela III: Estatística descritiva para as variáveis independentes para a amostra das empresas que não reavaliaram 21
Tabela IV: Estatística descritiva para as variáveis independentes para a amostra das empresas que reavaliaram fiscalmente 21
Tabela V: Estatística descritiva para as variáveis independentes para a amostra das empresas que reavaliaram contabilisticamente 21
Tabela VI: Estatística descritiva: Intensidade dos terreno e edíficios e dos Ativos fixos tangíveis e suas componentes considerando a amostra das empresas que não reavaliaram os seus ativos 23
Tabela VII: Estatística descritiva: Intensidade dos terreno e edíficios e dos Ativos fixos tangíveis e suas componentes considerando a amostra das empresas que reavaliaram fiscalmente os seus ativos 24
Tabela VIII: Estatística descritiva: Intensidade dos terreno e edíficios e dos Ativos fixos tangíveis e suas componentes considerando a amostra das empresas que reavaliaram contabilisticamente os seus ativos 24
Tabela IX: Matrix de correlação de Spearman – Ocorrência da reavaliação fiscal e as variáveis independentes quantitativas (numéricas) 25
Tabela X: Entidades por setor 27
Tabela XI: Teste de Independência do Qui-Quadrado para a variável setor 28
Tabela XII: Teste Mann-Whitney 28
Tabela XIII: Sumário Modelo Regressão Logística Binária – Modelo 1 30
Tabela XIV: Sumário Modelo Regressão Logística Binária – Modelo 2 30
Tabela XV: Empresas Portuguesas: total e por dimensão 31

Lista de abreviaturas

AFT – Ativo Fixo Tangível

CFO - Chief financial officer

FASB – Financial Accounting Standards Board

IAFT – Intensidade do Ativo Fixo Tangível

IAS - International Accounting Standards

IFRS - International Financial Reporting Standards

ITE – Intensidade dos Terrenos e Edifícios

IRC – Imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas

IRS – Impostos sobre o rendimento das pessoas singulares

NCRF - Norma Contabilística e de Relato Financeiro

RAI – Resultado Antes de Impostos

ROA – *Return On Assets*

ROE – *Return on Equity*

SABI - Sistema de Análise de Balanços Ibéricos

TA – Total do Ativo

US GAAP – United States Generally Accepted Accounting Principles

VL – Valor líquido

1. Introdução

A reavaliação de ativos não financeiros é um tema não consensual no mundo e tem gerado muito debate. Se, por um lado, as reavaliações são permitidas pelas IAS/IFRS, o mesmo não acontece nos US GAAP. É um facto que nos Estados Unidos da América, uma das maiores economias mundiais, o FASB proibe a reavaliação dos ativos não financeiros, nomeadamente, dos Ativos fixos tangíveis.

A nível nacional, o normativo contabilístico nacional prevé também a reavaliação de ativos não financeiros: a Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF) 7, que tem por base a Internacional Accounting Standards (IAS) 16, estipula que um Ativo deve ser inicialmente mensurado ao custo, podendo, numa fase posterior, continuar a ser reconhecido pelo custo histórico (modelo custo) ou, em alternativa, pelo seu valor reavaliado (modelo de revalorização).

Em novembro de 2016 é estabelecido um regime facultativo de reavaliação dos ativos fixos tangíveis e propriedades de investimento, através da publicação do Decreto-Lei nº 66/2016. Este regime surge no âmbito do Programa Capitalizar[1], com o objetivo de relançar a economia Portuguesa, promovendo o reforço dos capitais próprios e a redução do nível de endividamento das empresas.

O Decreto-Lei nº 66/2016 estabelece um regime opcional de incentivo à reavaliação de ativos afetos ao exercício das atividades empresariais, mediante o pagamento de uma tributação autónoma. Em contrapartida, é permitido ao sujeito passivo a dedução, em termos fiscais, das amortizações resultantes da reavaliação. Embora como já aqui referido o normativo contabilístico nacional permita a mensuração subsequente dos AFT pelo modelo de revalorização, as empresas têm optado, na sua maioria, pelo modelo de custo, provocando, com o decorrer do tempo, a subavaliação dos seus ativos. Consequemente, estas são penalizadas no longo prazo, dado que é transmitida uma imagem menos real dos seus capitais próprios e que é reduzida a capacidade de contração de financiamentos.

O presente estudo tem então como objetivo investigar sobre que tipo de fatores poderão levar as empresas portuguesas a optar pela reavaliação de ativos, nomeadamente, pelo modelo de revalorização facultativo.

[1] Aprovado pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 42/2016, de 18 de agosto.

A respeito deste tema existe já um trabalho efetuado sobre o impacto da adoção deste regime opcional de reavaliação fiscal, no entanto apenas aborda o impacto orçamental para o Estado da promulgação desta medida (Informação Técnica nº 19/2017, de 11.07.2017).

Assim, consideramos que o estudo desta questão é relevante, no sentido em que poderá dar um contributo importante para a análise dos fatores que levam as empresas portuguesas a optar pela reavaliação dos seus ativos e, em particular, a aderir aos regimes facultativos de reavaliação de ativos. Têm sido desenvolvidos estudos sobre os determinantes para a reavaliação de ativos. No entanto, estas podem divergir entre países, devido ao ambiente económico, cultural e legal de cada país, e isso deverá ser considerado pelos analistas financeiros e investidores (Barlev *et al.*, 2007; Yoo *et al.*, 2018; Nijam 2018). É ainda importante mencionar que Cotter (1999) efetuou um estudo sobre as empresas Australianas, replicando o estudo efetuado por si e Ian Zimmer em 1995[2], mas considerando o período em análise diferente. Chegou à conclusão que as motivações referidas no anterior estudo, cujo período de análise foi de 1980 a 1984, não suportam agora a opção pela modelo de revalorização na análise de 1993 a 1995, devido às alterações no ambiente institucional.

Uma vez que a adesão pelas empresas nacionais a esta proposta do Governo não cumpriu as expectativas, considerando que apenas 183 empresas aderiram a este regime[3], o que representa 0,016% das empresas que poderiam beneficiar com este regime, será também um contributo importante para o legislador e para a promulgação de futuras medidas.

Outro motivo prende-se com o facto de este ser um tema sensível, uma vez que as reavaliações têm impacto nos capitais próprios das empresas, nomeadamente no aumento dos mesmos e, consequentemente, na solidez financeira e na perceção dos investidores e das instituições de crédito quanto à diminuição do risco das empresas. Segundo Missioner-Piera (2007), a reavaliação é utilizada como uma forma de melhorar a perceção dos credores quanto à saúde financeira da empresa. Lopes e Walker (2012), no seu estudo sobre empresas cotadas Brasileiras, referem que os resultados obtidos sugerem que as reavaliações são efetuadas para melhorar os capitais próprios, ou seja, por motivos oportunistas. Também Pinto (2013) concluiu, no seu estudo sobre a reavaliação de ativos no setor imobiliário português, que os gestores de fundos imobiliários utilizam a reavaliação de ativos com o objetivo de evitar o

[2] Cotter, J., & Zimmer, I. (1995). Asset revaluations and assessment of borrowing capacity.

[3] Conforme referido na Informação Técnica nº 19/2017 da Unidade Técnica de Apoio Orçamental da Assembleia da República

declínio do valor dos ativos com impacto económico sobre os gestores, ou seja, para atingirem os objetivos financeiros e evitarem reportar más notícias, particularmente em períodos de crise financeira.

Efetuado o enquadramento inicial, importa ainda nesta primeira secção apresentar a estrutura da presente Dissertação.

Na secção 2 é efetuado o enquadramento quanto ao tema em estudo, nomeadamente quanto à definição de ativo, sua mensuração, bem como vantagens e desvantagens da opção pelo modelo de revalorização. É ainda apresentado o Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos promulgado através do Decreto-Lei nº 66/2016, o qual serviu de base à presente investigação.

Na secção 3 é apresentada a revisão da literatura relacionada com o tema abordado, destacando-se os determinantes identificados na literatura para a opção pelo modelo de revalorização.

A secção 4 aborda a Metodologia e o Método de Investigação, nomeadamente, o modelo, a seleção dos dados e a definição da amostra e, por fim, são apresentadas as estatísticas descritivas.

Na secção 5 são apresentados e discutidos os resultados. E, por último, na secção 6 são apresentadas as principais conclusões, contributos, limitações e sugestões para investigações futuras.

2. Enquadramento

2.1 Mensuração dos Ativos fixos tangíveis - Modelo custo vs Modelo de revalorização

A NCRF 7, que tem por base a Internacional Accounting Standards (IAS) 16, define ativo como um item tangível detido para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, para arrendamentos a outros, ou para fins administrativos; e se espera seja usado durante mais do que um período. Relativamente à mensuração deste, a IAS 16 estabelece que, no momento inicial, o ativo é mensurado ao custo, podendo, subsequentemente, ser mensurado ao custo ou ao seu valor reavaliado.

De acordo com o modelo do custo, um ativo é registado pelo valor de caixa ou equivalente no momento da aquisição[4], deduzido de quaisquer depreciações acumuladas e perdas por imparidade.

Segundo o modelo de revalorização, um ativo deve ser reconhecido pelo seu justo valor, determinado por avaliadores independentes, com base no mercado. Importa salientar que um ativo e toda a classe[5] à qual um ativo pertença devem ser reavaliados com alguma frequência, por forma a que a quantia escriturada não difira materialmente da que seria determinada pelo uso do justo valor à data do balanço. O aumento líquido do ativo resultante do modelo de revalorização tem como contrapartida o aumento dos capitais próprios, nomeadamente, dos excedentes de revalorização.

A questão do justo valor dos ativos não financeiros tem provocado um intenso debate entre duas posições antagónicas. Por um lado, o custo histórico tem sido criticado por fornecer informação irrelevante e desatualizada, enquanto que o justo valor é valorizado por refletir, de forma mais precisa, a posição financeira de uma entidade (Easton *et al.*, 1993; Nijam, 2018). Gaeremynck e Veugelers (1999) argumentaram que a reavaliação fornece indicação confiável para os potenciais investidores.

[4] De acordo com a NCRF 7, o custo é "a quantia de caixa ou seus equivalentes paga ou o justo valor de outra retribuição dada para adquirir um ativo no momento da sua aquisição ou construção ou, quando aplicável, a quantia atribuída a esse ativo aquando do reconhecimento inicial de acordo com os requisitos específicos de outras NCRF."

[5] De acordo com a NCRF 7, uma classe de ativo fixo tangível é um agrupamento de ativos de natureza e uso semelhantes nas operações de uma entidade.

Pelo contrário, os opositores dizem que o justo valor é uma medida menos confiável e verificável e mais subjetiva, especialmente quando não existe um mercado ativo.

Acresce ainda o facto de que a opção pelo modelo de reavaliação apresentar algumas desvantagens, nomeadamente: os *fees* pagos a avaliadores independentes (Brown *et al.*, 1992; Cotter e Zimmer, 1995; Henderson e Goodwin, 1992; Lin e Peasnell, 2000); o possível aumento dos *fees* pagos aos auditores independentes, devido ao tempo por estes consumido a verificar os pressupostos da reavaliação (Brown *et al.*, 1992; Cotter e Zimmer, 1995; Henderson e Goodwin, 1992; Missioner-Piera, 2007); os custos associados ao registo contabilístico da reavaliação (Brown *et al.*, 1992); o aumento da probabilidade de existirem ações contra a empresa se a nova reavaliação não for efetuada (Cotter e Zimmer, 1995); e o tempo despendido pelos auditores e administração na discussão dos pressupostos (Brown *et al.*, 1992).

Assim, uma entidade irá reavaliar os seus ativos quando for provável que desta resultem consequências financeiras favoráveis ao máximo ou adversas ao mínimo (Iatridis e Kilirgiotis, 2012). Uma entidade irá optar por reavaliar quando o efeito nos custos de agência da disparidade entre o justo valor e o valor contabilístico exceder os custos da reavaliação (Brown et al, 1992).

Algumas vantagens apontadas à escolha pela reavaliação são o facto de revelar a real situação económica e financeira aos investidores (Missioner-Piera, 2007), reduzir a alavancagem financeira (Cotter, 1999), fornecer sinais credíveis do valor dos ativos em caso de uma possível venda (Cotter, 1999), bem como reduzir a assimetria de informação (Brown *et al.*, 1992).

2.2 Decreto-Lei 66/2016 – Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos

Ao longo dos anos, o Governo Português foi promulgando diversos diplomas, recorrendo ao modelo de revalorização. Entre 1977 e 1998 foram promulgados cerca de 9 diplomas sobre reavaliação de ativos[6], que tiveram como objetivo principal contrariar os efeitos negativos da elevada inflação e promover a atualização dos capitais próprios.

[6] Nomeadamente as reavaliações permitidas pelos seguintes: Decreto-Lei nº 126/1977, de 2 de abril; Decreto-Lei nº 430/1978, de 27 de dezembro; Decreto-Lei nº 219/1982, de 2 de junho; Decreto-Lei nº 399-G/1984, de 28 de dezembro; Decreto-Lei nº 118-B/1986, de 27 de maio; Decreto-Lei n.º 111/1988, de 2 de abril;

Em novembro de 2016 foi aprovado o regime facultativo de reavaliação dos ativos fixos tangíveis e propriedades de investimento através do Decreto-Lei nº 66/2016, com o objetivo de promover a capitalização e uma maior solidez e equilíbrio financeiros das empresas.
Foram considerados elegíveis para este regime todos os sujeitos passivos de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) ou de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS) com contabilidade organizada.
Relativamente aos ativos, são elegíveis os ativos fixos tangíveis afetos ao exercício de uma atividade comercial, industrial ou agrícola e as propriedades de investimento, que tenham:

- Vida útil remanescente de 5 anos ou 60 meses no caso de aplicação de duodécimos à data de 31 de dezembro de 2015;
- Vida útil inferior a 5 anos, desde que se encontrem em condições técnico-económicas de serem utilizados por um período adicional de pelo menos mais 5 anos.

Por outro lado, não são elegíveis os ativos que preencham pelo menos um dos seguintes requisitos:

- Se encontrem totalmente depreciados, exceto se ainda se encontrarem em condições técnico-económicas de serem utilizados;
- O custo do ativo ser igual ou inferior a 1.000€ e ter sido totalmente depreciado num só exercício;
- O custo de aquisição ou produção não exceda os 15.000€;
- Os ativos não sejam depreciáveis ou cuja depreciação não seja totalmente dedutível para efeitos fiscais, com exceção dos imóveis, relativamente aos quais se admite a reavaliação do respetivo valor de construção, e dos elementos já reavaliados ao abrigo de diploma legal; ou
- Os ativos se encontrem mensurados ao justo valor.

No caso de os ativos objeto de reavaliação serem transmitidos antes do prazo de 5 anos após a mesma, deverá ser acrescido ao lucro tributável, relativo ao segundo período de tributação

Decreto-Lei n.º 49/91, de 25 de janeiro; Decreto-Lei nº 264/92, de 24 de novembro; e Decreto-Lei 31/98, de 11 de fevereiro.

posterior à reavaliação, o montante correspondente ao incremento das depreciações ou amortizações deduzidas do custo de aquisição que tenha relevado para efeitos fiscais, majorado em 30%.

A opção pelo Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos tinha que ser efetuada até 15 de dezembro de 2016, sendo devido o pagamento de uma taxa de tributação autónoma especial, de 14% do valor da reserva de reavaliação, fracionado em 3 prestações anuais de igual montante, a efetuar até aos dias 15 de dezembro de 2016, de 2017 e 2018.

O valor desta tributação autónoma especial não é dedutível para efeito do apuramento do lucro ou rendimento tributável em sede de IRS, ainda que tal montante seja contabilizado como gasto do período.

Este regime traz alguns benefícios, nomeadamente, a possibilidade de reavaliar os ativos e as depreciações serem consideradas como gasto fiscal a partir de 2018, com eventual majoração entre 3 % e 7%, ao contrário do que acontece com as reavaliações livres; e o facto de ser cobrada uma tributação autónoma de apenas 14%, abaixo dos 21% da taxa de IRC. A reavaliação livre não é aceite fiscalmente, sendo tributada a 21%.

Em suma, poderão aderir a este regime facultativo as empresas com capacidade financeira para adiantar os 14%, referente à tributação autónoma especial, bem como as empresas que tenham perspetiva de lucro tributável no futuro, ou seja, que esperam uma boa performance no futuro, acomodando o acréscimo de depreciações. Caso contrário, seria um investimento a fundo perdido.

3. Revisão da literatura

Esta secção tem como finalidade apresentar o que tem sido referido na literatura sobre o tema abordado, bem como definir as hipóteses de investigação e as variáveis importantes para o presente estudo.

Relativamente a este tema, a literatura existente incide, essencialmente, nos determinantes da reavaliação dos ativos, bem como nos efeitos da opção pela utilização do modelo de reavaliação.

3.1 Determinantes da escolha pelo modelo de revalorização

Os determinantes mais destacados na literatura são os seguintes: dimensão da entidade (Barlev *et al.*, 2007; Brown *et al.*, 1992; Easton *et al.*, 1993; Iatridis e Kilirgiotis, 2012; Hlaing e Pourjalali, 2012; Lin e Peasnell, 2000; Whittred e Chan, 1992); natureza do ativo (Nijam, 2018); intensidade do ativo (Brown *et al.*, 1992; Cheng e Lin, 2009; Iatridis e Kilirgiotis, 2012; Hlaing e Pourjalali, 2012; Lin e Peasnell, 2000); alavancagem financeira e *covenants* da dívida (Black *et. al*, 1998; Brown *et. al*, 1992; Cotter e Zimmer, 1995; Iatridis e Kilirgiotis, 2012; Hlaing e Pourjalali, 2012; Lin e Peasnell, 2000; Missioner-Piera, 2007; Nijam, 2018; Whittred e Chan, 1992); baixa liquidez (Black *et. al*, 1998; Easton *et al.*, 1993; Lin e Peasnell, 2000; e Lopes e Walker, 2012); deterioração dos capitais próprios (*Equity Depletion*) (Lin e Peasnell, 2000); operações no exterior (Iatridis e Kilirgiotis, 2012); dissuasão de possíveis ofertas de aquisição (Brown *et al.*, 1992; Easton *et al.*, 1993); e sinalizar o real e justo valor dos ativos aos investidores, dado que a opção pela reavaliação terá efeito nos preços das ações e retornos (Aboody *et al.*, 1999; Barth e Clinch, 1998; Easton *et al.*,1993; Jaggi e Tsui, 2001) e na performance futura (Aboody *et al.*, 1999; Barlev *et al.*, 2007 e Jaggi e Tsui, 2001).

Dimensão da entidade

Vários estudos demonstram a existência de uma relação positiva significativa entre a dimensão da empresa e a opção pela reavaliação (Barlev *et al.*, 2007; Brown *et al.*, 1992; Easton *et al.*, 1993; Iatridis e Kilirgiotis, 2012; Hlaing e Pourjalali, 2012; Lin e Peasnell, 2000).

De acordo com Watts e Zimmerman (1986), as empresas de grande dimensão são politicamente mais sensíveis do que as empresas pequenas, existindo maior probabilidade de as empresas grandes reavaliarem os seus ativos. Quando as grandes empresas reportam

lucros elevados, há maior probabilidade de os mesmos serem foco de atenção quer pelos reguladores, quer por outros que podem ter incentivos e a capacidade de realocar os recursos para longe delas. Neste sentido, as grandes empresas têm mais incentivos a adotar medidas para diminuição de rendimentos e reduzir a perda esperada devido à regulamentação. Uma das medidas adotadas pelo gestores das grandes empresas é a reavaliação dos ativos, como forma de diminuir o ROE (Return on Equity). Mantendo-se tudo igual, a diminuição do retorno, como resultado do aumento das depreciações e, consequentemente, da diminuição dos lucros, irá reduzir os custos políticos e aumentar o valor da empresa (Brown *et al.*, 1992). As empresas de grande dimensão estão mais expostas e sob escrutínio público, nomeadamente as cotadas no mercado de capitais, e por isso há mais probabilidade de divulgarem mais informação (Nijam, 2018), além de poderem considerar as reavaliações como forma de revelar uma situação financeira mais favorável, atraindo investidores e reforçando as oportunidades de investimento (Missioner-Piera, 2007). Easton *et al.* (1993), no seu estudo em que entrevistaram vários CFO´s, referiram que alguns CFO´s mencionaram que recorreram à reavaliação no sentido de diminuir a exposição aos custos políticos, ou seja, diminuir a rentabilidade, reduzir o escrutínio público e redirecionar a atenção do governo.

É importante salientar que Nijam (2018), através da sua investigação sobre a reavaliação de ativos em 30 empresas industriais do Sri Lanka cotadas na Colombo Stock Exchange, verificou que este fator falha na explicação entre a opção pelo modelo custo ou de revalorização, sendo o único a constatar este resultado.

É esperado que as empresas de maior dimensão reavaliem os seus ativos, dado que terão mais ativos de elevado valor e que os benefícios da reavaliação ultrapassarão os custos da mesma (Brown *et al.*, 1992; Lin e Peasnell, 2000; Whittred e Chan, 1992).

Tendo em consideração o referido na literatura, formula-se então a seguinte hipótese de investigação:

H1:*Há maior probabilidade de as empresas portuguesas que aderiram ao regime facultativo serem de maior dimensão do que as empresas que não aderiram ao regime*

Natureza do Ativo Fixo Tangível

De acordo com Brown *et al.* (1992), dentro dos ativos fixos tangíveis, o valor dos edifícios é o que estará mais correlacionado com as alterações inflacionárias. Assim, existirá uma maior disparidade entre o valor contabilístico e o justo valor deste tipo de bens, do que o dos terrenos (que não são objeto de qualquer tipo de depreciação) e o do equipamento básico.

Nijam (2018) concluiu que as empresas tendem a reavaliar os seus ativos, quando o seu ativo fixo tangível é composto, essencialmente, por terrenos e edifícios. Já quando o ativo fixo tangível é composto, essencialmente, por equipamento básico, as empresas tendem a optar pelo modelo custo.

Também Cotter (1999) concluiu, no seu estudo sobre empresas Australianas, analisando dados de 1993 a 1995, que a maior parte das reavaliações foram efetuadas em terrenos e edifícios, sendo que a reavaliação sobre equipamentos e outros investimentos correspondeu apenas a 14% do número total de reavaliações. A reavaliação de equipamentos e outros investimentos é essencialmente efetuada por empresas industriais.

Assim, formula-se a seguinte hipótese:

H2: *Há maior probabilidade de as empresas portuguesas que aderiram ao regime facultativo terem os seus ativos compostos essencialmente por terrenos e edifícos do que aquelas que não aderiram*

Intensidade do Ativo Fixo Tangível

É esperado que as empresas reavaliem os seus ativos quando antecipam que os seus benefícios ultrapassarão os custos associados (Whittred e Chan, 1992). O potencial benefício da reavaliação será maior para empresas com elevados investimentos em ativos fixos tangíveis (Brown et at., 1992), ou seja, quanto maior for a proporção dos ativos fixos no total do ativo (Lin e Peasnell, 2000). Logo, estes autores, bem como Cheng e Lin (2009) e Hlaing e Pourjalali (2012) descobriram que existe uma relação positiva entre a opção pela reavaliação e a intensidade do ativo fixo tangível.

Assim, formula-se a seguinte hipótese:

H3: *Há maior probabilidade de as empresas portuguesas que aderiram ao regime facultativo terem o total do ativo composto essencialmente por ativos fixos tangíveis do que aquelas que não aderiram*

Alavancagem financeira e *covenants* da dívida

Uma vez que a reavaliação tem impacto direto sobre os Capitais Próprios, a opção pela reavaliação alterará o perfil financeiro de uma empresa, nomeadamente, alguns indicadores muito utilizados para definir cláusulas contratuais de dívida (Brown et at., 1992). Assim, empresas com necessidades de capital estarão inclinadas para reavaliar os seus ativos, com o objetivo de melhorar a sua posição financeira (Iatridis e Kilirgiotis, 2012).

Na literatura vários estudos constataram que existe uma relação positiva entre a reavaliação e a alavancagem financeira e os *covenants* da dívida (Brown et. al, 1992; Cotter e Zimmer, 1995; Iatridis e Kilirgiotis, 2012; Hlaing e Pourjalali, 2012; Lin e Peasnell, 2000; Missioner-Piera, 2007; Nijam, 2018; Whittred e Chan, 1992).

Easton *et al.* (1993) mostram através de entrevistas efetuadas a CFO´s de empresas Australianas, que o segundo motivo mais citado para a adoção pelo modelo de revalorização é a possibilidade de diminuir os rácios de alavancagem financeira, diminuir os constrangimentos da dívida, associados aos contratos, e melhorar a flexibilidade financeira.

Outros autores, como Lin e Peasnell (2000), Missioner-Piera (2007) e Nijam (2018), constaram que um dos principais benefícios da reavaliação de ativos é a redução do risco de violação dos *covenants* da dívida, em resultado de uma melhor posição financeira, bem como de uma melhor capacidade de contração de dívida (Cotter e Zimmer, 1995; Jaggi e Tsui, 2001).

Também Whittred e Chan (1992), referem que a reavaliação de ativos proporciona um mecanismo *low-cost* para reduzir o problema de subinvestimento e de liquidez, relacionado com o risco da dívida e exacerbado pela forma como as limitações dos empréstimos convencionais são definidas. A reavaliação origina um aumento do valor contabilístico de ativos e do capital próprio e, consequentemente, a diminuição dos rácios de endividamento e o aumento de valor dos ativos que poderão vir a ser oferecidos como colateral para garantir a dívida (Cotter e Zimmer, 1995). Assim, empresas que planeiam captar investimento no futuro, poderão optar por adotar a reavaliação como uma forma de melhorar as suas Demonstrações Financeiras e, consequentemente, melhorar a capacidade de contração de dívida (Jaggi e Tsui, 2001).

A reavaliação de ativos permitirá evitar possíveis penalidades e custos (*repayment costs*) que estão associados a violações do covenants da dívida (Iatridis e Kilirgiotis, 2012). Segundo Cotter (1999), a reavaliação de ativos tem o potencial de reduzir os custos da dívida contraída, permitindo às empresas evitar os custos associados ao incumprimento dos covenants da

dívida, bem como sinalizando capacidade para contração de dívida aos credores. Refere ainda Cotter (1999) que as empresas terão incentivos a reavaliar quando o aumento da capacidade de contração de dívida permite uma redução no custo de uma nova dívida e quando é provável existir incumprimento dos covenants da dívida, especialmente, quando é esperado que o incumprimento seja caro.
Por fim, Missioner-Piera (2008) constatou ainda que após a reavaliação os custos da dívida, como as taxas de juro, diminuíram.

Perante o mencionado na literatura, formula-se a seguinte hipótese:

H4: *Há maior probabilidade de as empresas portuguesas que aderiram ao regime facultativo serem mais endividadas do que as empresas que não aderiram*

Liquidez

Além da questão da alavancagem financeira e dos *covenants* da dívida, a literatura refere também a liquidez como possível variável explicativa da opção pela reavaliação.
A liquidez mede a posição financeira de curto-prazo, ou seja, mede a razoabilidade dos níveis de tesouraria e ajudam os gestores a antecipar problemas e a aproveitar oportunidades. Alguns autores chegaram à conclusão que esta será uma possível motivação para a opção de reavaliar ativos. Esta motivação não estará apenas relacionada com a motivação para não violar possíveis *convenants* de dívida, mas também para melhorar a posição de balanço a fim de obter melhores acordos com fornecedores de fundos (Lopes e Walker, 2012).
Segundo Easton *et al.* (1993) e Lin e Peasnell (2000), a baixa liquidez diminuirá a flexibilidade financeira, dado que empresas com recursos de caixa escassos terão menos liberdade para reagir a possíveis oportunidades de investimento. Assim, empresas com *cash-flows* em declínio terão um grande incentivo para melhorar a sua capacidade de contração de dívida (Cotter, 1999). A reavaliação permitirá fornecer informação atualizada sobre o *cash* que poderá ser obtido vendendo alguns ativos, melhorando a capacidade de contração de empréstimos.
Lin e Peasnell (2000) e Lopes e Walker (2012) referem ainda que existe um relação negativa entre a liquidez e a opção pela reavaliação.

Assim, formula-se a seguinte hipótese:

H5: Há maior probabilidade de as empresas portuguesas que aderiram ao regime facultativo terem menor liquidez do que as empresas que não aderiram

Sinalizar o real e justo valor dos ativos aos investidores

A reavaliação poderá ajudar a reduzir problemas relacionados com a assimetria de informação, bem como ser utilizada para sinalizar informação para os investidores (Brown *et al.*, 1992). Easton *et al.* (1993), no seu estudo em que entrevistaram vários CFO´s, referem que o principal motivo apontado pelos mesmos para reavaliar os seus ativos é apresentar demonstrações financeiras verdadeiras e apropriadas, conforme requerido pela legislação.

De acordo com Aboody *et al.* (1998) e Jaggi e Tsui (2001), a reavaliação serve como mecanismo credível de comunicação do valor de mercado dos ativos aos utilizadores das Demonstrações Financeiras. Assim, segundo Emanuel (1989), se os valores do mercado são relevantes para os investidores, é razoável aferir que a revelação de uma material diferença entre o justo valor e o custo histórico terá impacto nos preços das ações.

Os primeiros estudos sobre esta questão, nomeadamente, Emanuel (1989), Easton *et al.* (1993) e Barth e Clinch (1998) focaram-se na relação entre a reavaliação e o preço das ações e retornos, em diversos países como Reino Unido, Austrália e Nova Zelândia, constatando-se diferentes resultados. Emanuel (1989) mostra que não existe uma relação significativa entre a reavaliação de ativos e os preços das ações. No entanto, para Easton *et al.* (1993) e Barth e Clinch (1998) existe uma correlação positiva.

Mais tarde, Aboody *et al.* (1999) e Jaggi e Tsui (2001), além de demonstrarem uma relação positiva entre a reavaliação e o preço das ações e os retornos para as empresas cotadas do Reino Unido e Japão, respetivamente, verificaram também a existência de uma relação positiva entre a reavaliação e alterações na performance futura. Estas relações são mais frágeis quando as empresas apresentam rácios de autonomia financeira elevados.

É importante referir que, contrariamente à restante literatura, Barlev (2007), no seu estudo sobre 35 países que permitem a adoção do modelo de reavaliação de ativos, mostrou que os *cash-flows futuros*, bem como os retornos de mercado não estão relacionados com a reavaliação, indiciando que a decisão de reavaliar não é vista como sendo informativa e atualizada pelo mercado. Lopes e Walker (2012), no seu estudo sobre empresas cotadas Brasileiras, encontraram evidência de que a reavaliação está negativamente relacionada com a performance futura, preços e retornos. Ainda Cheng e Lin (2009) concluiram que as empresas demoram a reconhecer o aumento do valor dos seus ativos até que a novidade seja

suportada pela melhor performance no mercado e quando a alavancagem da indústria é elevada. Assim, estes autores, contrariamente a Aboody *et al.* (1999), contribuiram para a literatura, argumentando que as reavaliações não irão sinalizar uma melhor performance futura, dado que a reavalição de ativos reduzirá o lucro futuro, bem como o *Return on Total Assets* (ROA) e o Capital Próprio num período de recuperação económica.

Como a performance futura de uma empresa depende da capacidade de os ativos gerarem valor, a reavaliação de ativos providenciará a base para prever a performance futura de uma firma, se a mesma refletir o justo valor. A performance futura é analisada *ex-post*. Assim, uma relação positiva entre a performance futura e a reavaliação indicará que a reavaliação reflete o justo valor dos ativos, o que suporta a motivação para sinalizar o justo valor (Jaggi e Tsui, 2001).

A reavaliação de ativos provocará o aumento do valor dos mesmos, bem como das reservas de reavaliação no Capital Próprio, mas reduzirá os resultados futuros, o *return of total assets* (ROA), bem como o return on equity (ROE) (Cheng e Lin, 2009). De acordo com Henderson e Goodwin (1992), a reavaliação resultará no aumento das amortizações e na diminuição dos resultados. A reavaliação de ativos depreciáveis afetará os lucros futuros (Brown *et al.*, 1992). Assim, a decisão de reavaliar pelos gestores é uma decisão para beneficiar as demonstrações financeiras no presente, mas um custo a reportar nos resultados futuros (Black *et al.*, 1998). Perante isto, só as empresas com boas perspetivas futuras irão optar pela reavaliação (Barlev *et al.*, 2007).

Assim, formula-se a seguinte hipótese:

H6: Há maior probabilidade de as empresas portuguesas que aderiram ao regime facultativo terem uma melhor performance futura do que as empresas que não aderiram

Em resumo:

Tabela I: Resumo das hipóteses, formulação e relação esperada

Hipótese	Variável	Formulação	Relação esperada
H1	Dimensão	Previsto uma relação positiva entre a dimensão da empresa e a opção pelo modelo de revalorização facultativo	+
H2	Intensidade de Terreno e Edifícios	Previsto uma relação positiva entre a intensidade de terrenos e edifícios e a opção pelo modelo de revalorização facultativo	+
H3	Intensidade do Ativo Fixo Tangível	Previsto uma relação positiva entre a intensidade do total do ativo fixo tangível e a opção pelo modelo de revalorização facultativo	+
H4	Endividamento	Previsto uma relação positiva entre o endividamento e a opção pelo modelo de revalorização facultativo	+
H5	Liquidez	Previsto uma relação negativa entre a liquidez e a opção pelo modelo de revalorização facultativo	-
H6	Performance Futura	Previsto uma relação positiva entre a performance futura e a opção pelo modelo de revalorização facultativo	+

Fonte: Elaboração própria

4. Metodologia e Método de Investigação

Depois de apresentado o Decreto-Lei 66/2016, identificados os motivos que levam as empresas a optar pelo modelo de revalorização de ativos descritos na revisão de literatura e colocadas as hipóteses de investigação, a seguir apresenta-se a metodologia de investigação que será utilizada no presente estudo, bem como a definição da amostra e as estatísticas descritivas.

4.1 Modelo

A questão que se pretende analisar é a relação entre a reavaliação de ativos não financeiros e os fatores que justificam esta opção pelas empresas cotadas na EURONEXT LISBON. Assim, a reavaliação de ativos não financeiros é a variável cujo comportamento se pretende explicar.

De acordo com a literatura analisada, nomeadamente, Nijam (2018), foi definido o seguinte modelo de regressão Logit, com o objetivo de investigar as relações entre a variável dependente (Rev_{2016}) e as variáveis independentes.

O modelo base de regressão Logit apresenta-se como se segue:

$$\text{Logit}\left[p(Rev_{2016})\right]=$$

$$=\alpha+\beta_1 \log(TA_{2015})+\beta_2 ITE_{2015}+\beta_3 IAFT_{2015}+\beta_4 END_{2015}+\beta_5 LIQ_{2015}+\beta_6 RAI_{2017}+\beta_7 SETOR+\varepsilon_i$$

Sendo:

- α a constante
- β_1 *a* β_7 os coeficientes
- Rev_{2016} a variável a explicar (variável dependente)
- TA, ITE, IAFT, END, LIQ, RAI e SETOR as variáveis explicativas (variáveis independentes)

4.1.1. Variáveis

A variável a explicar é a Rev_{2016}, sendo uma variável dummy que pode assumir o valor 0, caso as empresas não tenham reavaliado os seus ativos; ou o valor 1, caso as empresas tenham reavaliado fiscalmente, ou seja, tenham optado pelo modelo de revalorização facultativo de ativos. A $p(Rev_{2016})$ é a probabilidade de uma empresa optar pelo modelo de revalorização facultativo de ativos.

As variáveis explicativas são detalhadas na tabela abaixo (Tabela II).

Tabela II: Variáveis explicativas

Variável	Definição	*Proxy*	Referências bibliográficas
Log (TA)	Dimensão	Log (TA)	Brown et al., 1992 Hlaing e Pourjalali, 2012; Yoo et al., 2018; Missioner-Piera, 2007
ITE	Intensidade de Terreno e Edifícios	VL Terrenos e Edifícios / Total do AFT	Brown et al., 1992; Nijam, 2018
IAFT	Intensidade do Ativo Fixo Tangível	Total AFT / Total do Ativo	Cheng e Lin, 2009; Hlaing e Pourjalali, 2012; Yoo et al., 2018; Lin e Peasnell, 2000; Lopes e Walker, 2012
END	Endividamento	Total Dívida / Total Capital Próprio	Lopes e Walker, 2012; Nijam, 2018
LIQ	Liquidez	Ativo Corrente / Passivo Corrente	Lin e Peasnell, 2000; Lopes e Walker, 2012
RAI	Performance Futura	RAI	
SECTOR	Sector	Varíavel dummy	

Fonte: Elaboração própria

A variável SETOR, variável dummy de controlo, está de acordo com a desagregação das secções prevista no Decreto-Lei nº. 381/2007, de 14 de Novembro de 2007, que aprova a

revisão da Classificação Portuguesa das Atividades Económicas.[7] No presente estudo, esta variável qualitativa será categorizada da seguinte forma: 0 corresponde ao setor A-Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca; 1 corresponde ao setor C-Indústrias transformadoras; 2 corresponde ao setor D-Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio; 3 corresponde ao setor F-Construção; 4 corresponde ao setor G-Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos; 5 corresponde ao setor H-Transportes e armazenagem; 6 corresponde ao setor I-Alojamento, restauração e similares; 7 corresponde ao setor J-Actividades de informação e de comunicação; 8 corresponde ao setor K-Actividades financeiras e de seguros; 9 corresponde ao setor L-Actividades imobiliárias; 10 corresponde ao setor M-Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares; 11 corresponde ao setor N-Actividades administrativas e dos serviços de apoio; 12 corresponde ao setor P – Educação; 13 corresponde ao setor Q – Actividades de saúde humana e apoio social; e 14 corresponde ao setor R-Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas.

4.2 Amostra

Dado que não existe nenhuma listagem publicada com a identificação das 183 empresas que aderiram ao Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos e que nem todas as empresas procederam à reavaliação contabilisticamente, reavaliando apenas em termos fiscais, seria uma tarefa difícil selecionar as empresas corretamente através de uma base de dados, como por exemplo a SABI.

Foram então contactados alguns organismos, nomeadamente, a Autoridade Tributária, o Gabinete dos Assuntos Fiscais do Ministério das Finanças e o Gabinete do Ministro das Finanças, no sentido de tentar obter uma listagem com a identificação das 183 empresas que, de acordo com a análise do impacto orçamental da reavaliação de ativos efetuada pela Unidade Técnica de Apoio Orçamental da Assembleia da República (Informação Técnica nº 19/2017, de 11.07.2017), aderiram ao Regime. No entanto, a informação não chegou a ser obtida, alegando a Autoridade Tributária, nomeadamente, a Diretora de Serviços do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, que os dirigentes, funcionários e agentes da

[7] A Informação Técnica nº 19/2017, de 11.07.2017, refere que as empresas que mais beneficiaram com a opção por este regime foram as do setor energético.

Autoridade Tributária estão obrigados a guardar sigilo sobre os dados recolhidos sobre a situação tributária dos contribuintes e os elementos de natureza pessoal que obtenham no procedimento, nos termos do art.º 64.º da Lei Geral Tributária.[8] Também o Gabinete dos Assuntos Fiscais não divulgou a listagem baseando-se no termos do art.º 64.º da Lei Geral Tributária, bem como no Parecer n.º 20/94, de 9 de fevereiro de 1995. De acordo com este último, emitido pelo Conselho Consultivo da Procuradoria Geral da República, a informação não poderá ser divulgada, dado que a informação solicitada diz respeito à situação tributária dos contribuintes e se inclui no seguinte ponto: "quaisquer informações, quaisquer elementos informatizados ou não que reflitam de alguma forma a situação patrimonial dos sujeitos passivos da obrigação de imposto, sejam pessoas singulares, ou pessoas coletivas, comerciais e não comerciais".[9] Por último, o Gabinete do Ministro das Finanças também alegou que a informação se encontra sobre sigilo fiscal, não podendo ser disponibilizada.[10]

Como forma de ultrapassar esta limitação, o presente estudo centrar-se-á apenas nas empresas cotadas na EURONEXT LISBON. Na tentativa de identificar as empresas que optaram pelo regime do Decreto-Lei 66/2016 foram analisados os Relatórios e Contas. Adicionalmente através da SABI, foram recolhidos os dados económicos e financeiros de 2015, 2016 e 2017 das empresas cotadas na EURONEXT LISBON. Não foram incluídos os dados de 2018, uma vez que não se encontravam disponíveis para todas as empresas, à data da elaboração da presente dissertação.

4.2.1 Amostra adicional

Dado que a amostra recolhida é bastante reduzida, uma vez que apenas 7 entidades cotadas na EURONEXT LISBON optaram por reavaliar os seus ativos[11], recorrendo ao modelo de revalorização facultativo, irá ser considerada ainda uma amostra adicional. É esperado que esta amostra adicional permita obter resultados mais robustos, que contribuirão para identificar alguns factores que levam as empresas Portuguesas a reavaliar os seus ativos.

[8] Ver anexo 1

[9] Ver anexo 2

[10] Ver anexo 3

[11] As entidades que reavaliaram fiscalmente são as seguintes: Altri, CTT, EDP, EDP Renováveis, F. Ramada, Navigator e NOS. A EDP Renováveis, a F. Ramada e a Navigator reavaliaram os seus ativos também contabilistamente. No entanto, serão consideradas, no presente estudo, apenas na amostra das entidades que reavaliaram fiscalmente.

Com base na SABI, será extraída uma nova amostra considerando os seguintes critérios:

- Variação positiva da rubrica Excedentes de revalorização entre 2015 e 2016, o que permitirá identificar as empresas que reavaliaram os seus ativos no período de 2016;
- Variação positiva da rubrica Tributações Autónomas entre 2015 e 2016, uma vez que a opção pelo regime facultativo de reavaliação de ativos obriga a entidade a pagar um tributação autónoma de 14% sobre o valor da reavaliação, conforme referido no ponto 2.2 da secção 2 – Decreto-Lei 66/2016 – Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos.

O Decreto-Lei 66/2016 veio permitir às empresas reavaliar fiscalmente os seus Ativos Fixos Tangíveis, não existindo, no entanto, a obrigatoriedade de procederem à reavaliação contabilisticamente. Algumas entidades, conforme referido no ponto 4.2, aderiram ao Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos, efetuando a reavaliação em termos fiscais apenas, ou seja, não registando contabilisticamente o aumento do valor do ativo fruto da reavaliação por contrapartida dos Capitais Próprios, mais propriamente da rubrica Excedentes de Revalorização. Os critérios utilizados na seleção da amostra adicional permitem obter evidência que a reavaliação foi efetuada em termos contabilísticos. Assim, a amostra adicional será denominada no presente estudo como amostra das empresas que reavaliaram contabilisticamente.

Em suma, serão consideradas três amostras no presente estudo empírico. Após a análise dos Relatórios & Contas das empresas cotadas na EURONEXT LISBON obtivemos duas amostras: uma amostra com as empresas que não reavaliaram e uma amostra com as empresas que reavaliaram fiscalmente. A terceira amostra, ou seja, a amostra adicional corresponde às empresas que reavaliaram contabilisticamente.

4.3 Estatísticas Descritivas

Considerando as 3 amostras (as empresas que não reavaliaram, as empresas que reavaliaram fiscalmente e as empresas que reavaliaram contabilisticamente) apresentam-se na tabela abaixo (Tabela III) as estatísticas descritivas relacionadas com as variáveis independentes.

Tabela III: Estatística descritiva das variáveis independentes para a amostra das empresas que não reavaliaram

	N º observações	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
Log (TA)	49	5.56	10.87	8.35	1.16
ITE	49	0.00	1.00	0.53	0.34
IAFT	49	0.00	0.98	0.21	0.22
END	49	-1.24	25.69	2.98	5.26
LIQ	49	0.00	6.75	1.13	1.29
RAI 2017 (M€)	49	-806	1,274	54	239

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Tabela IV: Estatística descritiva das variáveis independentes para a amostra das empresas que reavaliaram fiscalmente

	N º observações	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
Log (TA)	7	8.29	10.63	9.44	0.77
ITE	7	0.00	0.85	0.25	0.30
IAFT	7	0.03	0.80	0.40	0.25
END	7	0.03	2.12	1.05	0.70
LIQ	7	0.61	1.69	1.11	0.45
RAI 2017 (M€)	7	42	1,521	376	529

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Tabela V: Estatística descritiva das variáveis independentes para a amostra das empresas que reavaliaram contabilisticamente

	N º observações	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
Log (TA)	89	5.52	8.57	6.98	0.55
ITE	89	0.00	1.00	0.72	0.28
IAFT	89	0.00	0.99	0.45	0.30
END	89	-111.39	55.92	0.61	14.40
LIQ	89	0.06	27.94	1.62	3.37
RAI 2017 (M€)	89	-28.83	8.25	0.35	3.50

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Conforme esperado, dado que as amostras das empresas que não reavaliaram e das empresas que reavaliaram fiscalmente têm origem nas entidades cotadas na EURONEXT LISBON, a variável Log(TA) apresenta uma média superior nestas amostras (8,35 e 9,44, respetivamente) comparativamente à amostra das empresas que reavaliaram contabilisticamente (6,98).

Quanto à variável ITE, as empresas que reavaliaram contabilisticamente apresentam, em média, o Ativo Fixo Tangível composto, maioritariamente, por terrenos e edifícios (0,72), ao contrário das empresas que reavaliaram fiscalmente (0,25). As que não reavaliaram apresentam, em média, cerca de metade do ativo composto por terrenos e edifícios (0,53).

Relativamente à IAFT, as empresas que reavaliaram fiscalmente e contabilisticamente apresentam uma situação muito similar, dado que em média a IAFT corresponde a 0,4 e 0,45, respetivamente. As empresas que não reavaliaram apresentam, em média, a IAFT inferior comparativamente às restantes amostras (0,25). Uma vez que os Ativos Fixos Tangíveis têm um peso tão reduzido, poderá não ter existido interesse em optar pelo modelo de revalorização.

Já no que diz respeito ao endividamento, e ao contrário do esperado, as empresas que não reavaliaram são as que apresentam, em média, um maior nível de endividamento (2,98). No entanto, as empresas que reavaliaram contabilisticamente apresentam um valor mínimo de -111,39; um valor máximo de 55,92 e um desvio padrão elevado de 14,40, o que indica a existência de um elevado grau dispersão, o qual poderá estar a ter impacto na média, que apresenta um valor relativamente baixo (0,61), comparativamente com as restantes amostras.

É ainda importante salientar que existiam entidades que não reavaliaram e que reavaliaram contabilisticamente, que apresentavam em 2015 capitais próprios negativos. Pelo contrário, as que reavaliaram fiscalmente não apresentavam capitais próprios negativos. Assim, o regime facultativo de reavaliação de ativos promulgado pelo Governo através do Decreto-Lei 66/2016, poderá não ter promovido efetivamente o reforço dos capitais próprios e redução do endividamento, conforme era expectável, uma vez que existem entidades com capitais próprios negativos e bastante endividadas que optaram por não reavaliar os seus ativos.

O rácio de liquidez apresenta nas várias amostras uma média superior a 1, ou seja, se os seus ativos correntes fossem convertidos em *cash* seriam suficientes para pagar os seus passivos correntes. Portanto, as empresas apresentam, em média, uma boa capacidade para fazer face às suas responsabilidade de curto-prazo. Contudo, no caso da amostra das empresas que reavaliaram contabilisticamente, o valor mínimo corresponde a 0,06, o valor máximo a 27,94

e o desvio padrão 3,37, o que indica a existência de dispersão, a qual poderá estar a ter impacto na média, que apresenta um valor mais alto (1,62), comparativamente com as restantes amostras. É ainda de salientar que a amostra das empresas que reavaliaram fiscalmente apresenta um valor mínimo maior (0,61) e um desvio padrão menor (0.45) comparativamente com as outras amostras, o que vem mostrar que só as empresas com maior liquidez optaram por reavaliar os seus ativos fiscalmente, dado que uma das condições para aderir a este regime consistia no pagamento de uma tributação autónoma especial, correspondente a 14% do valor da reserva de reavaliação.

Por último, o RAI de 2017 apresenta em média um valor positivo nas três amostras. Todavia, analisando os valores mínimos verificamos a existência de diferenças relevantes. A amostra das empresas que não reavaliaram e das empresas que reavaliaram contabilisticamente apresentam um valor mínimo negativo (-806M€ e -28,83M€, respetivamente). Pelo contrário, a amostra das empresas que reavaliaram fiscalmente apresenta um valor mínimo positivo (42M€), o que vem reforçar o referido no ponto 2.2 da seção 2 - Decreto-Lei 66/2016 – Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos. Só empresas que antecipassem uma boa performance no futuro, ou seja, empresas que esperassem obter resultados antes de impostos positivos de 2017 em diante, por forma a acomodar o acréscimo de depreciações, iriam optar por reavaliar fiscalmente os seus ativos.

Nesta secção são ainda apresentadas as estatísticas descritivas referentes apenas à intensidade dos terrenos e edifícios, à intensidade dos ativos fixos tangíveis e suas componentes para as 3 amostras.

Tabela VI: Estatística descritiva: Intensidade dos terreno e edíficios e dos Ativos fixos tangíveis e suas componentes considerando a amostra das empresas que não reavaliaram os seus ativos

	N º observações	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão	% AFT	%TA
Terrenos e recursos naturais	49	0	973	68	168	20%	2%
Edifícios e outras construções	49	0	1,669	86	260	25%	3%
Equipamento básico	49	0	2,613	131	430	38%	4%
Equipamento de transporte	49	0	43	3	8	1%	0%
Equipamento administrativo	49	0	78	3	12	1%	0%
Equipamentos biológicos	49	0	0	0	0	0%	0%
Outros activos fixos tangíveis	49	0	2,071	56	296	16%	2%
Activos fixos tangíveis (AFT)	49	0	5,216	346	910	100%	10%
Total Ativo (TA)	49	0	74,885	3,407	12,068	-	100%

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Nota: Valores apresentados em milhões de Euros

Tabela VII: Estatística descritiva: Intensidade dos terreno e edíficios e dos Ativos fixos tangíveis e suas componentes considerando a amostra das empresas que reavaliaram fiscalmente os seus ativos

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão	% AFT	%TA
Terrenos e recursos naturais	7	1	120	43	47	1%	0%
Edifícios e outras construções	7	2	356	123	128	2%	1%
Equipamento básico	7	3	18,887	4,631	7,486	84%	49%
Equipamento de transporte	7	0	8	1	3	0%	0%
Equipamento administrativo	7	0	25	4	9	0%	0%
Equipamentos biológicos	7	0	0	0	0	0%	0%
Outros activos fixos tangíveis	7	0	3,435	692	1,296	13%	7%
Activos fixos tangíveis (AFT)	7	7	22,774	5,494	8,848	100%	58%
Total Ativo (TA)	7	195	42,537	9,456	15,538		100%

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Nota: Valores apresentados em milhões de Euros

Tabela VIII: Estatística descritiva: Intensidade dos terreno e edíficios e dos Ativos fixos tangíveis e suas componentes considerando a amostra das empresas que reavaliaram contabilisticamente os seus ativos

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão	% AFT	%TA
Terrenos e recursos naturais	89	0	49	3	7	27%	11%
Edifícios e outras construções	89	0	75	5	11	52%	21%
Equipamento básico	89	0	25	2	4	18%	7%
Equipamento de transporte	89	0	1	0	0	1%	0%
Equipamento administrativo	89	0	0	0	0	0%	0%
Equipamentos biológicos	89	0	0	0	0	0%	0%
Outros activos fixos tangíveis	89	0	7	0	1	2%	1%
Activos fixos tangíveis (AFT)	89	0	89	9	18	100%	41%
Total Ativo (TA)	89	0	375	23	47		100%

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Nota: Valores apresentados em milhões de Euros

De acordo com as tabelas VI, VII e VIII, o Ativo fixo tangível das empresas que reavaliaram fiscalmente é, ao contrário do esperado, composto, essencialmente, por equipamento básico, dado que o mesmo corresponde a 84% do total do Ativo fixo tangível.

Relativamente às restantes amostras, verificamos que os dados recolhidos vão de encontro ao já verificado anteriormente nesta secção. As empresas que reavaliaram contabilisticamente têm o seu ativo composto, essencialmente, por terrenos (27%) e edifícios (52%), cujo peso total ascende a 79% do total do ativo fixo tangível. As empresas que não reavaliaram apresentam o seu ativo fixo tangível composto por terrenos e edíficios, em cerca de 45%.

No entanto, o equipamento básico tem também um peso importante, dado que representa 38% do total do ativo fixo tangível.

Consta-se novamente que, no caso das empresas que reavaliaram, quer fiscalmente, quer contabilisticamente, o ativo fixo tangível tem um peso superior no total do ativo (58% e 41%, respetivamente). No caso das empresas que não reavaliaram, os AFT representam apenas 10% do total do ativo, o que é, possivelmente, um factor que desincentiva as empresas a optarem pelo modelo de revalorização.

4.3.1. Análise Correlação

4.3.1.1. Teste correlação de Spearman

Uma vez que os dados das amostras recolhidas não seguem uma distribuição normal, são apresentados abaixo, na Tabela IX, os resultados obtidos do Teste de Spearman referentes à correlação entre as variáveis independentes (variáveis quantitativa numéricas) e a variável dependente.

Tabela IX: Matrix de correlação de Spearman – Ocorrência da reavaliação fiscal e as variáveis independentes quantitativas (numéricas)

	α	Log (TA)	ITE	IAFT	END	LIQ	RAI 2017
Log (TA)	0.342 **	1					
	0.010						
ITE	-0.252	0.075	1				
	0.061	0.582					
IAFT	0.252	0.326 *	0.223	1			
	0.061	0.014	0.098				
END	-0.005	0.376 **	0.287 *	0.038	1		
	0.971	0.004	0.032	0.781			
LIQ	0.125	-0.056	-0.430 **	-0.054	-0.320 *	1	
	0.357	0.681	0.001	0.694	0.016		
RAI 2017	0.449 **	0.750 **	-0.042	0.279 *	0.192	-0.089	1
	0.001	0.000	0.759	0.037	0.157	0.515	

* A correlação é significativa no nível de 5% (2 extremidades)

** A correlação é significativa no nível de 1% (2 extremidades)

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Notas: 1. N=56

2. **α** é outra variável dependente neste estudo que representa a decisão de reavaliar fiscalmente em 2016.

3. **α** =0, se a empresa não opta por reavaliar e α=1, caso a empresa opte por reavaliar fiscalmente.

4. ** A correlação é significativa no nível de 1% (2 extremidades).
5. * A correlação é significativa no nível de 5% (2 extremidades).

Como mostra a Tabela IX, a probabilidade de a reavaliação fiscal ocorrer em 2016 está positivamente correlacionada com o Log (TA) para um nível de significância de 1% (r=0.342; p=0.010) e com o RAI 2017 para um nível de significância de 1% (r=0.449; p=0.001). Pelo contrário, a ocorrência da reavaliação não é estatítisticamente significativa relativamente às restantes variáveis (ITE, IAFT, END, LIQ).

É importante mencionar que, analisando a correlação entre a ocorrência de reavaliação, independentemente de a mesma ser fiscal ou contabilística, e as variáveis independentes quantitativas (numéricas), apresentada no Anexo 4, os resultados obtidos divergem dos apresentados na tabela acima. A probabilidade de a reavaliação ocorrer em 2016 está, ao contrário dos resultados obtidos na tabela acima, negativamente correlacionada com o Log (TA) com um nível de significância de 1% (r=-0.518; p=0.000) e com o RAI 2017 com um nível de significância de 1% (r=-0.240; p=0.004). A variável dependente passou ainda estar positivamente correlacionada com a ITE com um nível de significância de 1% (r=0.232; p=0.005) e com a IAFT com um nível de significância de 1% (r=0.397; p=0.000). A ocorrência da reavaliação continua a não ser estatítisticamente significativa relativamente às variáveis END e LIQ.

4.3.1.2. Teste de Independência do Qui-Quadrado para a variável setor

Quanto à variável independente categórica, a variável setor, na tabela X apresentam-se as empresas consideradas nas 3 amostras (as empresas que reavaliaram fiscalmente, as que reavaliaram contabilisticamente e as que não reavaliaram) por setor, considerando o CAE principal das entidades, de acordo com o Decreto-Lei nº. 381/2007, de 14 de Novembro de 2007, que aprova a revisão da Classificação Portuguesa de Atividades Económicas.

Tabela X: Entidades por setor

Sector	Descrição do setor	Nº entidades	Reavaliou fiscalmente	Reavaliou contabilisticamente	Reavaliou	Não reavaliou
A	Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	3	1	2	3	0
C	Indústrias transformadoras	41	0	32	32	9
D	Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	3	2	0	2	1
F	Construção	5	0	2	2	3
G	Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	30	2	24	26	4
H	Transportes e armazenagem	4	1	2	3	1
I	Alojamento, restauração e similares	21	0	18	18	3
J	Actividades de informação e de comunicação	7	1	0	1	6
K	Actividades financeiras e de seguros	6	0	0	0	6
L	Actividades imobiliárias	6	0	3	3	3
M	Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	9	0	1	1	8
N	Actividades administrativas e dos serviços de apoio	2	0	1	1	1
P	Educação	2	0	2	2	0
Q	Actividades de saúde humana e apoio social	2	0	2	2	0
R	Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	4	0	0	0	4
	TOTAL	**145**	**7**	**89**	**96**	**49**

Fonte: Elaboração própria

Como se pode verificar, as empresas que reavaliaram, quer fiscalmente, quer contabilisticamente, não se concentram apenas num setor. As que reavaliaram fiscalmente concentram-se mais no setor D (Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio) e no setor G (Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos). Quanto às que reavaliaram contabilisticamente, as entidades concentram-se nos setores C (Indústrias transformadoras); G (Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos); e I (Alojamento, restauração e similares). É importante ainda mencionar que, considerando os dados recolhidos, todas a entidades do setor A (Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca), P (Educação) e Q (Actividades de saúde humana e apoio social) reavaliaram os seus ativos, ou fiscalmente, ou contabilisticamente; e que as entidades do setor K (Actividades financeiras e de seguros) e R (Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas) não efetuaram qualquer tipo de reavaliação dos seus ativos.

É ainda apresentado abaixo, na tabela XI, o teste de independência do qui-quadrado para a variável setor. Considerando todos os dados recolhidos das 3 amostras, o teste de independência do Qui-Quadrado apresentava um erro que invalidaria o resultado do teste. Existiam várias células com valor esperado inferior a 5, conforme se pode verificar no Anexo 5. Assim, foram desconsiderados do teste os setores A, D, F, H, J, K, L, M, N, P, Q, e R, ou seja, os setores que apresentavam um valor esperado inferior a 5, conforme tabela de tabulação cruzada presente no Anexo 5. O setor I também teve que ser retirado da análise, porque só apresentava 3 entidades que não reavaliaram.

Tabela XI: Teste de Independência do Qui-Quadrado para a variável setor

	Valor	gl	Significância Assintótica (Bilateral)	Sig exata (2 lados)	Sig exata (1 lado)
Qui-quadrado de Pearson	0.860[a]	1	0.354		
Correção de continuidade[b]	0.381	1	0.537		
Razão de verossimilhança	0.884	1	0.347		
Teste Exato de Fisher				0.536	0.272
N de Casos Válidos	71				

a. 0 células (0,0%) esperavam uma contagem menor que 5. A contagem mínima esperada é 5,49.
b. Computado apenas para uma tabela 2x2

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Dado o valor obtido pelo teste do Qui-quadrado (p=0.354), não se rejeita a hipótese nula, ou seja, não se rejeita a hipótese de não existir associação entre a opção pela reavaliação e o setor. Logo, não existe uma associação estatísticamente significativa entre a opção pela reavaliação e o setor.

4.3.2. Análise Univariada – Teste Mann-Whitney

O teste Mann-Whitney foi efetuado considerando duas amostras independentes, ou seja, as empresas que não reavaliaram e as empresas que reavaliaram fiscalmente. Na tabela XII apresentam-se os resultados obtidos.

Tabela XII: Teste Mann-Whitney

Variável	0=Não reavaliou 1=Reavaliou fiscalmente	Nº observações	Mean Rank	U de Mann-Whitney	Z	Significância Sig. (bilateral)
Log (TA)	0	49	26.41	69	-2.539	0.011
	1	7	43.14			
ITE	0	49	30.04	95	-1.896	0.058
	1	7	17.71			
IAFT	0	49	26.96	96	-1.870	0.061
	1	7	39.29			
END	0	49	28.53	170	-0.037	0.970
	1	7	28.29			
LIQ	0	49	27.73	134	-0.929	0.353
	1	7	33.86			
RAI 2017	0	49	25.76	37	-3.332	0.001
	1	7	47.71			
Sector	0	49	30.15	91	-2.019	0.043
	1	7	16.93			

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Pelos resultados obtidos é possível concluir que existe evidência estatística para afimar que as variáveis independentes Log (TA) (p=0.019), o RAI 2017 (p=0.003), bem como o Setor (p=0.043) tiveram impacto na opção de reavaliar. As restantes variáveis independentes não estão significativamente relacionadas com a decisão de reavaliar. Logo, os resultados deste teste vão no mesmo sentido que os obtidos no teste de Spearman, mas não quanto ao teste de independência do qui-quadrado.

5. Análise dos resultados

5.1 Regressão Logística

Na presente secção é analisada a evidência empírica obtida da estimação do modelo proposto.

Uma vez que a amostra recolhida, considerando as empresas cotadas na EURONEXT LISBON, é bastante reduzida, dado que apenas 7 empresas optaram por reavaliar os seus ativos fiscalmente, foi considerado ainda no presente estudo uma amostra adicional, denominada como amostra das empresas que reavaliaram contabilisticamente. Assim, serão considerados dois modelos, tendo como base o modelo inicialmente proposto. No primeiro modelo de regressão logística binária (Modelo 1), a variável dependente assume valor 0, caso as empresas não tenham reavaliado os seus ativos, e 1 caso as empresas tenham optado pela reavaliação fiscal. No segundo modelo de regressão logística binária (Modelo 2), a variável dependente assume 0, caso as empresas não tenham reavaliado os seus ativos, e 1, caso as empresas tenham reavaliado os seus ativos contabilisticamente.

Um dos pressupostos do modelo de regressão logística é a ausência de multicolinearidade. Conforme se pode verificar pelo Anexo 6, considerando todas as variáveis, o Modelo 1 apresentava problemas de multicolinearidade. O modelo era estatisticamente significativo (*p-value* <0,05), mas apresentava um R^2 ajustado de 100% e de acordo com o *p-value* referente a cada uma das variáveis, os parâmetros não eram estatisticamente significativos (*p-value* >0.05). Por este motivo, e atendendo ao facto de que na matriz de correlação das variáveis independentes presente no modelo, apresentada no Anexo 6, a variável setor apresentava problemas de multicolinearidade (coeficientes de correlação superiores a 0,8), esta variável foi excluída do Modelo 1, bem como do Modelo 2. É importante salientar, que através do teste de independência do Qui-quadrado, presente no ponto 4.3.1.2 – Teste de

independência do qui-quadrado para a variável setor, já tinha sido mostrado que não existia uma associação estatísticamente significativa entre a opção pela reavaliação e o setor.

A tabela abaixo (Tabela XIII) apresenta os parâmetros estimados para o Modelo 1, considerando os que não reavaliaram e os que reavaliaram fiscalmente. Apenas salientar que, após a exclusão da variável setor do modelo, foi possível verificar que a correlação entre a variável Log (TA) e a constante do modelo apresentava um coeficiente de correlação de -0.981, indiciando problema de multicolinearidade. Por este motivo, foi ainda excluída a variável Log(TA).

Tabela XIII: Sumário Modelo Regressão Logística Binária – Modelo 1

Sumário Modelo						Test Statistics				
	Relação esperada	β	S.E.	Wald-Statistics	p-value	Verossimilhança de log -2	Qui-quadrado	p-value	% corretamente classificada	R^2 ajustado
ITE2015	+	-2.701	1.72	2	0.117					
IAFT2015	+	3.225	2.16	2	0.135					
END2015	+	-0.123	0.23	0	0.589					
LIQ2015	-	-0.074	0.52	0	0.887					
RAI2017	+	0.001	0.00	1	0.471					
Constante	?	-1.711	1.23	2	0.165					
						31.664	10.534	0.061	89%	32%

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Nota: N=56; Reavaliaram fiscalmente=7; Não reavaliaram=49

O Modelo 1 não é estatisticamente significativo (*p-value* >0,05). Assim, os resultados obtidos por este modelo não são conclusivos.

A tabela abaixo (Tabela XIV) apresenta os parâmetros estimados para o Modelo 2, considerando as que não reavaliaram e as que reavaliaram contabilisticamente.

Tabela XIV: Sumário Modelo Regressão Logística Binária – Modelo 2

Sumário Modelo						Test Statistics				
	Relação esperada	β	S.E.	Wald-Statistics	p-value	Verossimilhança de log -2	Qui-quadrado	p-value	% corretamente classificada	R^2 ajustado
Log(TA2015)	+	-2.123	0.400	28.205	0.000					
ITE2015	+	2.596	1.017	6.522	0.011					
IAFT2015	+	4.366	1.369	10.165	0.001					
END2015	+	-0.035	0.049	0.504	0.478					
LIQ2015	-	0.754	0.307	6.027	0.014					
RAI2017	+	0.001	0.003	0.287	0.592					
Constante	?	12.796	2.733	21.918	0.000					
						83	96	0.000	86.2%	69.1%

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)
Nota: N=138; Reavaliaram contabilisticamente=89; Não reavaliaram=49

O Modelo 2 é estatisticamente significativo (*p-value* <0,05). O coeficiente de determinação (R^2 ajustado) de 69,1% revela uma razoável capacidade explicativa.

Pela análise da tabela, podemos verificar que, de acordo com o *p-value* referente a cada uma das variáveis, e ao contrário do Modelo 1, as variáveis Log(TA), ITE, IAFT e LIQ são estatisticamente significativas (*p-value* <0.05). As variáveis END e RAI continuam a ser estatisticamente não significativas (p-value>0.05).

Quanto à relação esperada para as variáveis consideradas no modelo, verificamos que apenas para as variáveis ITE e IAFT o sinal apresentado corresponde ao que seria expectável, atendendo à literatura analisada para efeito do presente estudo. Efetivamente, verificamos que as variáveis ITE e IAFT apresentam uma relação positiva com a variável dependente.

Ao contrário do esperado, a variável Log(TA) apresenta uma relação negativa com a variável dependente e a variável LIQ apresenta uma relação positiva com a variável dependente.

Relativamente à variável Log(TA), o resultado poderá estar relacionado com o facto de em Portugal existir um maior número de pequenas e médias empresas em comparação com as grandes empresas e as de pequena/média dimensão terem também optado por reavaliar os seus ativos. Apresenta-se abaixo a divisão das empresas Portuguesas, considerando a sua dimensão nos anos 2015 e 2016.

Tabela XV: Empresas Portuguesas: total e por dimensão

Anos	Total	PME	Grandes
2015	1,181,406	1,180,331	1,075
2016	1,214,206	1,213,107	1,099

Fonte: INE, Pordata

Relativamente à variável LIQ, e embora não exista evidência que as empresas que reavaliaram contabilisticamente também o fizeram fiscalmente, este resultado poderá estar relacionado com o facto de que apenas as empresas com elevada liquidez iriam optar por reavaliar os seus ativos, dado que teriam que pagar uma tributação autónoma especial, que corresponde a 14% do valor da reserva de reavaliação, conforme referido no ponto 2.2 da secção 2 – Decreto-Lei 66/2016 – Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos.

Estes resultados vêm corroborar os resultados obtidos através do teste de Spearman, presente no Anexo 4, quanto às variáveis Log(TA), ITE e IAFT, embora não aconteça o mesmo quanto às variáveis LIQ e RAI. No modelo de regressão logística binária a LIQ passa a ser estatisticamente significativa e o RAI não estatisticamente significativo.

6. Conclusões e notas finais

6.1 Conclusões principais

Na presente investigação procura-se estudar que fatores podem levar as empresas portuguesas a optar pela reavaliação de ativos, nomeadamente, pelo modelo de revalorização facultativo.

Assim, com base na informação recolhida, através da SABI e da análise dos Relatórios & Contas das empresas cotadas na EURONEXT LISBON, constituíram-se duas amostras de empresas, ou seja, as que não reavaliaram e as que reavaliaram fiscalmente.

Após a constatação de que apenas 7 entidades cotadas na EURONEXT LISBON optaram pelo Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos, foi considerada uma amostra adicional, a qual inclui empresas que reavaliaram contabilisticamente no ano de 2016, por forma a que os resultados obtidos sejam mais robustos e seja efetivamente possível determinar alguns fatores que podem levar as empresas Portuguesas a reavaliar os seus ativos.

Com base nas 3 amostras obtidas, foram formulados dois modelos de regressão logística binária e iniciados os testes às várias hipóteses formuladas na secção 3 - Revisão da literatura. O Modelo 1 considera as empresas que não reavaliaram e as que reavaliaram fiscalmente. Por sua vez, o modelo 2 considera as empresas que não reavaliaram e as que reavaliaram contabilisticamente.

Os resultados obtidos através do modelo 1 não foram conclusivos, pelo que não foi possível corroborar qualquer uma das hipóteses de investigação, nem identificar alguns factores que levaram as empresas Portugueses a optar pelo Regime de Reavaliação Facultativo. Apenas foi possível verificar, pelas estatísticas descritivas e alguns teste efetuados, nomeadamente, o teste de correlação de Spearman e Mann-Whitney, que existe evidência estatística para afirmar que a dimensão, a perfomance futura e o setor terão tido impacto na opção pela reavaliação fiscal.

No entanto, o modelo 2 permitiu obter algumas conclusões. As empresas tenderão a reavaliar os seus ativos quando o ativo fixo tangível é composto, essencialmente, por terrenos e edifícios, bem como quando o total do ativo é composto sobretudo por ativos fixos tangíveis. Isto indica que a natureza do Ativo Fixo Tangível determina a escolha pela reavaliação dos ativos. Por outro lado, o estudo empírico não corroborou as hipóteses de investigação relativas à dimensão e à liquidez. Ao contrário do esperado, existe uma relação negativa entre

a opção pela reavaliação e a dimensão, a qual poderá estar relacionada com o facto de o tecido empresarial Português ser composto, principalmente, por empresas de pequenas e média dimensão, as quais optaram também por reavaliar os seus ativos. No que diz respeito à liquidez, existe uma relação positiva entre a opção por reavaliar e a liquidez, que poderá estar relacionada, embora não exista evidência que as empresas que reavaliaram contabilisticamente também o fizeram fiscalmente, com o facto de ter que ser efetuado o pagamento de uma tributação autónoma especial, que corresponde a 14% da reserva de reavaliação. Logo, apenas empresas com boa liquidez iriam optar por reavaliar os seus ativos. Os determinantes endividamento e performance futura, esta última medida pelo RAI, falham na explicação da opção pelo modelo de revalorização.

6.2 Contributos

Sem prejuízo das limitações referidas no ponto 6.3, a evidência recolhida é de grande utilidade para o legislador e promulgação de futuras medidas.

Além disso, a presente investigação é um contributo para a literatura que aborda as motivações para a opção pela reavaliação de ativos em Portugal, dado que a maior parte dos estudos relevantes foram efetuados sobre o Reino Unido, Austrália, Nova Zelândia e Japão e que as motivações podem divergir entre países, devido ao ambiente económico, cultural e legal de cada país.

6.3 Limitações

O presente estudo apresenta algumas limitações.

A principal limitação é o facto de não ter sido possível obter a listagem com as 183 empresas que aderiram ao Regime, pelos motivos mencionados no ponto 4.2. da secção 4 – Amostra. Este facto teve impacto no tamanho das amostras, bem como na obtenção de conclusões no presente estudo, nomeadamente, quanto aos fatores que levaram as empresas Portugueses a optar pelo modelo de revalorização facultativo.

Como forma de tentar ultrapassar a questão de as duas amostras (empresas que não reavaliaram e que reavaliaram fiscalmente) serem reduzidas, foi incorporado no presente estudo uma terceira amostra de empresas, que inclui as entidades que reavaliaram contabilisticamente os seus ativos em 2016, conforme os critérios de seleção utilizados,

detalhado no ponto 4.2.1 – Amostra adicional. No entanto, não foi possível obter evidência que estas empresas também tenham reavaliado os seus ativos fiscalmente.

6.4 Sugestões para Investigações Futuras

Dado que pouco se tem escrito sobre este tema em Portugal, a presente investigação permite deixar algumas pistas para investigações futuras.

Face às limitações identificadas e ao facto de o período de análise ser restrito, uma sugestão passa pela realização de um estudo sobre os motivos que levam as empresas Portuguesas a reavaliar os seus ativos considerando um horizonte temporal mais alargado, o que permitirá a obtenção de um resultado mais robusto.

Outra sugestão para investigações futuras passa pela determinação do *timing* apropriado para efetuar uma reavaliação de ativos.

Por fim, poderá ser interessante investigar, dado que a literatura existente não é peremptória, se existe alguma relação entre a opção pela reavaliação e o preço das ações e retornos para as empresas cotadas na EURONEXT LISBON.

Referências bibliográficas

Aboody, D., Barth, M. E., & Kasznik, R. (1999). Revaluations of fixed assets and future firm performance: Evidence from the UK1. Journal of Accounting and Economics, 26(1-3), 149-178. Doi: https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00040-8

Agnes Cheng, C. S., & Lin, S. W. (2009). When do firms revalue their assets upwards? Evidence from the UK. International Journal of Accounting & Information Management, 17(2), 166-188. Doi: https://doi.org/10.1108/18347640911001212

Barlev, B., Fried, D., Haddad, J. R., & Livnat, J. (2007). Reevaluation of Revaluations: A Cross-Country Examination of the Motives and Effects on Future Performance. Journal of business finance & accounting, 34(7-8), 1025-1050. Doi: https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2007.02019.x

Barth, M. E., & Clinch, G. (1998). Revalued financial, tangible, and intangible assets: Associations with share prices and non-market-based value estimates. Journal of Accounting Research, 36, 199-233. Doi: 10.2307/2491314

Black, E. L., Sellers, K. F., & Manly, T. S. (1998). Earnings management using asset sales: An international study of countries allowing noncurrent asset revaluation. Journal of Business Finance & Accounting, 25(9-10), 1287-1317. Doi: https://doi.org/10.1111/1468-5957.00238

Brown, P., Izan, H. Y., & Loh, A. L. (1992). Fixed asset revaluations and managerial incentives. Abacus, 28(1), 36-57. Doi: https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.1992.tb00268.x

Cotter, J., & Zimmer, I. (1995). Asset revaluations and assessment of borrowing capacity. Abacus, 31(2), 136-151. Doi: https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.1995.tb00359.x

Cotter, J. (1999). Asset revaluations and debt contracting. Abacus, 35(3), 268-285. Doi: https://doi.org/10.1111/1467-6281.00046

Easton, P. D., Eddey, P. H., & Harris, T. S. (1993). An investigation of revaluations of tangible long-lived assets. Journal of Accounting Research, 1-38. Doi: 10.2307/2491161

Emmanuel Iatridis, G., & Kilirgiotis, G. (2012). Incentives for fixed asset revaluations: the UK evidence. Journal of Applied Accounting Research, 13(1), 5-20. Doi: https://doi.org/10.1108/09675421211231871

Emanuel, D. M. (1989). Asset revaluations and share price revisions. Journal of Business Finance & Accounting, 16(2), 213-227. Doi: https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1989.tb00014.x

Gaeremynck, A., & Veugelers, R. (1999). The revaluation of assets as a signalling device: a theoretical and an empirical analysis. Accounting and Business Research, 29(2), 123-138. Doi: https://doi.org/10.1080/00014788.1999.9729574

Henderson, S., & Goodwin, J. (1992). The case against asset revaluations. Abacus, 28(1), 75-87. Doi: https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.1992.tb00270.x

Hlaing, K. P., & Pourjalali, H. (2012). Economic reasons for reporting property, plant, and equipment at fair market value by foreign cross-listed firms in the United States. Journal of Accounting, Auditing & Finance, 27(4), 557-576.
Doi: https://doi.org/10.1177/0148558X11423681

Jaggi, B., & Tsui, J. (2001). Management motivation and market assessment: revaluations of fixed assets. Journal of International Financial Management & Accounting, 12(2), 160-187. Doi: https://doi.org/10.1111/1467-646X.00070

Lin, Y. C., & Peasnell, K. V. (2000). Fixed asset revaluation and equity depletion in the UK. Journal of Business Finance & Accounting, 27(3-4), 359-394. Doi: https://doi.org/10.1111/1468-5957.00317

Lopes, A. B., & Walker, M. (2012). Asset revaluations, future firm performance and firm-level corporate governance arrangements: New evidence from Brazil. The British Accounting Review, 44(2), 53-67. Doi: https://doi.org/10.1016/j.bar.2012.03.007

Missonier-Piera, F. (2007). Motives for fixed-asset revaluation: An empirical analysis with Swiss data. The International Journal of Accounting, 42(2), 186-205. Doi: https://doi.org/10.1016/j.intacc.2007.04.006

Nijam, H. M. (2018). Motives for Reporting Fixed Assets at Revalued Amount: Evidence from a Developing Economy. Global Business Review, 19(3), 604-622. Doi: https://doi.org/10.1177/0972150917735918

Pinto, I. (2013). Asset value management in the Portuguese real estate setor. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 22(2), 86-97. Doi: https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2013.07.003

Unidade Técnica de Apoio Orçamental da Assembleia da República (2017). Informação Técnica nº 19/2017: Análise do impacto orçamental da reavaliação de ativos.

Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). Positive accounting theory.

Whittred, G., & Chan, Y. K. (1992). Asset revaluations and the mitigation of underinvestment. Abacus, 28(1), 58-74. Doi: https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.1992.tb00269.x

Yoo, C. Y., Choi, T. H., & Pae, J. (2018). Demand for fair value accounting: The case of the asset revaluation boom in Korea during the global financial crisis. Journal of Business Finance & Accounting, 45(1-2), 92-114. Doi: https://doi.org/10.1111/jbfa.12266

Legislação:

Comissão de Normalização Contabilística, Norma Contabilística e de Relato Financeiro número 7, versão de 7 de Junho de 2018

Decreto-Lei n.º 66/2016, de 3 de Novembro de 2016, que aprova o Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos

Decreto-Lei nº. 381/2007, de 14 de Novembro de 2007, que aprova a revisão da Classificação Portuguesa de Atividades Económicas, harmonizada com as classificações de atividades da União Europeia e das Nações Unidas

Dimensão das empresas Portuguesas, disponível no sítio da internet da PORDATA em https://www.pordata.pt/Portugal/Empresas+total+e+por+dimens%C3%A3o-2857, acedido em 6 de julho de 2019

Anexo

Anexo 1: Resposta recebida da Direção de Serviços do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

FW: Decreto Lei 66/ 2016

DSIRC - Direção de Serviços do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas [dsirc@at.gov.pt]

Enviado: quarta-feira, 9 de Janeiro de 2019 8:57
Para: Cristiana Giesteira dos Santos Vieira
Importância: Alta
Anexos: Boletim de inscrição FEP 2~1.pdf (156 KB)

Boa tarde

Em resposta ao solicitado, informo que o pedido não pode ser satisfeito, uma vez que os dirigentes, funcionários e agentes da a Autoridade Tributária estão obrigados a guardar sigilo sobre os dados recolhidos sobre a situação tributária dos contribuintes e os elementos de natureza pessoal que obtenham no procedimento, nos termos do art.º 64.º da Lei Geral Tributária.

Com os melhores cumprimentos
Helena Pegado Martins
Diretora de Serviços

Av. Eng. Duarte Pacheco, n.º 28, 7.º
1099-013 Lisboa
Tel. 213 834 542
Fax. 213 834 593
Helena.pegado.martins@at.gov.pt

Confidencialidade: se não for o destinatário desta mensagem, por favor notifique-nos de imediato por telefone e destrua o original.
Confidentiality Notice: if you are not the intended recipient of this message please notify us immediately and destroy the message

_____
De: Cristiana Giesteira dos Santos Vieira [200802433@fep.up.pt]
Enviado: terça-feira, 8 de Janeiro de 2019 10:42
Para: DSIRC - Direção de Serviços do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
Assunto: Decreto Lei 66/2016

Bom dia,

O meu nome é Cristiana Vieira e, no âmbito do mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão da Faculdade de Economia do Porto (FEP), estou a desenvolver a minha dissertação, cujo tema é Fatores que determinam a opção pelo modelo de revalorização facultativo de ativos pela empresas Portuguesas. A minha dissertação terá que estar concluída até junho de 2019. Em anexo o meu boletim de inscrição na FEP no ano letivo 2018/2019.
O trabalho incidirá sobre os fatores que levam as empresas a optar pela reavaliação de ativos, mais propriamente pela reavaliação de ativos recorrendo ao Decreto-lei 66/2016.
Durante a minha pesquisa, verifiquei que foi publicada pela Assembleia da República um documento sobre o impacto orçamental desta medida - Informação Técnica nº 19/2017, de 11.07.2017. Nesse documento é referido que aderiram ao regime proposto pelo Decreto-Lei 66/2016 183 empresas. No entanto, a listagem com o nome dessas empresas não consta publicada online.
Penso que o meu estudo poderá ser um contributo importante para identificar que fatores levam as empresas a optar pelo modelo de reavaliação de ativos em Portugal, em particular, pelo regime facultativo proposto pelo Decreto-Lei 66/2016.
Assim, venho solicitar a V. Exªs. a possibilidade de me ser fornecida a referida listagem. Esta listagem permitir-me-á identificar os fatores que levaram as empresas a reavaliar os seus ativos, recorrendo ao Decreto-Lei 66/2016 e os fatores que levaram as empresas a reavaliar, não recorrendo ao regime proposto pelo mesmo.

Agradeço desde já a atenção dispensada e fico a aguardar os vossos comentários.

Muito obrigada,

Cristiana Vieira

Anexo 2: Resposta do Gabinete de Estado dos Assuntos Fiscais

RE: Decreto lei 66/2016 - Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos

Gab. Sec. Est. Assuntos Fiscais [gabinete.seaf@mf.gov.pt]
Enviado: segunda-feira, 8 de Abril de 2019 16:16
Para: Cristiana Giesteira dos Santos Vieira

Exma. Senhora D. Cristiana Vieira,

Queremos agradecer o seu contacto, o qual mereceu a nossa melhor atenção e valoração no quadro das nossas competências.

Relativamente ao pedido formulado, somos a informar que os dados solicitados não poderão ser divulgados por força do dever de confidencialidade que impende sobre a Autoridade Tributária e Aduaneira e que se encontra previsto no artigo 64.º da Lei Geral Tributária.

Com efeito, a informação solicitada respeita à situação tributária dos contribuintes visados, sendo que, de acordo com o Parecer n.º 20/94, de 9 de fevereiro de 1995, emitido pelo Conselho Consultivo da Procuradoria Geral da República, aí se devem incluir *"quaisquer informações, quaisquer elementos informatizados ou não que reflictam de alguma forma a situação patrimonial dos sujeitos passivos da obrigação de imposto, sejam pessoas singulares, ou pessoas colectivas, comerciais e não comerciais"*, razão pela qual a mesma não poderá ser divulgada.

Subscrevemo-nos com os melhores cumprimentos.

Atentamente,

REPÚBLICA PORTUGUESA
GABINETE DO SECRETÁRIO DE ESTADO DOS ASSUNTOS FISCAIS

Gabinete do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais
Av. Infante D. Henrique, 1
1149-009 Lisboa, PORTUGAL
TEL + 351 21 881 68 00 FAX + 351 21 881 71 19
www.portugal.gov.pt

-----Mensagem original-----
De: Cristiana Giesteira dos Santos Vieira [mailto:200802433@fep.up.pt]
Enviada: 25 de março de 2019 14:13
Para: Gab. Sec. Est. Assuntos Fiscais; Gab Sec Est Adj Finanças
Cc: Mariana Sampayo
Assunto: FW: Decreto lei 66/2016 - Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos

Boa tarde,

Talvez não tenha sido efetivamente claro no e-mail anteriormente enviado.

A informação quanto às 183 empresas foi publicada pela Unidade Técnica de Apoio Orçamental da Assembleia da República. No entanto, a Assembleia da Republica obteve esta informação por parte do Gabinete do Secretário de

Estado dos Assuntos Fiscais. Em anexo o documento a que me refiro e que foi redigido pelo chefe do gabinete, Dr. André Caldas.

A informação que venho solicitar é o detalhe/nome das empresas que fazem parte do quadro do ponto 1 do documento em anexo.

Penso que o meu estudo poderá ser um contributo importante para identificar que fatores levam as empresas a optar pelo modelo de reavaliação de ativos em Portugal, em particular, pelo regime facultativo proposto pelo Decreto-Lei 66/2016.

Agradeço desde já a atenção dispensada e fico a aguardar pelos vossos comentários.

Muito obrigada.

Cumprimentos,

Cristiana Vieira

De: Mariana Sampayo [mariana.sampayo@mf.gov.pt] em nome de Gab Sec Est Adj Finanças [gabinete.seafin@mf.gov.pt]
Enviado: terça-feira, 12 de Fevereiro de 2019 19:22
Para: Cristiana Giesteira dos Santos Vieira
Cc: Margarida Vaz Raposo; Gab Sec Est Adj Finanças
Assunto: RE: Decreto lei 66/2016 - Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos

Exma. Senhora Dra. Cristiana Giesteira dos Santos Vieira,

Encarrega-me a Senhora Chefe do Gabinete, Dra. Susana Larisma de informar que atendendo ao que invoca no seu email e não se tratando de um documento deste Ministério, deverá solicitá-lo junto dos serviços da Assembleia da República.

Com os melhores cumprimentos,

Gabinete do Secretário de Estado Adjunto e das Finanças

-----Mensagem original-----
De: Cristiana Giesteira dos Santos Vieira [mailto:200802433@fep.up.pt]
Enviada: 8 de janeiro de 2019 14:37
Para: Gab Sec Est Adj Finanças
Cc: Mariana Sampayo
Assunto: RE: Decreto lei 66/2016 - Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos

Boa tarde,

Agradeço desde já a atenção dispensada.

Muito obrigada,

Cristiana Vieira

De: Margarida Vaz Raposo [margarida.raposo@mf.gov.pt] em nome de Gab Sec Est Adj Finanças [gabinete.seafin@mf.gov.pt]
Enviado: terça-feira, 8 de Janeiro de 2019 14:31
Para: Cristiana Giesteira dos Santos Vieira
Cc: Mariana Sampayo

Assunto: RE: Decreto lei 66/2016 - Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos

Boas tardes

Recebemos o seu mail e informamos que já foi reencaminhado.
Obrigada,

MARGARIDA VAZ RAPOSO
Secretária Pessoal

Av. Infante D. Henrique, 1
1149-009 Lisboa, PORTUGAL
TEL + 351 21 881 72 45 FAX + 351 21 881 72 09 www.portugal.gov.pt

-----Mensagem original-----
De: Cristiana Giesteira dos Santos Vieira [mailto:200802433@fep.up.pt]
Enviada: 8 de janeiro de 2019 14:22
Assunto: Decreto lei 66/2016 - Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos
Importância: Alta

Bom dia,
O meu nome é Cristiana Vieira e, no âmbito do mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão da Faculdade de Economia do Porto (FEP), estou a desenvolver a minha dissertação, cujo tema é Fatores que determinam a opção pelo modelo de revalorização facultativo de ativos pela empresas Portuguesas. A minha dissertação terá que estar concluída até junho de 2019. Em anexo o meu boletim de inscrição na FEP no ano letivo 2018/2019.
O trabalho incidirá sobre os fatores que levam as empresas a optar pela reavaliação de ativos, mais propriamente pela reavaliação de ativos recorrendo ao Decreto-lei 66/2016.
Durante a minha pesquisa, verifiquei que foi publicada pela Assembleia da República um documento sobre o impacto orçamental desta medida - Informação Técnica nº 19/2017, de 11.07.2017. Nesse documento é referido que aderiram ao regime proposto pelo Decreto-Lei 66/2016 183 empresas. No entanto, a listagem com o nome dessas empresas não consta publicada online.
Penso que o meu estudo poderá ser um contributo importante para identificar que fatores levam as empresas a optar pelo modelo de reavaliação de ativos em Portugal, em particular, pelo regime facultativo proposto pelo Decreto-Lei 66/2016.
Assim, venho solicitar a V. Exªs. a possibilidade de me ser fornecida a referida listagem. Esta listagem permitir-me-á identificar os fatores que levaram as empresas a reavaliar os seus ativos, recorrendo ao Decreto-Lei 66/2016 e os fatores que levaram as empresas a reavaliar, não recorrendo ao regime proposto pelo mesmo.
Agradeço desde já a atenção dispensada e fico a aguardar os vossos comentários.

Muito obrigada,
Cristiana Vieira

Anexo 3: Resposta do Gabinete do Ministro das Finanças

Decreto lei 66/ 2016 - Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos

Gabinete Ministro MF [gabinete.ministro@mf.gov.pt]
Enviado: segunda-feira, 8 de Abril de 2019 17:20
Para: Cristiana Giesteira dos Santos Vieira
Cc: Danilo Sucá Camal [dscamal@mf.gov.pt]
Anexos: oficio 507-19.pdf (29 KB)

Exmos Senhores

Encarrega-me o Senhor Chefe do Gabinete de enviar o ofício nº 507/19 . sobre o assunto em epígrafe .

Com os melhores cumprimentos

Engrácia Soares
Coordenadora

Gabinete do Ministro das Finanças
Av. Infante D. Henrique, 1
1149-009 Lisboa, PORTUGAL
TEL + 351 21 881 69 32 FAX + 351 21 881 68 49
www.portugal.gov.pt

-----Mensagem original-----
De: Cristiana Giesteira dos Santos Vieira [mailto:200802433@fep.up.pt]
Enviada: 8 de janeiro de 2019 14:22
Assunto: Decreto lei 66/2016 - Regime Facultativo de Reavaliação de Ativos
Importância: Alta

Bom dia,
O meu nome é Cristiana Vieira e, no âmbito do mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão da Faculdade de Economia do Porto (FEP), estou a desenvolver a minha dissertação, cujo tema é Fatores que determinam a opção pelo modelo de revalorização facultativo de ativos pela empresas Portuguesas. A minha dissertação terá que estar concluída até junho de 2019. Em anexo o meu boletim de inscrição na FEP no ano letivo 2018/2019.
O trabalho incidirá sobre os fatores que levam as empresas a optar pela reavaliação de ativos, mais propriamente pela reavaliação de ativos recorrendo ao Decreto-lei 66/2016.
Durante a minha pesquisa, verifiquei que foi publicada pela Assembleia da República um documento sobre o impacto orçamental desta medida - Informação Técnica nº 19/2017, de 11.07.2017. Nesse documento é referido que aderiram ao regime proposto pelo Decreto-Lei 66/2016 183 empresas. No entanto, a listagem com o nome dessas empresas não consta publicada online.
Penso que o meu estudo poderá ser um contributo importante para identificar que fatores levam as empresas a optar pelo modelo de reavaliação de ativos em Portugal, em particular, pelo regime facultativo proposto pelo Decreto-Lei 66/2016.
Assim, venho solicitar a V. Exªs. a possibilidade de me ser fornecida a referida listagem. Esta listagem permitir-me-á identificar os fatores que levaram as empresas a reavaliar os seus ativos, recorrendo ao Decreto-Lei 66/2016 e os fatores que levaram as empresas a reavaliar, não recorrendo ao regime proposto pelo mesmo.
Agradeço desde já a atenção dispensada e fico a aguardar os vossos comentários.

Muito obrigada,
Cristiana Vieira

8 ABR '19 000507

REPÚBLICA PORTUGUESA
GABINETE DO MINISTRO DAS FINANÇAS

Exma. Senhora
Cristiana Giesteira dos Santos Vieira

SUA REFERÊNCIA	SUA COMUNICAÇÃO DE	NOSSA REFERÊNCIA	DATA
		Ent. 2268/2019 Proc. 22.3	27-03-2019

ASSUNTO: Decreto-Lei 66/2016 - Regime Facultativo de Reavaliação dos Ativos

Exma. Senhora,

Encarrega-me S. E. o Ministro das Finanças de comunicar a V. Exa que a informação pretendida, se encontra abrangida pelo sigilo fiscal.

Com os melhores cumprimentos,

O Chefe do Gabinete

André Caldas

C.c: SEAFIN

/AM

Gabinete do Ministro das Finanças
Av. Infante D. Henrique, 1, 1149-009 Lisboa, PORTUGAL
TEL + 351 21 881 68 00 FAX + 351 21 881 68 62 EMAIL gabinete.ministro@mf.gov.pt www.portugal.gov.pt

Anexo 4: Matrix de correlação de Spearman – Ocorrência da reavaliação (fiscal e contabilistica) e as variáveis independentes quantitativas (numéricas)

	α	Log (TA)	ITE	IAFT	END	LIQ	RAI 2017
Log (TA)	-0.518 **	1					
	0.000						
ITE	0.232 **	-0.180 *	1				
	0.005	0.031					
IAFT	0.397 **	-0.132	0.408 **	1			
	0.000	0.112	0.000				
END	-0.086	0.236 **	0.053	0.047	1		
	0.305	0.004	0.528	0.574			
LIQ	0.112	-0.169 *	-0.326 **	-0.353 **	-0.313 **	1	
	0.179	0.042	0.000	0.000	0.000		
RAI 2017	-0.240 **	0.655 **	-0.136	-0.040	0.139	-0.104	1
	0.004	0.000	0.103	0.633	0.097	0.215	

Fonte: Elaboração própria (a partir dos dados obtidos no SPSS)

Notas: 1. N=145

2. **α** é outra variável dependente neste estudo que representa a decisão de reavaliar em 2016.

3. **α** =0, se a empresa opta por reavaliar e α=1, caso a empresa opte por reavaliar.

4. ** A correlação é significativa no nível de 1% (2 extremidades).

5. * A correlação é significativa no nível de 5% (2 extremidades).

Anexo 5: Teste independência do Qui-quadrado considerando as 3 amostras

Teste de independência do Qui-quadrado

	Valor	gl	Significância Assintótica (Bilateral)
Qui-quadrado de Pearson	58,177[a]	14	0.000
Razão de verossimilhança	63.3996	14	0.000
N de Casos Válidos	145		

a. 23 células (76,7%) esperavam uma contagem menor que 5. A contagem mínima esperada é 0,68.

Tabulação cruzada Reavaliação * Sector

			SECTOR															
			A	C	D	F	G	H	I	J	K	L	M	N	P	Q	R	Total
Reavaliação	Não reavaliou	Contagem	0	9	1	3	4	1	3	6	6	3	8	1	0	0	4	49
		Contagem Esperada	1.0	13.9	1.0	1.7	10.1	1.4	7.1	2.4	2.0	2.0	3.0	0.7	0.7	0.7	1.4	49.0
		% em Reavaliação	0.0%	18.4%	2.0%	6.1%	8.2%	2.0%	6.1%	12.2%	12.2%	6.1%	16.3%	2.0%	0.0%	0.0%	8.2%	100.0%
		% em Sector	0.0%	22.0%	33.3%	60.0%	13.3%	25.0%	14.3%	85.7%	100.0%	50.0%	88.9%	50.0%	0.0%	0.0%	100.0%	33.8%
		% do Total	0.0%	6.2%	0.7%	2.1%	2.8%	0.7%	2.1%	4.1%	4.1%	2.1%	5.5%	0.7%	0.0%	0.0%	2.8%	33.8%
		Resíduos ajustados	-1.3	-1.9	0.0	1.3	-2.7	-0.4	-2.0	3.0	3.5	0.9	3.6	0.5	-1.0	-1.0	2.8	
	Reavaliou	Contagem	3	32	2	2	26	3	18	1	0	3	1	1	2	2	0	96
		Contagem Esperada	2.0	27.1	2.0	3.3	19.9	2.6	13.9	4.6	4.0	4.0	6.0	1.3	1.3	1.3	2.6	96.0
		% em Reavaliação	3.1%	33.3%	2.1%	2.1%	27.1%	3.1%	18.8%	1.0%	0.0%	3.1%	1.0%	1.0%	2.1%	2.1%	0.0%	100.0%
		% em Sector	100.0%	78.0%	66.7%	40.0%	86.7%	75.0%	85.7%	14.3%	0.0%	50.0%	11.1%	50.0%	100.0%	100.0%	0.0%	66.2%
		% do Total	2.1%	22.1%	1.4%	1.4%	17.9%	2.1%	12.4%	0.7%	0.0%	2.1%	0.7%	0.7%	1.4%	1.4%	0.0%	66.2%
		Resíduos ajustados	1.3	1.9	0.0	-1.3	2.7	0.4	2.0	-3.0	-3.5	-0.9	-3.6	-0.5	1.0	1.0	-2.8	
Total		Contagem	3	41	3	5	30	4	21	7	6	6	9	2	2	2	4	145
		Contagem Esperada	3.0	41.0	3.0	5.0	30.0	4.0	21.0	7.0	6.0	6.0	9.0	2.0	2.0	2.0	4.0	145.0
		% em Reavaliação	2.1%	28.3%	2.1%	3.4%	20.7%	2.8%	14.5%	4.8%	4.1%	4.1%	6.2%	1.4%	1.4%	1.4%	2.8%	100.0%
		% em Sector	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
		% do Total	2.1%	28.3%	2.1%	3.4%	20.7%	2.8%	14.5%	4.8%	4.1%	4.1%	6.2%	1.4%	1.4%	1.4%	2.8%	100.0%

Anexo 6: Modelo 1 (incluindo o setor) e matriz de correlação entre as variáveis independentes presente no modelo de regressão logística

Sumário Modelo						Test Statistics				
	Relação esperada	β	S.E.	Wald-Statistics	p-value	Verossimilhança de log -2	Qui-quadrado	p-value	% corretamente classificada	R^2 ajustado
Log(TA2015)	+	27.075	4,171.51	0	0.995					
ITE2015	+	-265.772	22,214.84	0	0.990					
IAFT2015	+	-10.894	13,708.92	0	0.999					
END2015	+	1.598	749.14	0	0.998					
LIQ2015	-	50.982	4,685.90	0	0.991					
RAI2017	+	0.109	15.99	0	0.995					
SECTOR										
C	?	46.231	42,464.77	0	0.999					
D	?	-39.511	42,273.61	0	0.999					
F	?	23.485	44,336.09	0	1.000					
G	?	135.827	42,214.26	0	0.997					
H	?	226.044	44,859.61	0	0.996					
I	?	250.154	47,930.07	0	0.996					
J	?	50.447	40,746.58	0	0.999					
K	?	117.052	45,087.80	0	0.998					
L	?	24.206	45,387.98	0	1.000					
M	?	-206.191	44,080.95	0	0.996					
N	?	129.895	58,877.09	0	0.998					
P	?	105.400	43,250.89	0	0.998					
Constante	?	-298.936	54,674.90	0	0.996					
						0	42	0.001	100%	100%

Matriz de correlações

	Constante	Log (TA)	ITE	IAFT	END	LIQ	RAI 2017	Sector C	Sector D	Sector F	Sector G	Sector H	Sector I	Sector J	Sector K	Sector L	Sector M	Sector N	Sector P
Constante	**1.000**	-0.656	0.347	0.352	-0.080	-0.293	-0.017	-0.756	-0.699	-0.701	-0.811	-0.812	-0.840	-0.769	-0.663	-0.758	-0.533	-0.603	-0.811
Log (TA)	-0.656	**1.000**	-0.386	-0.621	0.008	0.211	-0.155	0.078	0.018	0.030	0.113	0.150	0.262	0.030	-0.051	0.145	-0.142	0.121	0.143
ITE	0.347	-0.386	**1.000**	-0.007	-0.097	-0.698	-0.379	-0.170	0.066	-0.116	-0.295	-0.427	-0.458	-0.131	-0.302	-0.076	0.256	-0.248	-0.237
IAFT	0.352	-0.621	-0.007	**1.000**	0.171	-0.017	-0.012	-0.061	-0.088	0.038	0.018	0.032	-0.113	0.032	0.151	-0.050	0.062	-0.021	0.000
END	-0.080	0.008	-0.097	0.171	**1.000**	0.213	0.153	-0.157	-0.005	0.044	0.066	0.092	0.077	0.055	-0.074	0.047	-0.025	0.038	0.075
LIQ	-0.293	0.211	-0.698	-0.017	0.213	**1.000**	0.691	0.128	-0.037	0.084	0.245	0.367	0.395	0.144	0.267	0.077	-0.325	0.179	0.218
RAI 2017	-0.017	-0.155	-0.379	-0.012	0.153	0.691	**1.000**	0.077	-0.063	0.057	0.144	0.226	0.234	0.098	0.176	0.017	-0.155	0.049	0.118
Sector C	-0.756	0.078	-0.170	-0.061	-0.157	0.128	0.077	**1.000**	0.892	0.871	0.947	0.915	0.874	0.951	0.914	0.846	0.808	0.687	0.913
Sector D	-0.699	0.018	0.066	-0.088	-0.005	-0.037	-0.063	0.892	**1.000**	0.849	0.884	0.820	0.777	0.926	0.817	0.838	0.870	0.641	0.866
Sector F	-0.701	0.030	-0.116	0.038	0.044	0.084	0.057	0.871	0.849	**1.000**	0.899	0.865	0.811	0.912	0.844	0.813	0.800	0.646	0.873
Sector G	-0.811	0.113	-0.295	0.018	0.066	0.245	0.144	0.947	0.884	0.899	**1.000**	0.986	0.939	0.983	0.939	0.870	0.783	0.723	0.961
Sector H	-0.812	0.150	-0.427	0.032	0.092	0.367	0.226	0.915	0.820	0.865	0.986	**1.000**	0.955	0.949	0.935	0.831	0.692	0.717	0.944
Sector I	-0.840	0.262	-0.458	-0.113	0.077	0.395	0.234	0.874	0.777	0.811	0.939	0.955	**1.000**	0.892	0.869	0.792	0.621	0.689	0.900
Sector J	-0.769	0.030	-0.131	0.032	0.055	0.144	0.098	0.951	0.926	0.912	0.983	0.949	0.892	**1.000**	0.926	0.886	0.854	0.705	0.955
Sector K	-0.663	-0.051	-0.302	0.151	-0.074	0.267	0.176	0.914	0.817	0.844	0.939	0.935	0.869	0.926	**1.000**	0.791	0.724	0.679	0.893
Sector L	-0.758	0.145	-0.076	-0.050	0.047	0.077	0.017	0.846	0.838	0.813	0.870	0.831	0.792	0.886	0.791	**1.000**	0.777	0.626	0.856
Sector M	-0.533	-0.142	0.256	0.062	-0.025	-0.325	-0.155	0.808	0.870	0.800	0.783	0.692	0.621	0.854	0.724	0.777	**1.000**	0.550	0.772
Sector N	-0.603	0.121	-0.248	-0.021	0.038	0.179	0.049	0.687	0.641	0.646	0.723	0.717	0.689	0.705	0.679	0.626	0.550	**1.000**	0.694
Sector P	-0.811	0.143	-0.237	0.000	0.075	0.218	0.118	0.913	0.866	0.873	0.961	0.944	0.900	0.955	0.893	0.856	0.772	0.694	**1.000**

FACULDADE DE **ECONOMIA**