

**O IMPACTO DA ADOÇÃO DAS IAS/IFRS NAS
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DAS EMPRESAS COTADAS
NA EURONEXT LISBOA**

por

Joana Isabel Preto da Costa

Tese de Mestrado em Contabilidade

Orientada por

Patrícia Teixeira Lopes

Faculdade de Economia

Universidade do Porto

2008

NOTA BIOGRÁFICA DO AUTOR

Joana Isabel Preto da Costa nasceu na freguesia de Massarelos, concelho do Porto, a 1 de Outubro de 1980. Iniciou o seu percurso escolar no Colégio Luso-Francês, que frequentou até ao 12º ano de escolaridade.

Em 1998, ingressou no Curso de Licenciatura de Economia da Faculdade de Economia do Porto. No ano lectivo de 2006 / 2007, ingressou no Curso de Mestrado em Contabilidade da Faculdade de Economia do Porto, tendo concluído a parte escolar do Curso em Julho de 2007, com a classificação final de 15 valores.

No ano lectivo de 2007 / 2008, frequentou o Curso de Pós-Graduação em Finanças e Fiscalidade da Faculdade de Economia do Porto, tendo concluído o Curso com a classificação final de 16 valores.

O estudo apresentado nesta dissertação, e respectivos resultados, foram vertidos num artigo aceite e apresentado no XII Congresso de Contabilidade e Auditoria, realizado de 20 a 22 de Novembro do corrente ano, em Aveiro, organizado pelos Institutos Superiores de Contabilidade e Administração de Aveiro, Coimbra, Lisboa e Porto.

AGRADECIMENTOS

A realização desta dissertação teve a colaboração de várias pessoas, às quais quero expressar os meus sinceros agradecimentos.

Em primeiro lugar, quero agradecer à orientadora deste trabalho, Professora Doutora Patrícia Teixeira Lopes, pela dedicação, empenho e disponibilidade com que acompanhou a realização desta dissertação, bem como pelas críticas e sugestões.

Agradeço também ao Professor Doutor Francisco Vitorino Martins e ao Professor Doutor Pedro Campos, pela colaboração prestada e disponibilidade manifestada.

Finalmente, e de modo especial, quero agradecer aos meus pais, pela oportunidade que me proporcionaram e pelo apoio e paciência que sempre me transmitiram ao longo da realização deste trabalho.

RESUMO

Esta dissertação averigua o impacto da transição para as IAS/IFRS sobre a comparabilidade da informação financeira nas empresas cotadas na Euronext Lisboa. Os objectivos específicos do estudo são: (1) avaliar a materialidade dos impactos da transição na posição financeira e na *performance*, (2) testar a presença de diferenças significativas em rubricas de balanço e da demonstração dos resultados e em rácios financeiros quando apresentados sob PGAAP e sob IAS/IFRS e (3) compreender se as IAS/IFRS reflectem práticas contabilísticas mais ou menos conservadoras do que os PGAAP.

Os resultados evidenciam que nas rubricas propriedades de investimento, activos por impostos diferidos, disponibilidades, resultado líquido do exercício, interesses minoritários, provisões, dívidas a terceiros não correntes, financiamentos obtidos não correntes, passivos por impostos diferidos, total de passivos não correntes, financiamentos obtidos correntes e passivo total existem diferenças significativas. Relativamente às rubricas das demonstrações dos resultados, tanto o resultado operacional como o resultado corrente apresentam diferenças significativas. Em relação aos rácios, a liquidez imediata, a rendibilidade do activo e a rendibilidade dos capitais próprios apresentam diferenças significativas.

No que concerne ao grau de conservadorismo subjacente às práticas contabilísticas sob ambos os normativos, os resultados reflectem que a alteração para IAS/IFRS conduz a práticas contabilísticas menos conservadoras nos casos do total do activo não corrente, total do activo e resultado líquido do exercício. Nas restantes rubricas do balanço, conclui-se pela similitude de graus de conservadorismo. Nos casos dos rácios de liquidez e *debt-to-equity*, os resultados não são esclarecedores. Em relação ao rácio de solvência, conclui-se que os graus de conservadorismo subjacentes às práticas contabilísticas sob os dois normativos são semelhantes. Nos casos dos ROA's e ROE's, conclui-se que alteração para IAS/IFRS conduz a práticas contabilísticas menos conservadoras.

ÍNDICE

1 – INTRODUÇÃO	1
2 – REVISÃO DE LITERATURA	8
2.1 – Estudos sobre transição / implementação das IAS/IFRS	8
2.2 – Estudos sobre relato financeiro sob IAS/IFRS.....	17
3 – ENQUADRAMENTO NORMATIVO.....	23
3.1 – Diferenças e semelhanças <i>de jure</i> entre normativos.....	23
3.2 – Sistema de Normalização Contabilística.....	32
4 – DESENHO DA INVESTIGAÇÃO	35
4.1 – Objectivos do estudo e questões de investigação	35
4.2 – Recolha de dados e caracterização da amostra	36
4.3 – Metodologia adoptada	38
5 – RESULTADOS.....	48
5.1 – Estatística Descritiva.....	48
5.2 – Análise estatística	63
5.3 – Índice de conservadorismo de Gray	68
6 – DISCUSSÃO DOS RESULTADOS.....	74
7 - CONCLUSÃO	82
8 – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	87
9 – ANEXOS	97
Anexo I – Identificação das empresas da amostra e do Relatório e Contas utilizado	97
Anexo II – Definição das subrubricas do balanço.....	98
Anexo III – Estatísticas descritivas das variáveis sob PGAAP (milhares de euros)	100
Anexo IV – Estatísticas descritivas das variáveis sob IAS/IFRS (milhares de euros)	101
Anexo V – Resultados dos testes de aderência à normalidade.....	102
Anexo VI – Correlação entre variáveis	104
Anexo VII – Resultados do teste de igualdade de médias sem <i>outliers</i>	105
Anexo VIII – Resultados dos testes de aderência à normalidade das distribuições índice.....	106

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela nº 1 – Adopção das IAS/IFRS em Espanha, Grécia e Portugal	4
Tabela nº 2 – Categorização dos estudos	8
Tabela nº 3 – Estudos sobre transição / implementação das IAS/IFRS	9
Tabela nº 4 – Estudos sobre harmonização / grau de cumprimento.....	18
Tabela nº 5 – Estudos sobre qualidade de informação.....	20
Tabela nº 6 – Definições de conceitos, sob PGAAP e sob IAS/IFRS	23
Tabela nº 7 – Conceitos e regras da consolidação de contas, sob PGAAP e sob IAS/IFRS.....	25
Tabela nº 8 – Activos fixos tangíveis, sob PGAAP e sob IAS/IFRS.....	26
Tabela nº 9 – Activos intangíveis, sob PGAAP e sob IAS/IFRS.....	27
Tabela nº 10 – Propriedades de investimento, sob PGAAP e sob IAS/IFRS	29
Tabela nº 11 – Impostos diferidos, sob PGAAP e sob IAS/IFRS.....	30
Tabela nº 12 – Inventários, sob PGAAP e sob IAS/IFRS.....	30
Tabela nº 13 – Capital e prémios de emissão, sob PGAAP e sob IAS/IFRS.....	31
Tabela nº 14 – Provisões, sob PGAAP e sob IAS/IFRS	31
Tabela nº 15 – Custos dos financiamentos obtidos, sob PGAAP e sob IAS/IFRS.....	32
Tabela nº 16 – Determinação da amostra.....	38
Tabela nº 17 – Definição das rubricas agregadas do balanço e das rubricas da demonstração dos resultados e rácios a serem analisadas.....	40
Tabela nº 18 – Definição das rubricas residuais	41
Tabela nº 19 – Estatísticas descritivas das rubricas agregadas do balanço, das rubricas da demonstração dos resultados e rácios sob PGAAP (milhares de euros).....	49
Tabela nº 20 – Estatísticas descritivas das rubricas agregadas do balanço, das rubricas da demonstração dos resultados e rácios sob IAS/IFRS (milhares de euros).....	58
Tabela nº 21 – Testes de Hipóteses.....	65
Tabela nº 22 – Síntese dos resultados obtidos no teste de igualdade de médias.....	67
Tabela nº 23 – Síntese dos resultados obtidos no teste de igualdade de médias sem outliers	68

Tabela nº 24 – Distribuição de frequências das distribuições índice	69
Tabela nº 25 – Teste t para a média para uma amostra	71
Tabela nº 26 – Subrubricas divulgadas por mais de 50% das empresas	79

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico nº 1 – Distribuições e kurtosis.....	54
Gráfico nº 2 – Histograma do rácio liquidez geral sob PGAAP, comparativamente com a curva da distribuição normal.....	55
Gráfico nº 3 – Histograma do rácio liquidez reduzida sob PGAAP, comparativamente com a curva da distribuição normal.....	55
Gráfico nº 4 – Histograma do rácio <i>debt-to-equity</i> sob PGAAP, comparativamente com a curva da distribuição normal.....	56
Gráfico nº 5 – Histograma do rácio ROE(RC) sob PGAAP, comparativamente com a curva da distribuição normal	56
Gráfico nº 6 – Histograma do rácio ROE(RL) sob PGAAP, comparativamente com a curva da distribuição normal	57
Gráfico nº 7 – Histograma do rácio liquidez geral sob IAS/IFRS, comparativamente com a curva da distribuição normal.....	61
Gráfico nº 8 – Histograma do rácio liquidez reduzida sob IAS/IFRS, comparativamente com a curva da distribuição normal.....	61
Gráfico nº 9 – Histograma do rácio <i>debt-to-equity</i> sob IAS/IFRS, comparativamente com a curva da distribuição normal.....	62
Gráfico nº 10 – Histograma do rácio ROE(RC) sob IAS/IFRS, comparativamente com a curva da distribuição normal.....	62
Gráfico nº 11 – Histograma do rácio ROE(RL) sob IAS/IFRS, comparativamente com a curva da distribuição normal.....	63

1 – INTRODUÇÃO

No âmbito do Mestrado em Contabilidade e após alguma reflexão e pesquisa bibliográfica, apercebemo-nos que ainda não havia sido estudado o impacto da adopção das normas internacionais de contabilidade no nosso país com a profundidade desenvolvida em outros países. Face à importância do tema, e tendo em consideração o momento actualmente vivido no nosso país ao nível da contabilidade, percebemos que seria não só importante, mas também oportuno, desenvolver uma análise que permitisse perceber o que se verificou ao nível do relato financeiro no momento da alteração do normativo contabilístico aplicável às contas consolidadas das empresas com valores mobiliários admitidos à negociação na Euronext Lisboa.

A obrigatoriedade de alteração do normativo contabilístico é uma consequência do Regulamento (CE) 1606 / 2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho que, como pode ler-se no seu artigo 1º, com o intuito de “harmonizar as informações financeiras (...) e assegurar um elevado grau de transparência e de comparabilidade das demonstrações financeiras e (...) um funcionamento eficiente do mercado de capitais da Comunidade e do mercado interno” (Comissão Europeia, 2002: 3) prevê, no seu artigo 4º, que

“em relação a cada exercício financeiro com início em ou depois de 1 de Janeiro de 2005, as sociedades regidas pela legislação de um Estado-Membro devem elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (...) se, à data do balanço e contas, os seus valores mobiliários estiverem admitidos à negociação num mercado regulamentado de qualquer Estado-Membro” (Comissão Europeia, 2002: 3).

Inerente a esta alteração está o objectivo de reforço da comparabilidade das demonstrações financeiras elaboradas pelas sociedades cujos títulos são negociados publicamente, bem como a contribuição para um melhor funcionamento dos mercados de capitais, promovendo a protecção dos investidores e a manutenção da confiança nos mercados financeiros. Pretende-se que as sociedades da Comunidade possam concorrer num plano de igualdade relativamente aos recursos financeiros disponíveis nos mercados de capitais da Comunidade, bem como nos mercados de capitais mundiais.

É crucial que as normas sejam aceites internacionalmente e que constituam normas aplicáveis verdadeiramente a nível mundial, o que terá subjacente a convergência das normas e regras de contabilidade utilizadas actualmente a nível internacional, com o objectivo último de criar um conjunto único de normas de contabilidade a nível mundial.

A Comissão Europeia defende que

“sempre que possível e desde que assegurem um elevado grau de transparência e de comparabilidade das informações financeiras na Comunidade, estas normas devem ser de utilização obrigatória por parte de todas as sociedades da Comunidade cujos títulos são negociados publicamente, bem como por todas as empresas comunitárias” (Comissão Europeia, 2002: 2)

desde que a sua aplicação apresente de forma verdadeira e fiel a situação financeira e os resultados obtidos por uma empresa, que corresponda ao interesse público europeu e que satisfaça os critérios de qualidade para que as demonstrações financeiras sejam úteis para os utilizadores.

Perante estas alterações ao nível internacional, surgiu diversa legislação nacional que deve ser tida em consideração. Assim, o Decreto-Lei nº. 35 / 2005 de 17 de Fevereiro, corroborando o Regulamento (CE) 1606 / 2002, estabelece a obrigatoriedade de adopção das International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS) na elaboração das contas consolidadas de empresas com valores mobiliários negociados em mercados regulamentados, desde que as empresas estejam cotadas à data do balanço. A adopção deste normativo não é reversível e acarreta a dispensa da elaboração de contas de acordo com o normativo doméstico. A possibilidade de adoptar as IAS/IFRS é extensível às contas consolidadas de empresas não cotadas, bem como às contas individuais de empresas pertencentes ao perímetro de consolidação de uma empresa que adopte as IAS/IFRS nas suas contas consolidadas. Todavia, em ambos os casos, a adopção do novo normativo implica que as demonstrações financeiras sejam objecto de certificação legal de contas. A opção pela adopção das IAS/IFRS tem carácter integral e definitivo, com excepção do caso de uma empresa sair do perímetro de consolidação. Acrescenta-se ainda que a referida dispensa de apresentação de contas de acordo com o normativo nacional se revela inócua face ao estabelecido pelo artigo 14º do

Decreto-Lei nº. 35 / 2005. Este artigo consubstancia uma grande limitação à opção da utilização das IAS/IFRS ao nível das contas individuais, uma vez que obriga as empresas que adoptem as IAS/IFRS a manterem a contabilidade organizada de acordo com a normalização contabilística nacional para efeitos fiscais, nomeadamente para apuramento do lucro tributável.

Conforme explicitado na Circular de 15 de Abril de 2005, a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) considera que a comunicação relativa aos impactos decorrentes da mudança de normativo contabilístico para as IAS/IFRS configura tipicamente um facto relevante¹ e, como tal, a mesma deve ser efectuada, o mais tardar, até à publicação das demonstrações financeiras do 1º trimestre de 2005 (CMVM, 2005).

Relativamente às instituições financeiras tuteladas pelo Banco de Portugal, no seu Aviso nº 1 / 2005, o Banco de Portugal determina que as instituições devem elaborar as demonstrações financeiras em base individual e consolidada de acordo com as normas de contabilidade ajustadas e com normas internacionais de contabilidade, respectivamente (Banco de Portugal, 2005a).

Tendo em consideração que

“é necessário, no que diz respeito às contas anuais, deixar aos Estados-Membros a opção de autorizarem ou requererem às sociedades cujos títulos são negociados publicamente que elaborem essas contas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (...). Os Estados-Membros podem decidir igualmente alargar esta autorização ou este requisito a outras sociedades no que diz respeito à elaboração das suas contas consolidadas e / ou das suas contas anuais” (Comissão Europeia, 2002: 3),

foram previstas no artigo 5º do Regulamento (CE) 1606/2002 as diversas opções relativas às contas anuais e às sociedades cujos títulos não são negociados publicamente.

¹ Pelo disposto na Instrução nº 6 / 2004 da CMVM, os emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em bolsa estão sujeitos ao cumprimento de um conjunto de deveres de informação à CMVM decorrentes do Código dos Valores Mobiliários e dos regulamentos que o complementam, nomeadamente o Regulamento nº 4 / 2004 da CMVM. De acordo com o conteúdo da Instrução nº 6 / 2004 da CMVM, os emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação devem enviar à CMVM os elementos relativos aos factos relevantes, entre outros (CMVM, 2004a).

No Regulamento nº 4 / 2004 da CMVM, está prevista a divulgação de informação privilegiada relativa a emitentes à CMVM e à entidade gestora do mercado regulamentado (Euronext Lisboa). No Anexo IV do mesmo Regulamento estão apresentados os conteúdos mínimos de divulgação a efectuar trimestralmente pelas entidades que adoptam as IAS/IFRS (CMVM, 2004b).

Perante este cenário, foram diversas as opções tomadas pelos diferentes Estados-Membros. Vejamos então o que sucedeu no nosso país, em Espanha e na Grécia, já que os estudos tomados por base neste trabalho são referentes às realidades espanhola e grega. Vejamos a tabela seguinte, na qual são apresentadas as situações referentes à adopção das IAS/IFRS nestes países.

Tabela nº 1 – Adopção das IAS/IFRS em Espanha, Grécia e Portugal

	Espanha	Grécia	Portugal
Empresas Cotadas			
É permitida a adopção das IAS/IFRS nas contas individuais?	Não	Não	Sim**
É obrigatória a adopção das IAS/IFRS nas contas individuais?	Não	Sim	Sim***
Outras empresas			
É permitida a adopção das IAS/IFRS nas contas consolidadas?	Sim	Sim*	Sim
É obrigatória a adopção das IAS/IFRS nas contas consolidadas?	Não	Não	Sim ¹
É permitida a adopção das IAS/IFRS nas contas individuais?	Não	Sim*	Sim ²
É obrigatória a adopção das IAS/IFRS nas contas individuais?	Não	Não	Não

* Para empresas auditadas por auditores certificados

** Excepto para bancos e instituições financeiras. Esta permissão passa a requisito, após 1 de Janeiro de 2007, no caso das contas individuais das empresas cotadas se as empresas não prepararem contas consolidadas

*** São também requeridas as normas domésticas. Apenas nos casos de bancos, companhias de seguros e outras instituições financeiras

¹ Para bancos e instituições financeiras a partir de 2006

² Para empresas pertencentes ao perímetro de consolidação de uma empresa que aplica as IAS/IFRS

Fonte: Adaptado de Comissão Europeia (2008)

Note-se que a Espanha já desenvolveu um novo normativo, o Plan General de Contabilidad, com filosofia semelhante às normas internacionais, e aprovado pelo Real Decreto 1514 / 2007 de 16 de Novembro (Ministerio de Economia y Hacienda, 2007a). Este normativo é de aplicação obrigatória na elaboração das demonstrações financeiras individuais de todas as empresas, sem prejuízo das que podem aplicar o Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas, para exercícios iniciados a partir de 1 de Janeiro de 2008. O Real Decreto 1515 / 2007 de 16 de Novembro aprovou o Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas e os critérios contabilísticos específicos para as microempresas (Ministerio de Economia y Hacienda, 2007b).

Desta forma, as empresas espanholas cotadas devem utilizar as IAS/IFRS para a elaboração das suas demonstrações financeiras consolidadas e o Plan General de Contabilidad para a elaboração das suas demonstrações financeiras individuais. As

empresas não cotadas, devem aplicar as Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas para a elaboração das suas demonstrações financeiras consolidadas, e o Plan General de Contabilidad ou o Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas para a elaboração das suas demonstrações financeiras individuais.

Refira-se que está prevista uma revisão das Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas no curto prazo, tendo em atenção que estas foram aprovadas pelo Real Decreto nº 1815 / 1991, de 20 de Dezembro, ou seja, há quase duas décadas (Ministerio de Economía y Hacienda, 1991).

A Comissão entende ainda que será necessário “estabelecer as disposições apropriadas para proceder à primeira aplicação das NIC [Normas Internacionais de Contabilidade] pelas sociedades” (Comissão Europeia, 2002: 3) e que as mesmas “deverão ser formuladas a nível internacional a fim de garantir o reconhecimento internacional das medidas adoptadas” (Comissão Europeia, 2002: 3). A este propósito será referida mais à frente neste trabalho a IFRS1.

Convém ainda destacar o papel importante das medidas de *enforcement*, ou seja, “os Estados-Membros devem tomar medidas apropriadas para assegurar a observância das normas internacionais de contabilidade” (Comissão Europeia, 2002: 2), já que “é essencial estabelecer um regime de aplicação apropriado e rigoroso para reforçar a confiança dos investidores nos mercados financeiros” (Comissão Europeia, 2002: 2).

Perante o exposto, parece importante, pertinente e oportuno tentar conhecer os impactos da aplicação do disposto no Regulamento (CE) 1606 / 2002. Para isso, neste trabalho é analisada a informação financeira referente ao ano de 2004, com o intuito de averiguar o impacto da transição de normativo sobre a comparabilidade da informação financeira. Assim, e mais concretamente, os objectivos que se pretendem alcançar neste estudo são: identificar e avaliar a materialidade dos impactos da adopção das IAS/IFRS na posição financeira e na *performance* das empresas, testar a presença de diferenças significativas em rubricas de balanço e da demonstração dos resultados e em determinados rácios financeiros quando apresentados sob Portuguese Generally Accepted Accounting Principles (PGAAP, Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites em Portugal) e sob

IAS/IFRS e compreender se as IAS/IFRS reflectem práticas contabilísticas mais ou menos conservadoras do que os PGAAP.

A amostra em análise é constituída pelas empresas com valores mobiliários admitidos à negociação na Euronext Lisboa a 31 de Dezembro de 2004, data escolhida pela imposição da existência de informação comparativa, prevista na IFRS1 (IASB, 2004a). Relativamente à metodologia adoptada para a análise dos dados recolhidos, serão apresentadas as estatísticas descritivas das duas amostras (sob PGAAP e sob IAS/IFRS), e serão efectuados testes estatísticos de igualdade de médias entre duas amostras, na tentativa de perceber se existe evidência empírica que permita concluir pela existência de diferenças estatisticamente significativas provocadas pela alteração do normativo contabilístico. Será ainda efectuada uma análise com base no índice de conservadorismo de Gray para averiguar se o grau de conservadorismo subjacente aos dois normativos é semelhante.

Pretendendo ajudar na compreensão das consequências da alteração do normativo contabilístico, ao nível da comparabilidade da informação financeira, esta investigação apresenta diversos contributos: identifica e avalia a materialidade dos impactos da adopção das IAS/IFRS nas demonstrações financeiras das empresas portuguesas cotadas, testa a presença de diferenças significativas em rubricas de balanço, da demonstração dos resultados e rácios financeiros quando expressas em diferentes normativos, tenta perceber se as diferenças *de jure* se traduzem em diferenças *de facto* e compara os graus de conservadorismo subjacente às práticas contabilísticas em ambos os normativos. Acrescenta-se a contribuição metodológica, através da aplicação do índice de Gray a rubricas às quais ainda não havia sido aplicado para Portugal. Adicionalmente, o estudo fornece uma ideia das consequências da alteração de normativo nas demonstrações financeiras das empresas portuguesas cotadas, pelo que poderá servir de comparação com a realidade de outros países.

Assim, este estudo pode ser útil aos reguladores de mercado, aos organismos normalizadores e aos utilizadores da informação financeira. Em concreto, será útil à CMVM enquanto entidade supervisora dos emitentes de valores mobiliários, bem como ao Banco de Portugal enquanto entidade supervisora das instituições de crédito e das sociedades financeiras. Também será útil para a Comissão de Normalização

Contabilística (CNC), que tem como missão contribuir para a melhoria da qualidade da informação financeira, e como objectivos a emissão de normas contabilísticas e o estabelecimento de procedimentos contabilísticos harmonizados com as normas comunitárias e internacionais da mesma natureza. Refira-se ainda o interesse deste estudo para auditores, analistas financeiros, contabilistas, avaliadores de empresas, investidores, instituições bancárias e de seguros, bem como para todo e qualquer destinatário das demonstrações financeiras das empresas portuguesas, já que é crucial que todos tenham conhecimento de que parte das diferenças dos números financeiros de 2004 para 2005, referentes a empresas cotadas, se deve à alteração do normativo. Uma boa interpretação das demonstrações financeiras terá inerente este conhecimento. Este estudo também pode servir de base de previsão do que irá acontecer na maioria das empresas do nosso país aquando da adopção do Sistema de Normalização Contabilística (SNC).

Este trabalho está estruturado em sete capítulos. No presente capítulo é feita uma introdução. No capítulo 2 é efectuada uma revisão bibliográfica que categoriza os diversos estudos já existentes sobre o processo de harmonização contabilística internacional. No terceiro capítulo é efectuado o enquadramento normativo, sendo concretamente analisadas as semelhanças e as diferenças *de jure* entre as IAS/IFRS e os PGAAP, e são também explicitadas algumas características do SNC. No capítulo 4 é apresentado o desenho da investigação. Nomeadamente são especificados os objectivos do estudo e as questões de investigação, a recolha de dados e a caracterização da amostra e a metodologia adoptada. No capítulo 5 são apresentados os resultados do estudo e a discussão dos mesmos é feita no capítulo seguinte. Finalmente, no sétimo capítulo são apresentadas as conclusões.

2 – REVISÃO DE LITERATURA

No âmbito do processo de harmonização contabilística internacional, a investigação recente tem recaído sobre várias temáticas. Esta revisão bibliográfica classifica diversos estudos em duas categorias, cada uma com duas sub-categorias, de forma a poder realizar uma análise consistente e, sempre que possível, comparativa. Separamos estudos sobre transição / implementação das IAS/IFRS, cujas sub-categorias são efeitos para empresas e efeitos para reguladores, de estudos sobre relato financeiro sob IAS/IFRS, cujas sub-categorias são harmonização / grau de cumprimento e qualidade da informação. A tabela nº 2 apresenta os estudos devidamente classificados nestas categorias.

Tabela nº 2 – Categorização dos estudos

Estudos sobre transição / implementação das IAS/IFRS	Efeitos para empresas	Adams <i>et al.</i> (1993); Jermakowicz (2004); Sucher e Jindrichovska (2004); Weißenberger <i>et al.</i> (2004); Jones e Luther (2005); Hung e Subramanyam (2007); Aisbitt (2006); Horton e Serafeim (2008); Tokar (2005); Bertoni e De Rosa (2006); Perramon e Amat (2006); Callao <i>et al.</i> (2007); Jaruga <i>et al.</i> (2007); Kaneko e Tarca (2007); Tsalavoutas e Evans (2007); Bellas <i>et al.</i> (2007); Cordeiro <i>et al.</i> (2007); Lopes e Viana (2008).
	Efeitos para reguladores	Brown e Tarca (2005); Dao (2005); Delvaille <i>et al.</i> (2005); Schipper (2005); Whittington (2005).
Estudos sobre relato financeiro sob IAS/IFRS	Harmonização / Grau de Cumprimento	Chen <i>et al.</i> (1999); Murphy (1999); Abd-Elsalam e Weetman (2003); Al-Shammari <i>et al.</i> (2007); Ding <i>et al.</i> (2007).
	Qualidade da informação	Adamek e Kasarer (2006); Bartov <i>et al.</i> (2005); Schiebel (2006); Daske (2006); Gassen e Sellhorn (2006); Van Tendeloo e Vanstraelen (2005); Eccher e Healy (2000); Bellas <i>et al.</i> (2007); Barth <i>et al.</i> (2007); Ding <i>et al.</i> (2007); Harris e Muller III (1999).

Considerando que neste trabalho vamos tentar identificar as diferenças consequentes da alteração do normativo em algumas rubricas do balanço, da demonstração dos resultados, e em alguns rácios financeiros, das empresas cotadas em Portugal, o ramo da literatura relevante é o que versa a transição / implementação das IAS/IFRS, e a sub-categoria na qual esta investigação se insere diz respeito aos efeitos para empresas.

2.1 – Estudos sobre transição / implementação das IAS/IFRS

Os estudos que recaem sobre o processo de transição / implementação das IAS/IFRS descrevem como este processo está a ser levado a cabo em diferentes países. São muitas

vezes evidenciadas as consequências do mesmo, bem como as maiores dificuldades sentidas em cada país para dar cumprimento ao novo normativo.

Relativamente aos efeitos para empresas provenientes deste processo, a maior parte dos estudos tenta identificar se existem alterações nos resultados e/ou nos capitais próprios das empresas devidas à alteração de normativo. Alguns estudos identificam também as rubricas nas quais se verificam os maiores impactos consequentes da referida alteração. Podemos encontrar estudos acerca da realidade de diversos países, que sintetizamos na tabela seguinte.

Tabela nº 3 – Estudos sobre transição / implementação das IAS/IFRS

AUTORES	PAÍS EM ANÁLISE
Lopes e Viana (2008); Cordeiro <i>et al.</i> (2007)	Portugal
Callao <i>et al.</i> (2007); Perramon e Amat (2006)	Espanha
Hung e Subramanyam (2007); Weibenberger <i>et al.</i> (2004)	Alemanha
Jones e Luther (2005)	Alemanha
Horton e Serafeim (2008); Aisbitt (2006)	Reino Unido
Jermakowicz (2004)	Bélgica
Tsalavoutas e Evans (2007); Bellas <i>et al.</i> (2007)	Grécia
Sucher e Jindrichovska (2004)	República Checa
Jaruga <i>et al.</i> (2007)	Polónia
Adams <i>et al.</i> (1993)	Finlândia
Bertoni e De Rosa (2006)	Itália
Kaneko e Tarca (2007)	Japão

Um dos primeiros estudos sobre estas matérias foi desenvolvido há já 15 anos. Adams *et al.* (1993) examinaram os relatórios financeiros de empresas finlandesas, procurando concluir acerca da adopção voluntária das IAS, sugerida pelo International Accounting Standards Committee (IASC, actual IASB – International Accounting Standards Board). Para analisar o impacto de diversos ajustamentos nos resultados e no capital próprio foi usado o índice de Gray. As conclusões são limitadas em virtude da reduzida qualidade da informação fornecida pelas empresas, da combinação de ajustamentos, da falta de ajustamentos ou explicações em determinados casos em que as políticas subjacentes aos dois normativos diferem, das inadequadas explicações da natureza, magnitude e direcção dos ajustamentos e da falta de consistência na apresentação.

Mais recentemente foram desenvolvidos muitos estudos no âmbito da transição de normativo contabilístico e da implementação das IAS/IFRS. Assim, em 2004,

Jermakowikz (2004) analisou os efeitos da adopção das IAS/IFRS nas empresas belgas, revelando que estas estão a implementar o novo regime contabilístico, mas que este não é vastamente conhecido nem compreendido. São identificados desafios chave: o justo valor, o qual pode aumentar a volatilidade nos valores reportados dos activos e nos resultados; a natureza complexa das normas do IASB e a falta de guias de implementação adequados, o que cria o risco de interpretações diferentes das IAS/IFRS; a natureza orientada para a fiscalidade do sistema contabilístico belga, o que tem como consequência diferenças nos requisitos contabilísticos sob normas belgas e IAS/IFRS, originando muitos itens de reconciliação no processo de conversão. A autora reconhece a probabilidade de que a alteração de normativo tenha impactos relevantes nas demonstrações financeiras, nomeadamente no capital próprio e resultado líquido, e acredita que a alteração de sistema contabilístico terá um impacto positivo na competitividade e crescimento das empresas europeias e na realização de um mercado de serviços financeiros integrado da União Europeia (UE).

Sucher e Jindrichovska (2004) analisaram desenvolvimentos legislativos e institucionais com vista à implementação das IAS/IFRS na República Checa e a sua interpretação por parte de empresas, auditores e outros profissionais. Os autores pretenderam obter informação acerca do estado de preparação e questões gerais que podem surgir com as empresas cotadas mais pequenas que terão de preparar as suas demonstrações financeiras sob IAS/IFRS a partir de 2005. Concluem que há empresas em diferentes estados do processo de transição para IAS/IFRS. Algumas, normalmente as que têm participações estrangeiras, já começaram a preparar as suas demonstrações financeiras sob IAS/IFRS. Outras ainda não se prepararam para as alterações.

Weißberger *et al.* (2004) tentaram perceber quais os objectivos que as empresas perseguem, aquando da transição de normas alemãs para internacionais, na sua escolha por um normativo internacional (IAS/IFRS ou US GAAP – United States Generally Accepted Accounting Principles, isto é, Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites nos Estados Unidos da América) e se esses objectivos são ou não alcançados. Concluem que vários dos objectivos *ex-ante* não são alcançados *ex-post* e que a escolha entre IAS/IFRS e US GAAP difere consoante os objectivos perseguidos pela empresa. Relativamente ao mesmo país, mas no âmbito da contabilidade de gestão, Jones e Luther (2005) questionaram se a alteração do normativo pode ter efeitos nas práticas

tradicionais de contabilidade de gestão, e concluem que os gestores alemães enfrentam uma escolha importante entre integrar o relato interno e externo de uma forma que pode alterar as práticas de controlo estabelecidas, ou continuar a operar com sistemas contabilísticos duais.

Hung e Subramanyam (2007) examinaram os efeitos da adopção das IAS/IFRS nas demonstrações financeiras de empresas alemãs, através das alterações documentadas nas demonstrações financeiras e do exame dos efeitos dessas alterações em rácios financeiros chave. As principais conclusões deste estudo são: os activos totais e o valor contabilístico do capital próprio, bem como as variações no *book-value* e nos resultados, são significativamente superiores sob IAS/IFRS do que sob normas alemãs; o *book-value* e os resultados não são mais relevantes sob IAS/IFRS. Encontraram ainda fraca evidência de que os resultados sob IAS/IFRS são mais conservadores.

Aisbitt (2006) analisou as reconciliações do capital próprio das maiores empresas do Reino Unido apresentadas como parte da transição de normas domésticas para internacionais. Apesar do efeito global no capital próprio não ser relevante, o efeito da alteração em determinados itens pode ter consequências importantes para a análise financeira. O nível de variabilidade entre as empresas implica a necessidade de especial atenção aos pormenores pelos utilizadores das demonstrações financeiras.

Horton e Serafeim (2008) analisaram a informação contida nos documentos requeridos pela IFRS1 e tentaram perceber se essa informação tem consequências significativas. Estes documentos descrevem detalhadamente os ajustamentos de reconciliação necessários aquando da alteração do normativo contabilístico de normas inglesas para IAS/IFRS. Concluem que normalmente se verificam resultados mais baixos sob IAS/IFRS comparativamente às normas inglesas, e que os ajustamentos relacionados com imparidade do *goodwill*, benefícios dos empregados e impostos diferidos são significativos.

Tokar (2005) estudou o impacto da convergência para um normativo internacional de contabilidade em empresas de auditoria. Na sequência deste processo de convergência, tanto auditores como empresas de auditoria enfrentam grandes desafios e a convergência real requer acções coordenadas para uma empresa funcionar numa base consistente, sendo este um processo custoso e lento.

Bertoni e De Rosa (2006) estudaram as empresas italianas com o objectivo de perceber se a alteração de normas italianas para internacionais gerou estimativas contabilísticas menos conservadoras. Concluíram que o sistema contabilístico italiano não parece produzir medidas sistematicamente mais conservadoras do que as derivadas da adopção das IAS/IFRS, e acreditam que os resultados são atribuíveis à mudança das práticas contabilísticas observada em Itália, à medida que as maiores empresas se envolviam mais nos mercados financeiros internacionais. Em particular, o relato financeiro foi sendo menos influenciado pelas leis fiscais, o que teve um importante papel na redução das diferenças de mensuração entre normas italianas e IAS/IFRS.

Perramon e Amat (2006) analisaram os primeiros resultados da implementação das IAS/IFRS nas demonstrações financeiras de empresas espanholas cotadas e não financeiras. As reconciliações entre IAS/IFRS e normas espanholas permitiram evidenciar quais as normas internacionais de contabilidade (tomadas individualmente) que conduziram a impactos significativos nos resultados líquidos. São identificadas as principais diferenças entre IAS/IFRS e normas espanholas: aplicação do justo valor, custos de capitalização e contabilização do *goodwill*. Concluem que a introdução das normas internacionais pode influenciar os resultados, essencialmente devido à aplicação do justo valor a instrumentos financeiros e às novas regras para contabilizar o *goodwill*. Os novos métodos contabilísticos sob IAS/IFRS, especialmente ao nível da capitalização de custos, dos benefícios dos empregados e dos investimentos em empresas associadas, introduzem diferenças relevantes nas demonstrações financeiras das empresas espanholas. Os testes empíricos revelam uma grande variabilidade nas diferenças reportadas de resultados líquidos sob normas espanholas e IAS/IFRS, o que dificulta a previsão do impacto nas outras empresas cotadas.

Callao *et al.* (2007) concentraram-se nos efeitos da transição para IAS/IFRS no que concerne à comparabilidade e à relevância do relato financeiro em Espanha. Procuraram as diferenças significativas entre figuras contabilísticas e rácios financeiros sob os dois normativos. Os resultados demonstram que a comparabilidade local se deteriorou e que não se verificou um aumento da relevância do relato financeiro para os operadores no mercado de capitais local, porque o hiato entre o valor contabilístico e o valor de mercado é maior quando as IAS/IFRS são aplicadas.

Jaruga *et al.* (2007) aferiram o impacto da adopção das IAS/IFRS no capital próprio e nos resultados líquidos das empresas cotadas na Polónia. Depois de analisarem as demonstrações financeiras das empresas, identificaram as alterações significativas que ocorreram. Em relação ao capital próprio, apesar de a maioria das empresas apresentar um aumento como consequência da alteração do normativo, concluíram não ser possível identificar uma tendência clara nas alterações verificadas nesta rubrica. Os autores identificaram as principais causas das maiores diferenças (tanto positivas como negativas) verificadas nesta rubrica. No que concerne ao resultado líquido, também não identificaram uma tendência clara das alterações verificadas nesta rubrica fruto da transição para as IAS/IFRS, mas concluíram que a referida transição trouxe alterações significativas ao nível dos resultados líquidos. Também neste caso identificaram as principais causas das maiores diferenças (tanto positivas como negativas).

Kaneko e Tarca (2007) identificaram questões chave para a convergência entre normas japonesas e internacionais. Investigaram os impactos financeiros da transição entre normativos relacionados com o justo valor, locações e concentrações empresariais, concluindo que estes tópicos são relevantes para muitas empresas. Preparadores e utilizadores da informação financeira apoiam o IASB em várias matérias, o que pode ser encarado como um sinal positivo para alcançar os objectivos de convergência no Japão.

Tsalavoutas e Evans (2007) tinham como objectivos identificar e avaliar a materialidade dos impactos da adopção das IAS/IFRS na posição financeira das empresas gregas, na sua *performance* e em rácios financeiros, e examinar os efeitos de determinadas normas internacionais (tomadas individualmente e não em conjunto) no capital próprio. Não foi possível examinar o efeito individual de cada norma nos resultados líquidos devido às divulgações inadequadas. Concluem que a implementação das IAS/IFRS teve um impacto significativo na posição financeira das empresas gregas cotadas, bem como em alguns rácios. Relativamente ao capital próprio, os resultados não suportam a hipótese de que as normas gregas são mais conservadoras do que as IAS/IFRS. Também identificaram seis normas que causaram impacto significativamente negativo nos activos líquidos das empresas, e que se relacionam com tratamentos contabilísticos evitados quando o relato financeiro é elaborado sob normas gregas, o que indica que a qualidade do relato aumentou sob IAS/IFRS. Relativamente a impactos nos resultados líquidos e

no ROE, os resultados são inconclusivos. As conclusões alcançadas relativamente aos impactos ao longo dos diferentes sectores de actividade são semelhantes entre si.

Bellas *et al.* (2007) investigaram as alterações de normas gregas para IAS/IFRS, procurando identificar as repercussões da aplicação destas em várias grandezas e indicadores contabilísticos. Os resultados mostram que os activos tangíveis, activos fixos e passivos totais apresentam valores consideravelmente mais elevados sob as novas normas de contabilidade. Para além disso, a aplicação das IAS/IFRS mostra diferenças consideráveis nos valores constantes do balanço comparativamente aos apresentados sob as normas gregas para a maioria das empresas analisadas.

Cordeiro *et al.* (2007) mediram o impacto da aplicação das IAS/IFRS na informação financeira das empresas cotadas portuguesas. Os resultados mostram que o balanço e a demonstração dos resultados das empresas estudadas sofrem conversões contabilísticas relevantes no processo de adopção das normas internacionais. Não foi encontrado um padrão claro para as variações contabilísticas. A implementação das IAS/IFRS condicionou medidas de *performance* e da posição financeira das empresas em Portugal, na medida em que, com a adopção do novo normativo, o capital próprio reduz 3,19% em média, e os resultados após impostos aumentam 14,66% em média.

Lopes e Viana (2008) realizaram uma análise qualitativa (explicações narrativas da transição) e uma análise quantitativa (reconciliações) do processo de transição de normativo contabilístico. Os resultados sugerem que os objectivos de comparabilidade, relevância e compreensibilidade definidos pela recomendação do Committee of European Securities Regulators (CESR) não são alcançados. Os impactos reportados pelas empresas confirmaram as expectativas baseadas em estudos *de jure* a priori, acerca dos impactos mais relevantes na alteração de normas portuguesas para IAS/IFRS. Os itens com maior impacto são reconhecimento de intangíveis, tratamento contabilístico do *goodwill* e instrumentos financeiros. Pelo índice de conservadorismo de Gray, os autores concluem que as normas portuguesas são mais conservadoras do que as IAS/IFRS.

Relativamente aos efeitos para reguladores, a investigação é normalmente dirigida à tentativa de compreender o processo de transição para as normas internacionais como um todo, tendo sempre presente a importância de mecanismos eficazes de *enforcement*, que

possibilitem a harmonização *de facto*. Brown e Tarca (2005) e Dao (2005) discutiram a importância desses mecanismos. Delvaille *et al.* (2005) compararam os desenvolvimentos em três países da UE no âmbito da reforma contabilística e adopção das IAS/IFRS. Schipper (2005) descreveu vários efeitos da adopção das IAS/IFRS e Whittington (2005) enfatizou o processo de criação de normas pelo IASB.

Brown e Tarca (2005) e Dao (2005) enfatizaram a importância de mecanismos de *enforcement* na adopção do novo normativo e no aumento da qualidade de informação que pode advir dos mesmos. Enquanto Dao (2005) apenas descreveu e comentou os métodos de *enforcement* utilizados pela entidade reguladora da bolsa francesa depois de monitorar o grau de cumprimento, Brown e Tarca (2005) debruçaram-se sobre os esforços que a França, a Alemanha, a Holanda e o Reino Unido têm feito para desenvolver entidades, antes de 2005, que levarão a cabo estes mecanismos. Neste último estudo, são tidos em atenção pontos de vista de pessoas envolvidas na criação de normas de relato financeiro e de mecanismos de *enforcement* dos referidos países, bem como do IASB, Fédération des Experts Comptables Européens (FEE) e European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), acerca dos desafios enfrentados na tentativa de alcançar um *enforcement* efectivo e uniforme nos diferentes países.

Delvaille *et al.* (2005) tinham como objectivo estabelecer uma comparação entre os desenvolvimentos verificados em França, na Alemanha e em Itália no que concerne à integração da reforma contabilística e adopção das IAS/IFRS. Avaliaram a adaptação dos sistemas de contabilidade nacionais relativamente a alterações institucionais e de regulação e relativamente a alterações no relato financeiro.

Schipper (2005) descreveu vários efeitos da adopção das IAS/IFRS, incluindo o possível aumento de procura de guias de implementação detalhados e de uma única entidade reguladora dos mercados de valores mobiliários para toda a Europa. A autora equacionou a influência das normas contabilísticas e dos incentivos à manipulação de resultados no relato financeiro, e referiu a importância de mecanismos de *enforcement*.

Whittington (2005) enfatizou o processo de criação de normas pelo IASB e discutiu a estrutura deste órgão, o seu papel como entidade emissora de normas e o seu programa. Foi dada especial atenção a dois tópicos controversos mas importantes: contabilidade de instrumentos financeiros e *performance* do relato financeiro.

Em suma, devemos ter presente que a globalização dos mercados, nomeadamente dos mercados de capitais, e das empresas são as grandes causas do processo de harmonização contabilística, e que grande parte dos impactos da transição referidos são consequência da diferença de filosofias subjacentes aos diferentes normativos. Sobre esta matéria são normalmente distinguidos países *code law* (baseados no direito romano) de países *common law* (baseados no direito anglo-saxónico). Nos países *code law*, a legislação estipula os requisitos mínimos e as regras contabilísticas tendem a ser altamente prescritivas. Todos os países da Europa ocidental, incluindo Portugal, pertencem a este conjunto de países (Salter e Douppnik, 1992). Este sistema legal espalhou-se por outras partes do mundo de acordo com a colonização e com a voluntária recepção em alguns países fora da Europa que tinham uma necessidade de modernização, tendo adoptado as ideias da Europa ocidental. Assim, países asiáticos, africanos e da América latina também pertencem a esta família. Acrescentam-se o Japão, a Suécia e a Finlândia.

Nos países *common law*, as leis estabelecem os limites que não podem ser ultrapassados e é encorajada a experimentação dentro desses limites. Dentro deste quadro conceptual institucional, as regras contabilísticas tendem a ser mais adaptativas e inovadoras, e aos profissionais são exigidos julgamentos. Para Salter e Douppnik (1992) esta família de países tem origem inglesa e espalhou-se a outras partes do mundo essencialmente devido à expansão do império britânico. Assim, enquadram aqui a Inglaterra, a Irlanda, países islâmicos, a Índia e países da América do Norte. A Libéria, as Filipinas e Israel pertencem também a esta família de países.

As divulgações financeiras por parte das empresas são influenciadas por diversos factores. Jaggi e Low (2000) estudaram o impacto do sistema legal nas divulgações financeiras efectuadas por empresas de diversos países, e concluíram que as empresas de países *common law* estão associadas a maiores divulgações financeiras, comparativamente a empresas de países *code law*, já que naqueles a procura de informação é maior por parte dos utilizadores das demonstrações financeiras. Para além disto, Bushman e Piotroski (2006) documentaram que as empresas de países *common law* tendem a antecipar o reconhecimento de boas notícias e a diferir o reconhecimento de más notícias, e que, opostamente, a prudência característica de países *code law* faz

com que estes tendam a diferir o reconhecimento de boas notícias e a antecipar o reconhecimento de más notícias.

Para Hope (2003) a origem legal não é a única explicação das divulgações das empresas. Este autor concluiu que, tanto a origem legal, como a cultura nacional são importantes na explicação das divulgações das empresas.

No que concerne à divulgação voluntária, Webb *et al.* (2008) encontraram uma significativa interacção entre a globalização e o ambiente legal. Para o mesmo nível de globalização, existem mais divulgações voluntárias em empresas que operam em países *code law*. Especificamente, enquanto as empresas de países *common law* já enfrentam pressões para realizarem boas divulgações, a globalização pode aumentar os benefícios associados a boas divulgações para empresas que operam num país *code law*.

Pela literatura exposta, conclui-se que o processo de alteração de normativo contabilístico tem consequências importantes ao nível dos resultados das empresas, do capital próprio, e de alguns rácios financeiros. Naturalmente que essas consequências serão mais sentidas em determinadas rubricas do que noutras, podendo citar-se a contabilização do *goodwill* e dos instrumentos financeiros como dos tópicos mais afectados. Perante este cenário, compreende-se a importância de mecanismos eficazes de *enforcement*, que possibilitem o cumprimento efectivo e uniforme nos diferentes países, e é justificada a procura de guias de implementação das normas internacionais. O sistema legal e a cultura de cada país são também factores influenciadores da divulgação da informação financeira.

2.2 – Estudos sobre relato financeiro sob IAS/IFRS

Em relação aos estudos sobre o relato financeiro sob IAS/IFRS, as sub-categorias identificadas foram harmonização / grau de cumprimento e qualidade da informação. Os estudos sobre harmonização / grau de cumprimento debruçam-se sobre a concordância entre normativos e práticas. Existem estudos deste tipo sobre diversos países. A tabela nº 4 apresenta os países analisados, bem como os autores dos estudos.

Tabela nº 4 – Estudos sobre harmonização / grau de cumprimento

AUTORES	PAÍS EM ANÁLISE
Abd-El salam e Weetman (2003)	Egipto
Chen <i>et al.</i> (1999)	China
Murphy (1999)	Suiça
Al-Shammari <i>et al.</i> (2007)	Estudo multi-país (conjunto de países do Golfo)
Ding <i>et al.</i> (2007)	Estudo multi-país (31 a 39 países)

Chen *et al.* (1999) reportaram os resultados de um estudo empírico das diferenças entre resultados baseados nas normas chinesas e nas IAS/IFRS. Este estudo determina como é que as normas contabilísticas chinesas actuais são diferentes das IAS/IFRS, e se essas diferenças sistematicamente sub ou sobrestimam os resultados, e quais os itens que mais contribuem para essas diferenças. Concluíram que os resultados contabilísticos reportados baseados nas normas chinesas são significativamente diferentes dos baseados nas IAS/IFRS. Em média, os resultados reportados sob normas chinesas são 20 a 30% mais elevados aos resultados reportados sob IAS/IFRS.

Murphy (1999) examinou características específicas de empresas suíças que adoptaram voluntariamente as IAS/IFRS e se estas variáveis diferem entre empresas que utilizam diferentes normativos contabilísticos. As variáveis testadas foram vendas para o estrangeiro, cotação em bolsas estrangeiras, rácio *debt/equity*, valor de mercado, dimensão da empresa e empresa de auditoria. As duas primeiras variáveis são significativas, sugerindo que as normas internacionais facilitam o relato para empresas cujos interessados na sua informação financeira não se cingem às fronteiras do seu país, e não são necessárias para empresas que apenas reportam para utilizadores domésticos.

Abd-El salam e Weetman (2003) estudaram a implementação das IAS/IFRS no Egipto, evidenciando problemas relacionados com a língua e com a familiaridade das temáticas. Tentaram perceber se a barreira linguística e determinadas características das empresas influenciam o grau de cumprimento das IAS/IFRS. Concluíram que o grau de cumprimento das IAS/IFRS é baixo quando os requisitos de divulgação não estão disponíveis em árabe. Concluíram também que o grau de cumprimento de disposições comuns ao normativo doméstico e às IAS/IFRS é superior ao grau de cumprimento de disposições existentes nas IAS/IFRS mas que não existiam no anterior normativo. Não

verificaram diferenças nos graus de cumprimento com ambos os normativos (doméstico e IAS/IFRS) no caso de empresas auditadas por uma das “big six”.

Al-Shammari *et al.* (2007) investigaram a extensão do grau de cumprimento das IAS/IFRS por empresas de um conjunto de países do Golfo (Bahrain, Oman, Kuwait, Qatar, Arábia Saudita e Emirado dos Árabes Unidos). Verificaram que o grau de cumprimento tem vindo a aumentar ao longo do tempo e que o mesmo difere entre os seis países e entre empresas com dimensão, endividamento, internacionalização e indústria diferentes. O grau de cumprimento é inferior do que o observado em países desenvolvidos e reflecte a monitorização e o *enforcement* por parte das instituições responsáveis por supervisionar o relato financeiro.

Ding *et al.* (2007) tinham como objectivos analisar as diferenças contabilísticas internacionais e investigar o papel de cinco factores institucionais (origem legal, concentração da estrutura accionista, desenvolvimento económico, importância da profissão de contabilista e importância do mercado de capitais) como potenciais determinantes das diferenças entre normas domésticas e internacionais. A evidência sugere que a importância do mercado de capitais está relacionada negativamente com as matérias omissas nas normas domésticas mas cobertas pelas normas internacionais, e uma associação positiva entre concentração da estrutura accionista e as mesmas matérias. Encontraram uma relação positiva significativa entre temáticas cujo tratamento difere sob normas domésticas e internacionais e o nível de desenvolvimento económico. A mesma relação foi encontrada entre as mesmas temáticas e a importância da profissão de contabilista. Encontraram ainda uma associação negativa entre essas mesmas circunstâncias e a importância do mercado de capitais.

Em relação à qualidade de informação, os estudos desenvolvidos tentam perceber se o relato financeiro efectuado sob IAS/IFRS tem qualidade superior ao efectuado sob normas domésticas, no sentido de transmitir uma melhor imagem verdadeira e apropriada da posição financeira e do desempenho. Na tabela nº 5 constam os países analisados e os respectivos autores.

Tabela nº 5 – Estudos sobre qualidade de informação

AUTORES	PAÍS EM ANÁLISE
Adamek e Kasarer (2006); Bartov <i>et al.</i> (2005)	Alemanha
Schiebel (2006); Daske (2006)	Alemanha
Gassen e Sellhorn (2006); Van Tendeloo e Vanstraelen (2005)	Alemanha
Eccher e Healy (2000)	China
Bellas <i>et al.</i> (2007)	Grécia
Barth <i>et al.</i> (2007)	Estudo multi-país (21 países)
Ding <i>et al.</i> (2007)	Estudo multi-país (30 países)
Harris e Muller III (1999)	Estudo multi-país (13 países)

Adamek e Kaserer (2006) e Bartov *et al.* (2005) estudaram a qualidade da informação financeira fornecida sob diversos normativos. Os primeiros concluem que a informação financeira sob IAS/IFRS e sob US GAAP é mais exacta para o mercado de capitais do que a informação financeira sob normas alemãs. Todavia, e apesar de ser expectável que a qualidade das divulgações sob IAS/IFRS ou sob US GAAP fosse superior relativamente às normas alemãs, os resultados do estudo de Adamek e Kaserer (2006) indicam o contrário. Opostamente, Bartov *et al.* (2005) concluem que a qualidade dos resultados é superior sob US GAAP ou sob IAS/IFRS relativamente às normas alemãs para empresas que apresentam lucros, e que o normativo não influencia a qualidade dos resultados para empresas que reportam prejuízos. Adicionalmente, estes autores não conseguiram reunir evidência empírica que provasse que os US GAAP fornecem informação financeira de qualidade superior relativamente às IAS/IFRS.

Schiebel (2006) examinou comparativamente a relevância da informação financeira produzida sob normas alemãs e sob IAS/IFRS, concluindo que a relevância do relato financeiro sob normas alemãs é estatisticamente mais elevada do que sob IAS/IFRS. Estes resultados são inesperados e devem interpretados tendo em atenção os critérios específicos de selecção da amostra.

Daske (2006) investigou se a adopção das IAS/IFRS ou dos US GAAP reduz o custo do capital para as empresas alemãs que adoptam esses normativos, e investigou os benefícios económicos potenciais analisando o seu custo do capital. Os resultados não evidenciaram o custo de capital mais baixo para empresas que adoptam as IAS/IFRS ou os US GAAP. Durante o período da análise, o custo do capital até parece aumentar sob normas não domésticas.

No que concerne à adopção voluntária do normativo internacional, Gassen e Sellhorn (2006) documentaram diferenças significativas em termos de qualidade dos resultados, concluindo que as empresas que utilizam as IAS/IFRS apresentam resultados menos previsíveis e mais conservadores. Van Tendeloo e Vanstraelen (2005) questionaram a relação entre a referida adopção e uma menor manipulação de resultados. Estes autores concluem as empresas que adoptam voluntariamente as IAS/IFRS não apresentam um comportamento diferente do que as empresas que usam o normativo alemão, no que diz respeito à manipulação de resultados.

Eccher e Healy (2000) examinaram a utilidade das IAS/IFRS na República Popular da China e concluíram que a informação produzida sob IAS/IFRS não é mais útil do que a preparada sob normas chinesas, talvez em virtude da inexistência de controlos efectivos e infra-estruturas para monitorar o julgamento de relato adicional disponível para os gestores sob o normativo internacional.

Bellas *et al.* (2007) tentaram perceber como é que a informação contabilística é capaz de explicar o preço das acções para o ano 2004. A informação contabilística examinada diz respeito ao *book-value* e ao resultado líquido de impostos. Notaram que, opostamente ao resultado líquido, o *book-value* parece ter maior influência no preço das acções sob IAS/IFRS, comparativamente às normas gregas. Concluíram também que a diferença entre *book-value* sob normas gregas e *book-value* sob IAS/IFRS não é estatisticamente significativa, e que a diferença entre resultado líquido sob normas gregas e resultado líquido sob IAS/IFRS é estatisticamente significativa. As conclusões deste estudo parecem consistentes com a noção de que as normas gregas são mais conservadoras, e que as IAS/IFRS são caracterizadas pelo princípio do justo valor e enfatizam o balanço.

Barth *et al.* (2007) compararam dados contabilísticos de empresas que adoptaram as IAS/IFRS com dados de empresas que não efectuem o relato financeiro de acordo com as IAS/IFRS. Após a adopção do novo normativo, as empresas de 21 países diferentes apresentam menor manipulação de resultados e reconhecimento mais atempado de perdas. De forma global, concluem que existe um aumento na qualidade da informação financeira fornecida pelas empresas associado à adopção do novo normativo.

Ding *et al.* (2007) exploraram as implicações das diferenças entre normas domésticas e internacionais no que concerne a manipulação de resultados e sincronia dos preços das

acções. Concluem que as matérias omissas nas normas domésticas mas cobertas pelas normas internacionais criam uma oportunidade para maiores manipulações de resultados e aumentam a sincronia dos preços das acções.

Harris e Muller III (1999) analisaram comparativamente as reconciliações de medidas contabilísticas às IAS/IFRS e aos US GAAP, através dos resultados e do *book-value*. Concluem que os ajustamentos de reconciliação dos resultados para US GAAP são relevantes, que os montantes sob IAS/IFRS estão mais associados aos preços por acção do que os montantes sob US GAAP, e que os montantes sob US GAAP estão mais associados aos retornos dos valores mobiliários dos que os montantes sob IAS/IFRS.

Em resumo, nesta categoria são analisadas questões de relato financeiro sob IAS/IFRS, nomeadamente em matéria de harmonização contabilística (convergência entre diferentes normativos), de grau de cumprimento relativamente aos requisitos das IAS/IFRS (aproximação / semelhança de práticas) em diversos países e de qualidade do relato financeiro. São feitas essencialmente duas comparações, referindo-se ao conservadorismo das normas e à qualidade da informação financeira produzida sob diferentes normativos. Neste último caso, e apesar da ideia de maior qualidade de informação financeira associada às normas internacionais, vários estudos não obtêm a comprovação empírica dessa hipótese.

3 – ENQUADRAMENTO NORMATIVO

Antes de passar ao estudo empírico, parece importante abordar as características subjacentes aos normativos em análise. Neste capítulo, primeiro são apresentadas as diferenças e semelhanças *de jure*² entre PGAAP e as IAS/IFRS, depois é feita uma breve caracterização do SNC e da realidade contabilística actualmente vivida pelas empresas não cotadas no nosso país.

3.1 – Diferenças e semelhanças *de jure* entre normativos

Expomos agora algumas diferenças e semelhanças entre o normativo contabilístico adoptado pelas empresas cotadas portuguesas antes de 2005 (PGAAP) e as IAS/IFRS. Esta descrição é feita com base nos trabalhos de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004). Na tabela nº 6 é apresentada uma comparação dos principais conceitos entre os dois normativos em análise.

Tabela nº 6 – Definições de conceitos, sob PGAAP e sob IAS/IFRS

TÓPICO	PGAAP	IAS/IFRS
Activo	Bem ou direito sobre terceiros	Recurso controlado por uma entidade como resultado de eventos passados e do qual se espere que flua para a entidade benefícios económicos futuros
Passivo	Obrigação para com terceiros	Obrigação presente resultante de eventos passados, da liquidação da qual se espera que resulte uma saída de recursos incorporando benefícios económicos
Activo fixo tangível	Sob a denominação de imobilizado corpóreo: imobilizado tangível, móvel ou imóvel, que a empresa utiliza na sua actividade operacional, que não se destina a ser vendido ou transformado, com carácter de permanência superior a um ano	Elemento tangível que é detido para utilização na produção ou fornecimento de produtos ou serviços, para arrendar a terceiros ou para fins administrativos, e que se espera que seja utilizado durante mais do que um período contabilístico
Activo intangível	Sob a denominação de imobilizado incorpóreo: imobilizado intangível,	Activo não monetário identificável sem substância física

² Para van der Tas, a harmonização *de jure* refere-se à “harmonização da regulação do relato financeiro” (1992: 212) (tradução nossa), e deve ser distinguida da harmonização *de facto*, sendo esta a “harmonização das práticas contabilísticas” (1992: 212) (tradução nossa).

	englobando direitos e despesas de constituição, arranque e expansão	
Propriedade de investimento	Sob a denominação de investimentos em imóveis: edificação urbana ou propriedade rústica que não esteja afectada à actividade operacional da entidade	Propriedade (terreno ou edifício, ou parte de um edifício, ou ambos) detida para obter rendas, para valorização do capital ou ambas e não para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, para uso com fins administrativos ou para venda no decorrer normal dos negócios
Activo sujeito a imparidade	Activo fixo tangível e activo intangível cujo valor é inferior ao registado na contabilidade, sendo de prever que a redução de valor seja permanente, e investimento financeiro sujeito à aplicação de método de equivalência patrimonial cujo valor de mercado é inferior ao valor contabilístico	Activo cujo valor contabilístico é superior ao valor recuperável
Imposto corrente	POC: valor estimado para o imposto que incidirá sobre os resultados corrigidos para efeitos fiscais DC 28: imposto que se estima venha a ser liquidado, em sede de imposto sobre o rendimento, com referência à matéria colectável do período	Valor a pagar ou a recuperar de impostos sobre o rendimento respeitantes ao lucro tributável ou perda tributável, respectivamente, de um período
Inventários	Sob a denominação de existências: mercadorias, produtos acabados e intermédios, subprodutos, resíduos e refugos, produtos trabalhos em curso e matérias-primas, subsidiárias e de consumo	Activos detidos para venda no decurso normal do negócio, activos que se encontram em processo de produção para venda, incluindo serviços em curso, matérias-primas e materiais a consumir no processo de produção ou prestação de serviços
Provisão	Responsabilidade cuja natureza esteja claramente definida e que, à data do balanço, seja de ocorrência provável ou certa, mas incerta quanto ao seu valor ou data da ocorrência	Passivo cujo valor ou data de liquidação é incerta
Custo de empréstimos obtidos	Não está definido	Juros e outros custos suportados por uma entidade relacionados com o empréstimo de fundos

Fonte: Elaboração própria a partir de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004)

Como este trabalho versa sobre a análise das demonstrações financeiras consolidadas das empresas cotadas na Euronext Lisboa a 31 de Dezembro de 2004, apresentamos na tabela seguinte os conceitos e regras relevantes para a elaboração das demonstrações financeiras consolidadas sob os dois normativos.

Tabela nº 7 – Conceitos e regras da consolidação de contas, sob PGAAP e sob IAS/IFRS

TÓPICO	PGAAP	IAS/IFRS
Demonstrações financeiras consolidadas	Demonstrações financeiras do conjunto das entidades integradas num grupo, como se de uma única entidade se tratasse	Demonstrações financeiras de um grupo constituído por uma entidade mãe e pelas suas filiais, apresentadas como as de uma única entidade económica
Definição de subsidiária	Baseado no controlo de voto ou no poder de governar; a existência de direitos de voto potenciais deve ser tida em consideração	Baseado no controlo de voto ou no poder de governar; a existência de direitos de voto potenciais deve ser tida em consideração
Exclusão de filiais	As actividades diferentes têm de ser excluídas da consolidação	Actividade diferente e dimensão reduzida não são justificação para não consolidar
Definição de associada	Baseada na influência significativa; presume-se que existe com 20% de participação	Baseada na influência significativa; presume-se que existe com 20% de participação
Tratamento contabilístico	Método de equivalência patrimonial; utilizar o método do custo se o valor do investimento não for materialmente relevante	Método de equivalência patrimonial
Empreendimentos conjuntos	POC: utilização do método de consolidação proporcional ou do método da equivalência patrimonial DC 24: exige a utilização do método de consolidação proporcional na preparação das demonstrações financeiras consolidadas e o método do custo ou da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras individuais	São permitidos tanto a consolidação proporcional (preferencial) como o método da equivalência patrimonial

Fonte: Elaboração própria a partir de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004)

Passamos agora às questões de reconhecimento e mensuração (tanto inicial como subsequente), tendo sido excluídas desta análise as questões de apresentação dos elementos das demonstrações financeiras consolidadas e de divulgações nas Notas. Esta análise será efectuada, sempre que possível, para cada subrubrica objecto do estudo empírico (apresentado no próximo capítulo), não sendo analisadas as rubricas residuais nem as rubricas agregadas. A análise assim estruturada facilitará a interpretação e a discussão dos resultados obtidos no referido estudo empírico.

Na tabela nº 8 são apresentados os aspectos mais relevantes referentes aos activos fixos tangíveis. No âmbito das IAS/IFRS, devemos ter em atenção a IAS 16 (IASB, 2004g) e a IAS 36 (IASB, 2004d). No normativo nacional, as regras relevantes encontram-se nos

capítulos 5.4 e 12 do POC (Rodrigues, 2006) e na Directriz Contabilística 16 (CNC, 1995).

Tabela nº 8 – Activos fixos tangíveis, sob PGAAP e sob IAS/IFRS

TÓPICO	PGAAP	IAS/IFRS
Mensuração de activos fixos tangíveis (determinação do custo)	Não considera a estimativa inicial das despesas de desmontagem e a remoção do activo e a recuperação do local onde o mesmo está localizado como componente do custo	O custo deve incluir a estimativa inicial das despesas de desmontagem e a remoção do activo e a recuperação do local onde o mesmo está localizado
Mensuração subsequente de activos fixos tangíveis ao justo valor (tratamento do excedente de revalorização)	O excedente de revalorização deverá ser transferido directamente para resultados transitados quando realizados, isto é, na medida em que o activo for utilizado pela empresa e objecto de amortização ou no momento da sua eliminação (DC 16)	O excedente de revalorização poderá ser transferido directamente para resultados transitados quando realizados, isto é, na medida em que o activo for utilizado pela empresa e objecto de amortização ou no momento da sua eliminação
Mensuração subsequente dos activos fixos tangíveis	A base de mensuração para cada classe de activos será escolhida entre o modelo do custo, o modelo da variação do poder aquisitivo da moeda ou o modelo do justo valor (DC16)	A base de mensuração para cada classe de activos será escolhida entre o modelo do custo ou o modelo do justo valor, se este se conseguir determinar de modo fiável
Situações em que a entidade deve realizar um teste de imparidade	Não aplicável	Na data do balanço, quando se verificar um indicador, interno ou externo, de que o activo pode estar sujeito a imparidade
Critério de reconhecimento de perdas de imparidade de activos individuais	Deve ser reconhecida uma perda de imparidade quando o valor do activo é inferior ao valor registado na contabilidade e se prevê que a redução de valor seja permanente	Deve ser reconhecida uma perda de imparidade de activos quando o respectivo valor recuperável é inferior ao valor contabilístico
Reconhecimento de perdas de imparidade	A reconhecer como uma redução do valor líquido contabilístico, através do aumentos das amortizações acumuladas; e um custo extraordinário do período	A reconhecer como uma redução do valor contabilístico do activo; e um custo do período ou uma redução do excedente de revalorização quando aplicável; as reversões são permitidas em certos casos

Fonte: Elaboração própria a partir de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004)

Passamos agora à apresentação dos aspectos considerados mais relevantes relativos aos activos intangíveis. As IAS/IFRS a ter agora em atenção são a IAS 38 (IASB, 2004e) e a IAS 36 (IASB, 2004d). No normativo nacional, as regras contabilísticas relativas a estes activos encontram-se nos capítulos 5.4 e 12 do POC (Rodrigues, 2006) e nas Directrizes Contabilísticas 1 (CNC, 1991) e 7 (CNC, 1992).

Tabela nº 9 – Activos intangíveis, sob PGAAP e sob IAS/IFRS

TÓPICO	PGAAP	IAS/IFRS
Activos intangíveis adquiridos	Os critérios de reconhecimento do activo são pouco rígidos; é permitida a capitalização de direitos e despesas de constituição, arranque e expansão; limita a vida útil de alguns activos intangíveis; não é permitida reavaliação	Capitalizar se os critérios de reconhecimento forem cumpridos; reavaliações são permitidas em casos raros (mercado activo)
Activos intangíveis gerados internamente	Prevê a possibilidade de, excepcionalmente se reconhecerem algumas despesas de investigação no activo. Semelhante às IAS/IFRS ao requerer um conjunto de condições para o reconhecimento das despesas de desenvolvimento no activo, as quais são, na sua essência idênticas. Permite a escolha entre o reconhecimento das despesas no activo ou como custo do período. Prevê-se o reconhecimento das despesas de constituição como um activo intangível no balanço	Reconhecer como gasto as despesas de investigação. Capitalizar e amortizar as despesas de desenvolvimento se critérios rígidos forem cumpridos. Identifica um conjunto de activos intangíveis desenvolvidos internamente que não devem ser reconhecidos por dificuldades de valorização como, por exemplo, as marcas e um conjunto de despesas a reconhecer como gasto por inexistência de um activo intangível que cumpra os critérios de reconhecimento como, por exemplo, as despesas de constituição
<i>Goodwill</i> e activos intangíveis com vidas úteis indefinidas	Não existem activos intangíveis com vidas úteis indefinidas. O <i>goodwill</i> é capitalizado e amortizado ao longo da vida útil (normalmente, 5 anos)	Capitalizar mas não amortizar. Rever para imparidade pelo menos anualmente, ao nível da unidade geradora de caixa
<i>Goodwill</i> negativo	DC 1: exige o reconhecimento como um proveito diferido ou como uma redução dos activos não monetários individuais adquiridos; POC: reconhecimento como um elemento do capital próprio	Reconhecido imediatamente no resultado
Aplicação do critério de reconhecimento de activos intangíveis aos activos desenvolvidos intermanente (fase de desenvolvimento)	As despesas de constituição devem ser reconhecidas como um activo intangível	Despesas de formação, publicidade e actividades profissionais, constituição e reorganização devem ser reconhecidas como um gasto, por inexistência de um activo intangível que cumpra os critérios de reconhecimento
Mensuração de activos intangíveis adquiridos numa concentração de negócios (determinação do custo)	Custo: justo valor na data de aquisição correspondente à percentagem de participação adquirida pela empresa mãe (DC 1)	Custo: justo valor na data de aquisição
Caracterização do modelo do custo de activos intangíveis	Valor contabilístico dos activos intangíveis: custo deduzido das amortizações acumuladas e das perdas de imparidade acumuladas	Valor contabilístico dos activos intangíveis: custo deduzido das amortizações acumuladas e das perdas de imparidade acumuladas no caso de activos com vida útil limitada; custo deduzido das perdas de imparidade acumuladas no caso de activos com

		vida útil indefinida
Mensuração subsequente de activos intangíveis cujo justo valor se consegue determinar com referência a um mercado activo	Utilizar o modelo do custo	A base de mensuração para cada classe de activos será escolhida entre o modelo do custo ou o modelo de justo valor
Situações em que a entidade deve realizar um teste de imparidade	Anualmente, na data do balanço, para as despesas de desenvolvimento a reconhecer como activo (DC7)	Anualmente, em qualquer momento do período contabilístico mas todos os anos na mesma época, e na data do balanço dos restantes períodos contabilísticos quando se verificar um indicador, interno ou externo, de que o activo pode estar sujeito a imparidade, para os activos intangíveis com uma vida útil indefinida, para os activos intangíveis ainda não disponíveis para utilização, e para o <i>goodwill</i> adquirido numa concentração de negócios
Critério de reconhecimento de perdas de imparidade de activos individuais	Deve ser reconhecida uma perda de imparidade quando o valor do activo é inferior ao valor registado na contabilidade e se prevê que a redução de valor seja permanente	Deve ser reconhecida uma perda de imparidade quando o valor recuperável do activo é inferior ao seu valor contabilístico
Reconhecimento de perdas de imparidade	A reconhecer como uma redução do valor líquido contabilístico através de aumentos das amortizações acumuladas; e um custo extraordinário do período	A reconhecer como uma redução do valor contabilístico do activo; e um custo do período ou uma redução do excedente de revalorização quando aplicável; as reversões são permitidas em certos casos

Fonte: Elaboração própria a partir de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004)

No que concerne às propriedades de investimento, os aspectos a relevar são apresentados na tabela nº 10. O conteúdo da IAS 40 (IASB, 2004h) deve agora ser tido em atenção, bem como o referenciado no POC (Rodrigues, 2006) a propósito dos investimentos em imóveis (capítulos 5.4 e 12).

Tabela nº 10 – Propriedades de investimento, sob PGAAP e sob IAS/IFRS

TÓPICO	PGAAP	IAS/IFRS
Caracterização do modelo de justo valor	Valor contabilístico das propriedades de investimento: justo valor à data da revalorização deduzido das amortizações acumuladas e das perdas de imparidade acumuladas posteriores Reconhecimento do proveito resultante da revalorização: directamente nos capitais próprios, sob a designação de reserva de reavaliação. Reconhecimento do custo resultante da revalorização: como uma diminuição da reserva de reavaliação, enquanto não a ultrapasse, e como um custo do período, nos restantes casos	Valor contabilístico das propriedades de investimento: justo valor à data da revalorização Reconhecimento do proveito ou custo resultante da revalorização: como perda ou ganho do período
Mensuração subsequente de propriedades de investimento	Utilizar para todas as propriedades de investimento o modelo do custo, o modelo da variação do poder aquisitivo da moeda ou o modelo do justo valor (DC 16)	Utilizar para todas as propriedades de investimento o modelo do justo valor ou o modelo do custo
Situações em que a entidade deve realizar um teste de imparidade	Não aplicável	Na data do balanço, quando se verificar um indicador, interno ou externo, de que o activo pode estar sujeito a imparidade
Critério de reconhecimento de perdas de imparidade de activos individuais	Deve ser reconhecida uma perda de imparidade quando o valor do activo é inferior ao valor registado na contabilidade e se prevê que a redução de valor seja permanente	Deve ser reconhecida uma perda de imparidade de activos quando o respectivo valor recuperável é inferior ao valor contabilístico
Reconhecimento de perdas de imparidade	A reconhecer como uma redução do valor líquido contabilístico, através de aumentos das amortizações acumuladas; e um custo extraordinário do período	A reconhecer como uma redução do valor contabilístico do activo; e um custo do período

Fonte: Elaboração própria a partir de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004)

Relativamente às rubricas activos e passivos por impostos diferidos, os aspectos essenciais são apresentados na tabela seguinte, tendo por base a IAS 12 (IASB, 2003a) e a Directriz Contabilística 28 (CNC, 2001).

Tabela nº 11 – Impostos diferidos, sob PGAAP e sob IAS/IFRS

TÓPICO	PGAAP	IAS/IFRS
Impostos diferidos	Método de provisão total determinado por diferenças temporárias no balanço. Reconhecer activos por impostos diferidos se a recuperação for provável	Método de provisão total determinado por diferenças temporárias no balanço. Reconhecer activos por impostos diferidos se a recuperação for provável

Fonte: Elaboração própria a partir de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004)

No que concerne às existências ou inventários, o essencial é apresentado na tabela nº 12. O conteúdo da IAS 2 (IASB, 2004f) torna-se agora relevante, bem como o capítulo 5.3 do POC (Rodrigues, 2006).

Tabela nº 12 – Inventários, sob PGAAP e sob IAS/IFRS

TÓPICO	PGAAP	IAS/IFRS
Mensuração de existências detidas para integração na produção	Pelo menor entre o custo e o valor de reposição	Pelo menor entre o custo e o valor realizável líquido
Mensuração de existências produzidas (determinação do custo)	O custo deve incluir apenas despesas industriais	O custo deve incluir despesas industriais e despesas adicionais suportadas para colocar as existências na sua actual condição e localização, que poderão ser não industriais
Mensuração de existências produzidas (despesas adicionais a excluir do custo das existências adquiridas e das existências produzidas)	Custos de distribuição e de administração	Despesas comerciais, despesas administrativas que não contribuem para colocar as existências na sua actual condição e localização, valores anormais de materiais, mão-de-obra ou outras despesas de produção e despesas de armazenagem, à excepção das necessárias até um estágio de produção posterior
Mensuração de existências produzidas (sistema de custeio)	Admite a aplicação do sistema de custeio total ou do sistema de custeio racional	Os custos de transformação indirectos fixos deverão ser imputados aos produtos com base na capacidade normal de produção (sistema de custeio racional)
Crítérios de valorização de saídas de existências	Custo específico, custo médio ponderado, FIFO ou LIFO	Custo específico, custo médio ponderado ou FIFO

Fonte: Elaboração própria a partir de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004)

Relativamente a algumas rubricas do capital próprio, as semelhanças e diferenças entre normativos são apresentadas na tabela seguinte.

Tabela nº 13 – Capital e prémios de emissão, sob PGAAP e sob IAS/IFRS

TÓPICO	PGAAP	IAS/IFRS
Acções próprias	Deduzidas no capital próprio	Deduzidas no capital próprio
Despesas com a emissão de instrumentos de capital próprio	Apresentadas como um activo intangível, no balanço	Apresentadas como redução ao capital próprio, no balanço

Fonte: Elaboração própria a partir de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004)

O essencial relativo às provisões é apresentado na tabela nº 14. O conteúdo da IAS 37 (IASB, 2003c) e o capítulo 12 do POC (Rodrigues, 2006) devem agora ser tidos em consideração.

Tabela nº 14 – Provisões, sob PGAAP e sob IAS/IFRS

TÓPICO	PGAAP	IAS/IFRS
Reconhecimento de provisões	Responsabilidades derivadas dos riscos de natureza específica e provável; não define critérios de reconhecimento de provisões	Reconhecer provisões relacionadas com obrigações presentes decorrentes de eventos passados se uma saída de recursos é provável e pode ser estimada com fiabilidade
Provisões - reestruturação	Omisso	Reconhecer provisões de reestruturação se existir um plano formal detalhado anunciado ou se a implementação já se iniciou efectivamente; somente incluir perdas directamente relacionadas com a reestruturação; não incluir perdas decorrentes da conduta futura da empresa

Fonte: Elaboração própria a partir de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004)

Em relação aos custos dos financiamentos obtidos, os principais aspectos a ter em atenção são apresentados na tabela seguinte. A IAS 23 (IASB, 2003b) e o capítulo 12 do POC (Rodrigues, 2006) devem ser tidos em consideração.

Tabela nº 15 – Custos dos financiamentos obtidos, sob PGAAP e sob IAS/IFRS

TÓPICO	PGAAP	IAS/IFRS
Tratamento contabilístico dos custos de empréstimos obtidos para o financiamento da aquisição e/ou produção de existências	Reconhecer como custos do período em que ocorrem	Tratamento de referência: reconhecer como custos do período em que ocorrem Tratamento alternativo permitido: capitalizar os custos de empréstimos obtidos directamente atribuíveis à aquisição ou produção de activos qualificáveis e reconhecer os restantes custos de empréstimos obtidos como custo do período em que ocorrem
Capitalização dos custos de empréstimos	Permitido para activos qualificáveis (não é exigido), apenas em activos fixos tangíveis e intangíveis	Permitido para activos qualificáveis (não é exigido)

Fonte: Elaboração própria a partir de Lopes e Viana (2007), Morais e Lourenço (2005) e Lourenço e Morais (2004)

Das temáticas aqui apresentadas, e de acordo com Lourenço e Morais (2004), as que estão sujeitas a maiores alterações serão as que se relacionam com existências, imparidade de activos fixos tangíveis e intangíveis, pelo que se espera que nestas áreas se verifiquem empiricamente diferenças estatisticamente significativas.

3.2 – Sistema de Normalização Contabilística

Focando-nos agora no momento actualmente vivido no nosso país, no que concerne ao relato financeiro das empresas não financeiras³, esteve em audição pública até ao final de Julho de 2008 o SNC, que surge na sequência do “Projecto de linhas de orientação para um novo modelo de normalização contabilística” (CNC, 2003), e que foi apresentado a 5 de Julho de 2007 ao Secretário de Estado e dos Assuntos Fiscais pela Comissão de Normalização Contabilística.

De acordo com CNC (2008), o SNC surge como uma solução para colmatar as insuficiências dos PGAAP, face as maiores exigências do relato financeiro, tendo em consideração a necessidade de revisões técnicas em determinadas matérias, como

³ As empresas financeiras não cotadas já elaboram as suas demonstrações financeiras de acordo com as IAS/IFRS. Esta obrigação existe para exercícios iniciados em ou depois de 1 de Janeiro de 2008, conforme o disposto nos Avisos nº 1 e nº 13 de 2005 do Banco de Portugal (Banco de Portugal, 2005a; 2005b).

aspectos conceptuais e critérios contabilísticos. Pretende-se acompanhar a dinâmica contabilística da UE e o alinhamento com as directivas e regulamentos comunitários. Com o intuito de simplificar, reduzir custos, aumentar a competitividade e alcançar a modernidade, os objectivos subjacentes ao SNC são: “a aproximação ao modelo IASB adoptado na UE, atender a diferentes exigências de relato financeiro, permitir intercomunicabilidade horizontal e vertical, flexibilizar actualizações” (CNC, 2008: 3).

De acordo com o Projecto de SNC (CNC, 2007b), o SNC é composto pelos seguintes instrumentos: bases para a apresentação de demonstrações financeiras, modelos de demonstrações financeiras, código de contas, 28 normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF), 1 norma contabilística e de relato financeiro para pequenas entidades (NCRF-PE) e 2 normas interpretativas. As bases para a apresentação de demonstrações financeiras estabelecem os requisitos globais que permitem assegurar a comparabilidade com demonstrações financeiras da mesma empresa mas referentes a períodos anteriores, bem como com demonstrações financeiras de outras empresas. Em Portaria do Ministro das Finanças serão publicados modelos de balanço, demonstração dos resultados (por naturezas e por funções), demonstração das alterações do capital próprio, demonstração dos fluxos de caixa e anexo. Serão também publicados modelos simplificados das referidas demonstrações financeiras. O código de contas conterá o quadro síntese de contas, o código de contas (lista simplificada de contas) e notas de enquadramento. As NCRF constituem uma adaptação das normas internacionais de contabilidade adoptadas na UE, tendo em atenção o tecido empresarial português e versam sobre o reconhecimento, a mensuração, a divulgação e aspectos particulares de apresentação de transacções específicas e outros acontecimentos. De acordo com a CNC (2007d), a NCRF-PE condensa os principais aspectos de reconhecimento, mensuração e divulgação extraídos das NCRF, tidos como os requisitos mínimos aplicáveis às entidades que cumpram os requisitos do artigo 8º do Projecto de Decreto-Lei sobre o SNC (CNC, 2007a). As normas interpretativas servem para esclarecimento e/ou orientação sobre o conteúdo dos restantes instrumentos que integram o SNC.

A estrutura conceptual do SNC é baseada na estrutura conceptual do IASB e estabelece os conceitos que estão subjacentes à preparação e apresentação das demonstrações financeiras para utentes externos. Tem como propósitos ajudar os preparadores das demonstrações financeiras na aplicação das NCRF, ajudar a formar opinião sobre a

aderência das demonstrações financeiras às NCRF e ajudar os utentes na interpretação da informação contida nas demonstrações financeiras preparadas. Reconhecendo que em alguns casos poderá existir conflito entre a estrutura conceptual e uma qualquer NCRF, a CNC estabelece desde já que, nesses casos, os requisitos da NCRF prevalecerão sobre a estrutura conceptual (CNC, 2007c).

Este normativo “trata-se de um modelo de normalização contabilística baseado em princípios e não em regras, que se pretende em sintonia com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB (...) e adoptadas na União Europeia” (Ministério das Finanças e da Administração Pública, 2007: 57). “A transição para o SNC constituirá um processo complexo e exigente, (...) devendo por isso ser preparada com a necessária antecedência” (Ministério das Finanças e da Administração Pública, 2007: 58). Assim, tal alteração passará a vinculativa a 1 de Janeiro de 2010, pelo que a partir desta data, as empresas com valores cotados e as instituições financeiras não cotadas utilizarão as IAS/IFRS, as restantes empresas utilizarão as NCRF e as empresas de menor dimensão poderão utilizar as NCRF ou a NCRF-PE.

Realça-se que com a entrada destes normativos é eliminada a dupla contabilidade actualmente existente por motivos fiscais, o relato financeiro é modernizado e as relações com os investidores poderão ser facilitadas já que o risco de assimetria de informação é reduzido. As parcerias estratégicas e a internacionalização dos negócios serão assim facilitadas (CNC, 2008).

4 – DESENHO DA INVESTIGAÇÃO

“No que respeita à investigação social (...), importa, acima de tudo, que o investigador seja capaz de conceber e de pôr em prática um dispositivo para a elucidação do real, isto é, (...) um método de trabalho” (Quivy, 2003:15).

A concepção e clarificação do método de trabalho adoptado neste estudo serão explicitadas ao longo deste capítulo. Pretende-se apresentar os objectivos do estudo e as questões de investigação. É também descrita a forma utilizada na recolha dos dados e a amostra, bem como, a metodologia adoptada.

4.1 – Objectivos do estudo e questões de investigação

Numa tentativa de clarificar o método de trabalho mais adequado serão desde já definidos os objectivos deste estudo, bem como as questões de investigação às quais pretendemos dar resposta.

Com este trabalho pretende-se averiguar o impacto da transição de normativo sobre a comparabilidade da informação financeira. Para isso, os objectivos específicos que se pretendem alcançar são:

- Identificar e avaliar a materialidade dos impactos da adopção das IAS/IFRS na posição financeira e na *performance* das empresas;
- Testar a presença de diferenças significativas em rubricas do balanço e da demonstração dos resultados e em determinados rácios financeiros quando apresentados sob PGAAP e sob IAS/IFRS;
- Compreender se as IAS/IFRS reflectem práticas contabilísticas mais ou menos conservadoras do que os PGAAP.

Com vista à prossecução destes objectivos, e sabendo que “o investigador deve obrigar-se a escolher rapidamente um primeiro fio condutor tão claro quanto possível, de forma que o seu trabalho possa iniciar-se sem demora e estruturar-se com coerência” (Quivy, 2003: 31), definiram-se quatro questões de investigação que se pretende que respeitem as

qualidades de clareza, exequibilidade e pertinência, defendidas pelo autor citado. Assim, as questões de investigação deste estudo são:

Q1: A posição financeira das empresas portuguesas cotadas e a sua *performance* foram afectadas materialmente pela adopção das IAS/IFRS?

Q2: Qual o impacto da transição de PGAAP para IAS/IFRS ao nível de determinadas rubricas individuais do balanço e da demonstração dos resultados das empresas portuguesas cotadas?

Q3: Como é que determinados rácios financeiros das empresas portuguesas cotadas foram afectados pela alteração do normativo contabilístico?

Q4: As IAS/IFRS reflectem práticas contabilísticas mais conservadoras do que os PGAAP?

4.2 – Recolha de dados e caracterização da amostra

Relativamente à recolha de dados, “esta constitui a execução do instrumento de observação. Esta operação consiste em recolher ou reunir concretamente as informações determinadas junto das pessoas ou das unidades de observação incluídas na amostra” (Quivy, 2003: 183).

Para a realização deste estudo foram utilizadas as demonstrações financeiras das empresas cotadas na Euronext Lisboa a 31 de Dezembro de 2004. A escolha das demonstrações financeiras referentes a esta data prende-se com o facto de se pretender comparar os números divulgados por estas empresas sob os dois normativos. Ora, e tendo em atenção a obrigatoriedade destas empresas adoptarem as IAS/IFRS para as suas contas consolidadas a partir do ano de 2005, bem como a obrigatoriedade de refazerem as demonstrações financeiras do ano anterior sob o novo normativo, constata-se que, as demonstrações financeiras referentes a 31 de Dezembro de 2004 são apresentadas sob os dois normativos, o que permite a comparação fiel entre os mesmos, uma vez que a realidade subjacente aos números apresentados nas demonstrações financeiras é a mesma.

De acordo com o artigo 4º do Regulamento (CE) nº 1606 / 2002 do Parlamento Europeu e do Conselho:

“em relação a cada exercício financeiro com início em ou depois de 1 de Janeiro de 2005, as sociedades regidas pela legislação de um Estado-Membro devem elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade, (...), se, à data do balanço e contas, os seus valores mobiliários estiverem admitidos à negociação num mercado regulamentado de qualquer Estado-membro” (Comissão Europeia, 2002: 3).

No parágrafo 36 da IFRS 1 pode ler-se “as primeiras demonstrações financeiras de acordo com as IFRSs de uma entidade devem incluir, pelo menos, um ano de informação comparativa segundo as IFRSs” (IASB, 2004a).

As demonstrações financeiras foram recolhidas dos Relatórios e Contas apresentados pelas entidades referentes ao ano de 2005, nos quais deverá constar o ano de 2004 como comparativo, como já foi referido. O CESR sugeriu, já em 2003, um formato indicativo para a apresentação da informação comparativa (CESR, 2003). Também a CMVM, na sua Circular de 15 de Abril de 2005, recomendou o formato de apresentação da informação comparativa (CMVM, 2005). Algumas empresas seguiram essa recomendação, pelo que dos Relatórios e Contas de 2005 consta o ano de 2004 sob ambos os normativos em estudo. Todavia, nem todas as empresas apresentam nos Relatórios e Contas de 2005 as demonstrações financeiras de 2004 sob PGAAP. Nestes casos foi necessário recorrer aos Relatórios e Contas de 2004 para obter essa informação.

Os Relatórios e Contas foram obtidos através das páginas da *internet* de cada empresa. Num caso (CIN - Corporação Industrial do Norte, S.A.), as demonstrações financeiras foram obtidas através do *site* da CMVM, por não estarem disponíveis no *site* da empresa.

Conforme já referido, a amostra é composta pelas empresas com valores mobiliários admitidos à negociação na Euronext Lisboa a 31 de Dezembro de 2004, tendo sido obtida confirmação da lista de empresas pela supracitada entidade. Foram excluídas 3 empresas da amostra, por terem adoptado as IAS/IFRS antes de 2005 (a Jerónimo Martins – SGPS, S.A. que adoptou as IAS/IFRS em 2001; a Novabase – SGPS, S.A. que adoptou as IAS/IFRS em 2004 e a Sonaecom – SGPS, S.A. que adoptou as IAS/IFRS em 2003). Foram também excluídas do estudo todas as instituições financeiras (Banco Comercial Português, S.A.; Banco Espírito Santo, S.A.; Banco BPI, S.A.; Banco

Santander Totta, S.A.; Banif, SGPS, S.A.; Espírito Santo Financial Group, S.A. e Finibanco Holding - SGPS, S.A.) em virtude da especificidade da actividade que desempenham e da regulação específica deste sector. As características específicas deste sector e a forma como apresentam as suas demonstrações financeiras iria implicar que grande parte dos valores constantes nas suas demonstrações financeiras fossem integrados nas rubricas residuais deste estudo e, como veremos mais à frente, não seriam analisadas. Foi ainda excluída uma empresa (Lisgráfica – Impressão e Artes Gráficas, S.A.) por não disponibilizar todos os dados essenciais à análise que será desenvolvida neste trabalho. Neste caso, a empresa apenas apresenta contas consolidadas a partir de 2005. Todavia, não apresentou no Relatório e Contas de 2005, os valores referentes às demonstrações financeiras sob PGAAP. Como já foi referido, estes valores seriam então encontrados no Relatório e Contas de 2004. Porém, neste caso concreto, o Relatório e Contas de 2004 é referente às contas individuais e não consolidadas, pelo que os valores não reflectem a mesma realidade.

Consequentemente, a amostra final é constituída por 37 empresas. A identificação das mesmas, bem como, do Relatório e Contas utilizado para efectuar a recolha de dados em cada caso encontra-se no anexo I. Na tabela seguinte está clarificada a determinação da amostra.

Tabela nº 16 – Determinação da amostra

Empresas cotadas na Euronext Lisboa a 31.12.2004	48
Empresas que adoptaram as IAS/IFRS antes de 2005	3
Instituições financeiras	7
Empresas que não fornecem dados essenciais à análise	1
Total da amostra	37

4.3 – Metodologia adoptada

Pretendendo dar resposta às três primeiras questões de investigação anteriormente definidas, tivemos por base o estudo elaborado por Callao *et al.* (2007), no qual os autores analisaram os efeitos da transição para IAS/IFRS no que concerne a comparabilidade e relevância do relato financeiro em Espanha, através da percepção da existência ou não de diferenças significativas entre figuras contabilísticas e rácios financeiros sob os dois normativos, como já foi referido no capítulo 2. Foram também

tidos em consideração os trabalhos de Tsalavoutas e Evans (2007) e de Cordeiro *et al.* (2007). Conforme referido no capítulo 2, os primeiros tentaram identificar e avaliar a materialidade dos impactos da adopção das IAS/IFRS na posição financeira, na *performance* e em rácios financeiros das empresas gregas e os segundos mediram o impacto da aplicação das IAS/IFRS na informação financeira das empresas cotadas portuguesas.

Depois de recolhidas as demonstrações financeiras, foi necessário definir as rubricas sobre as quais o estudo iria debruçar-se, cientes do requisito de que as mesmas teriam de ser directamente comparáveis para todas as empresas.

Como o IASB não emitiu qualquer modelo para as demonstrações financeiras, a selecção das rubricas do balanço teve por base o modelo de balanço do SNC, proposto pela CNC (CNC, 2007e). Apesar da consciência de que as empresas em estudo adoptaram as IAS/IFRS e não o SNC, a escolha baseia-se no facto de a filosofia subjacente ao SNC ser substancialmente a mesma das IAS/IFRS e também por não existirem outros modelos.

A hipótese deste estudo é:

não existem diferenças significativas no valor assumido pela variável F_i na informação financeira de 31 de Dezembro de 2004 produzida sob PGAAP e sob IAS/IFRS,

onde F_i representa as seguintes rubricas e rácios:

- rubricas agregadas do balanço: total de activos não correntes, total de activos correntes, activo total, total do capital próprio, total de passivos não correntes, total de passivos correntes, passivo total, recursos de longo prazo;
- subrubricas do balanço: activos fixos tangíveis, activos intangíveis, propriedades de investimento, *goodwill*, activos por impostos diferidos, inventários, dívidas de terceiros, disponibilidades, capital e prémios de emissão, excedentes de revalorização, reservas e resultados transitados, resultado líquido do exercício, interesses minoritários, provisões, dívidas a terceiros não correntes, financiamentos obtidos não correntes, passivos por impostos diferidos, dívidas a terceiros correntes, financiamentos obtidos correntes;
- rubricas da demonstração dos resultados: resultado operacional e resultado corrente;

- rácios financeiros: liquidez geral, liquidez reduzida, liquidez imediata, solvência, *debt-to-equity*, rendibilidade do activo (*return on asset*, ROA) com base no resultado operacional, ROA com base no resultado corrente, rendibilidade dos capitais próprios (*return on equity*, ROE) com base no resultado corrente e ROE com base no resultado líquido.

A definição das rubricas agregadas do balanço, das rubricas da demonstração dos resultados e dos rácios financeiros está explicitada na tabela seguinte.

Tabela nº 17 – Definição das rubricas agregadas do balanço e das rubricas da demonstração dos resultados e rácios a serem analisadas

Total de Activos Não Correntes	Activos Fixos Tangíveis + Activos Intangíveis + Propriedades de Investimento + <i>Goodwill</i> + Activos por Impostos Diferidos + Outros Activos Não Correntes
Total de Activos Correntes	Inventários + Dívidas de terceiros + Disponibilidades + Outros Activos Correntes
Activo Total	Total de Activos Não Correntes + Total de Activos Correntes
Total do Capital Próprio	Capital e Prémios de Emissão + Excedentes de Revalorização + Reservas e Resultados Transitados + Resultado Líquido do Exercício + Interesses Minoritários + Outras Rubricas de Capital Próprio
Total de Passivos Não Correntes	Provisões + Dívidas a Terceiros Não Correntes + Financiamentos Obtidos Não Correntes + Passivos por Impostos Diferidos + Outros Passivos Não Correntes
Total de Passivos Correntes	Dívidas a Terceiros Correntes + Financiamentos Obtidos Correntes + Outros Passivos Correntes
Passivo Total	Total de Passivos Não Correntes + Total de Passivos Correntes
Recursos de Longo Prazo	Capital Próprio + Total de Passivos Não Correntes
Resultado Operacional	Proveitos Operacionais - Custos Operacionais
Resultado Corrente	Resultado Operacional + Proveitos Financeiros - Custos Financeiros
Liquidez Geral	Activo Corrente / Passivo Corrente
Liquidez Reduzida	(Dívidas de terceiros + Disponibilidades) / Passivo Corrente
Liquidez Imediata	Disponibilidades / Passivo Corrente
Solvência	Activo Total / Passivo Total
Debt-to-Equity	Passivo Total / Capital Próprio
ROA (Res Ops)	Resultado Operacional / Activo Total
ROA (Res Corr)	Resultado Corrente / Activo Total
ROE (Res Corr)	Resultado Corrente / Capital Próprio
ROE (Res Líq)	Resultado Líquido / Capital Próprio

A definição das subrubricas do balanço encontra-se explicitada no anexo II.

Com o intuito de garantir que cada rubrica traduzisse exactamente o mesmo para todas as empresas, em cada classe foi criada uma rubrica residual “outros”. O objectivo da

criação destas rubricas residuais foi apenas esse, pelo que estas não serão objecto de estudo. As rubricas residuais são: outros activos não correntes, outros activos correntes, outras rubricas de capital próprio, outros passivos não correntes e outros passivos correntes. Assim, todas as rubricas constantes dos Relatórios e Contas e cuja nomenclatura não consta do anexo II foram consideradas na respectiva rubrica residual. A definição destas rubricas é apresentada na tabela seguinte.

Tabela nº 18 – Definição das rubricas residuais

Outros Activos Não Correntes	Total de Activos Não Correntes - Activos Fixos Tangíveis - Activos Intangíveis - Propriedades de Investimento - <i>Goodwill</i> - Activos por Impostos Diferidos
Outros Activos Correntes	Total de Activos Correntes - Inventários - Dívidas de Terceiros - Disponibilidades
Outras Rubricas de Capital Próprio	Total do Capital Próprio - Capital e Prémios de Emissão - Excedentes de Revalorização - Reservas e Resultados Transitados - Resultado Líquido do Exercício - Interesses Minoritários
Outros Passivos Não Correntes	Total de Passivos Não Correntes - Provisões - Dívidas a Terceiros Não Correntes - Financiamentos Obtidos Não Correntes - Passivos por Impostos Diferidos
Outros Passivos Correntes	Total de Passivos Correntes - Dívidas a Terceiros Correntes - Financiamentos Obtidos Correntes

Para testar a hipótese especificada irão ser realizados testes estatísticos.

Sendo a normalidade um pressuposto de alguns testes estatísticos e sendo que a “distribuição normal goza de importantes propriedades que a tornam muito atraente para as aplicações práticas e para os estudos teóricos” (Murteira *et al.*, 2002: 225), torna-se imprescindível efectuar um teste de aderência à normalidade. “A verificação da normalidade é feita através dos testes não paramétricos de aderência: Kolmogorov-Smirnov com a correcção de Lilliefors ou do teste de Shapiro-Wilks” (Pestana e Gageiro, 2005: 227). Será esta a metodologia adoptada já que vamos tentar aplicar testes paramétricos e que estes exigem normalidade das distribuições. Para a realização dos testes de aderência à normal, a hipótese nula subjacente poderá ser assim definida:

$$H_0: F_i \text{ segue lei normal}$$

onde F_i representa as rubricas e os rácios já apresentados.

O facto de as empresas em estudo serem as mesmas nos dois normativos implica que exista emparelhamento entre as observações, pelo que a análise estatística será efectuada

para amostras emparelhadas. Contudo, e apesar de assumido o emparelhamento, será testada a correlação entre as observações. Para a realização do teste da existência ou não de correlação entre as variáveis das duas amostras, a hipótese nula será:

$$H_0: \text{COV}(F_{i\text{PGAAP}}, F_{i\text{IAS/IFRS}}) = 0$$

isto é, não existe correlação entre a variável F_i sob PGAAP e a mesma variável F_i sob IAS/IFRS.

No caso da conservação da hipótese nula para alguma observação, “importa (...) esclarecer que o coeficiente de correlação mede o grau de associação linear entre as variáveis” (Murteira *et al.*, 2002: 225). Assim, caso existam observações para as quais se conserve H_0 , deve concluir-se que não existe correlação linear entre variáveis, mas é necessário ter presente a possibilidade de existência de correlação não linear. Por este motivo, também para estas observações será assumido o emparelhamento e, consequentemente, efectuada a análise para amostras emparelhadas.

Às variáveis que seguem lei normal será aplicado o teste t para a igualdade de médias entre duas amostras emparelhadas. “Os testes t exigem que o(s) grupo(s) em análise tenha(m) distribuição normal” (Pestana e Gageiro, 2005: 227). Conforme já foi referido, deve existir correlação entre as observações para a aplicação deste teste. “Se não existir correlação entre os dois grupos ou se for pequena, significa que o emparelhamento não foi útil, devendo em consequência usar-se o teste t para amostras independentes, porque possui um maior número de graus de liberdade” (Pestana e Gageiro, 2005: 246). O teste t para a igualdade de médias entre duas amostras emparelhadas “é apropriado para, (...), estudos “antes/depois”, quando existe uma medida (...) para cada pessoa ou coisa antes e depois de alguma intervenção” (Siegel, 2003: 404) (tradução nossa). A intervenção será, neste estudo, a adopção das IAS/IFRS.

“Quando se viola a normalidade usam-se em alternativa ao teste t, testes não paramétricos” (Pestana e Gageiro, 2005: 227). O teste não paramétrico a ser aplicado neste estudo é o teste de Wilcoxon (Wilcoxon Signed Rank Test). “O teste de Wilcoxon aplica-se para analisar diferenças entre duas condições no mesmo grupo de sujeitos”

(Pestana e Gageiro, 2005: 476) e “é uma alternativa não paramétrica os teste t para amostras emparelhadas” (Pestana e Gageiro, 2005: 477).

A hipótese nula referente tanto ao teste t para a igualdade de médias entre duas amostras emparelhadas como ao teste de Wilcoxon será:

$$H_0: \mu_{\text{PGAAP}} = \mu_{\text{IAS/IFRS}}$$

ou seja, a média de cada rubrica é igual para ambos os normativos.

Serão ainda efectuados os mesmos testes mas depois de serem excluídos os *outliers*, de forma a perceber se os resultados obtidos nos dois casos são semelhantes ou substancialmente diferentes. Pretende-se clarificar até que ponto os *outliers* influenciam os resultados do primeiro teste efectuado.

Ponderamos, ainda, realizar testes de igualdade de medianas, uma vez que a média, ao contrário da mediana, é uma medida fortemente influenciada pelos *outliers*.

“Enquanto que no cálculo da média basta alterar uma observação para que a média varie, a mediana é definida pela sua posição na sucessão ordenada de observações, isto é, a mediana ocupa um lugar central na sucessão das estatísticas de ordem (está, portanto, muito menos sujeita à influência de observações extremas ou, em linguagem mais técnica, é uma medida mais resistente do que a média)” (Murteira *et al.*, 2002: 26).

Todavia, tal não nos pareceu relevante tendo em consideração que quer o teste t quer o teste de Wilcoxon partem do princípio que existe, respectivamente, total e alguma simetria dos dados (Murteira *et al.*, 2002), o que tem como consequência a proximidade da média e da mediana, o que faria que o teste de igualdade de medianas coincidisse com o teste de igualdade de médias, nada acrescentando à análise desenvolvida.

Pretendendo dar resposta à quarta questão de investigação definida, ou seja, para tentar perceber se as IAS/IFRS têm ou não subjacentes práticas contabilísticas mais conservadoras do que os PGAAP, será calculado o índice de conservadorismo de Gray proposto por S. J. Gray (1980). Esta metodologia tem sido amplamente utilizada, tanto em estudos mais antigos, como Adams *et al.* (1993), Hellman (1993), Norton (1995), Weetman *et al.* (1998) e Adams *et al.* (1999), como em estudos mais recentes,

nomeadamente nos estudos de Bertoni e De Rosa (2006), Tsalavoutas e Evans (2007), e Lopes e Viana (2008). A análise dos mesmos carece, no entanto, de cuidado, uma vez que é necessário ter sempre presente qual a definição de conservadorismo adoptada em cada estudo.

Neste trabalho, vamos adoptar a definição de conservadorismo sugerida por Belkaoui, segundo o qual, o “conservadorismo contabilístico implica que ‘preferencialmente menores valores de activos e réditos e maiores valores de passivos e gastos sejam reportados’” (Belkaoui *in* Lara e Mora, 2004: 262) (tradução nossa). Esta definição fica reforçada pelo exposto na Estrutura Conceptual para a Apresentação e Preparação de Demonstrações Financeiras, na parte referente às características qualitativas das demonstrações financeiras, onde se pode ler que “a prudência é a inclusão de um grau de precaução no exercício dos juízos necessários ao fazer as estimativas necessárias em condições de incerteza, de forma a que os activos ou os rendimentos não sejam sobreavaliados e os passivos ou os gastos não sejam subavaliados” (Comissão das Comunidades Europeias, 2003: 25).

A hipótese de estudo é:

as IAS/IFRS não reflectem práticas contabilísticas mais conservadoras do que o PGAAP.

O índice de Gray (1980) foi adaptado de forma a expressar a relação entre várias rubricas e rácios sob PGAAP e sob IAS/IFRS, com o intuito de aceder a um indicador neutro do comportamento de empresas que adoptam diferentes normativos.

Seguindo o estudo de Tsalavoutas e Evans (2007), vamos analisar os graus de conservadorismo dos normativos através do estudo do índice global de Gray aplicado a várias rubricas e rácios, e não apenas através do estudo do capital próprio, dos resultados e do ROE, conforme muitos autores (Adams *et al.*, 1993; Hellman, 1993; Norton, 1995; Adams *et al.*, 1999; Bertoni e De Rosa, 2006; Lopes e Viana, 2008). Complementa-se desta forma o estudo de Lopes e Viana (2008), que também se debruçou sobre a realidade aqui em análise.

Este índice normalmente é aplicado aos resultados líquidos “porque a ideia de conservadorismo parece ser mais facilmente associada a esta medida contabilística” (Zambon, 1998: 7) (tradução nossa). A análise pode também ser efectuada para o capital próprio pois essa análise “pode oferecer mais algum conhecimento sobre o nível de

conservadorismo que caracteriza o comportamento contabilístico de uma empresa” (Zambon, 1998: 7) (tradução nossa). O índice é também várias vezes aplicado ao ROE “uma vez que se acredita que esta é uma expressão útil de síntese das duas ‘faces’ do conservadorismo (resultado líquido e capital próprio), permitindo analisar a magnitude deste fenómeno em termos relativos” (Zambon, 1998: 7) (tradução nossa).

O índice de Gray é calculado pela seguinte fórmula:

$$1 - \frac{R_{IAS / IFRS} - R_{PGAAP}}{|R_{IAS / IFRS}|}$$

onde R representa as seguintes rubricas e rácios:

- rubricas do balanço: total de activos não correntes, total de activos correntes, activo total, total do capital próprio, total de passivos não correntes, total de passivos correntes, passivo total;
- rubricas da demonstração dos resultados: resultado líquido do exercício;
- rácios financeiros: liquidez geral, liquidez reduzida, liquidez imediata, solvência, *debt-to-equity*, ROA com base no resultado operacional, ROA com base no resultado corrente, ROE com base no resultado corrente e ROE com base no resultado líquido.

Conforme Weetman e Gray (1991) pretende-se que o denominador forneça um *benchmark*. Desta forma, de acordo com Tsalavoutas e Evans, permite aos investidores “comparar empresas de diferentes países europeus com base nas figuras reportadas para IFRS” (2007: 14) (tradução nossa). O facto deste estudo ser elaborado com base na mesma medida utilizada por outros autores para estudarem outras realidades permite comparações entre países. Esta análise não será aqui efectuada, mas fica a sugestão para investigação futura.

As rubricas individuais do balanço não foram objecto desta análise porque para esse estudo seria mais adequada a aplicação do índice parcial e análise norma a norma. “Tendo estabelecido um índice geral de ‘conservadorismo’ é possível estabelecer o efeito relativo dos vários ajustamentos individuais construindo índices parciais de ajustamento” (Weetman e Gray, 1991: 365) (tradução nossa).

Tendo em atenção a definição de conservadorismo adoptada, o normativo que apresentar menores activos, menores resultados, menores capitais próprios e maiores passivos, terá subjacentes práticas contabilísticas mais conservadoras. De acordo com Gray, e relativamente ao activo, resultados e capitais próprios, “empresas com um rácio superior a um parecerá que aplicam práticas contabilísticas cujos resultados são relativamente optimistas em relação ao *yardstick*, enquanto que empresas com um rácio inferior a um parecerão ser relativamente pessimistas ou “conservadoras” (1980: 67) (tradução nossa). No caso do passivo, empresas que apresentem um rácio inferior a um indicarão práticas contabilísticas cujos resultados são relativamente optimistas, enquanto que empresas que apresentem um rácio superior a um parecerão ser relativamente pessimistas ou conservadoras.

Será calculado o índice para cada empresa usando a fórmula indicada e depois será preparada a distribuição das frequências. Os rácios são classificados em 9 categorias de altamente conservador ou categoria pessimista (com rácio < 0.50 nos casos do activo, resultados e capital próprio; e com rácio > 1.50 no caso do passivo) a pouco conservador ou categoria optimista (com rácio > 1.50 nos casos do activo, resultados e capital próprio; e com rácio < 0.50 no caso do passivo). As 9 categorias serão reagrupadas em 3 sub-grupos: pessimista, neutro e optimista. O grupo pessimista abrange rácios conservadores (inferiores 0.95 nos casos do activo, resultados e capital próprio e superiores a 1.05 no caso do passivo), enquanto o grupo optimista abrange rácios superiores a 1.05 nos casos do activo, resultados e capital próprio e inferiores a 0.95 no caso do passivo. De forma a permitir alguma tolerância, pareceu-nos apropriado considerar o grupo neutro para rácios de 0.95 a 1.05.

Tendo determinado o índice para cada empresa e rubrica em análise, será aplicado o Teorema do Limite Central. “Este teorema garante que a soma de n variáveis independentes (...) tem, depois de estandardizada e para n suficientemente grande, distribuição aproximada, $N(0,1)$ ” (Murteira *et al.*, 2002: 292), sendo que por n suficientemente grande devemos entender superior a 30. Assim, e como a amostra é constituída por 37 empresas, será assumido o pressuposto da normalidade. Será depois aplicado o teste t para a média de uma amostra. Neste caso, a hipótese nula será:

$$H_0: \mu = 1$$

ou seja, a média é igual a um.

A escolha do valor 1 é justificada por ser este o valor de referência no índice de Gray.

A análise das distribuições de frequência e dos resultados do referido teste será efectuada em conjunto para cada rubrica, de forma a que se perceba o grau de conservadorismo dos PGAAP relativamente às IAS/IFRS.

5 – RESULTADOS

Neste capítulo são apresentados os resultados das análises realizadas. Inicialmente são apresentadas as estatísticas descritivas e depois os resultados dos testes estatísticos elaborados. Finalmente são apresentados e analisados os resultados obtidos no estudo do índice de conservadorismo de Gray.

5.1 – Estatística Descritiva

As estatísticas descritivas relativas à totalidade das variáveis sob PGAAP são apresentadas no anexo III. Neste capítulo vamos analisar apenas as rubricas agregadas do balanço, os resultados e os rácios financeiros em estudo, que são apresentadas na tabela apresentada na página seguinte.

Como se pode observar pela tabela, o total do activo atinge os 84.907 milhões de euros para a totalidade das 37 empresas, com uma média de 2.295 milhões de euros. O total do capital próprio alcança os 23.087 milhões de euros para a totalidade da amostra, apresentando um valor médio de 624 milhões euros. Por sua vez, o total do passivo é de 61.820 milhões de euros para as 37 empresas que compõem a amostra, sendo a sua média de 1.671 milhões de euros.

O total do activo é composto 74% (63.154 / 84.907) por activos não correntes e 26% (21.753 / 84.907) por activos correntes. Relativamente ao total do passivo, 59% (36.600 / 61.820) do mesmo refere-se a passivos não correntes, e os restantes 41% (25.220 / 61.820) a passivos correntes.

Os recursos de longo prazo alcançam os 59.687 milhões de euros, com uma média de 1.613 milhões de euros.

Note-se ainda que, relativamente às rubricas do balanço apresentadas na tabela da página seguinte, apenas o total do capital próprio e os recursos de longo prazo apresentam um valor mínimo negativo. Concretamente, a empresa Fisipe – Fibras Sintéticas de Portugal, S.A. apresenta um total de capital próprio de -10.774 milhares de euros e recursos de longo prazo de -3.600 mil euros. A empresa Compta – Equipamentos e Serviços de Informática, S.A. apresenta um total do capital próprio de -7.339 mil euros. As restantes empresas apresentam valores positivos, no que se refere a estas duas rubricas agregadas.

Tabela nº 19 – Estatísticas descritivas das rubricas agregadas do balanço, das rubricas da demonstração dos resultados e rácios sob PGAAP (milhares de euros)

Rubrica			Desvio	Coef	Coef	Percentis						
	Média	Mediana	Padrão	assim	achat	Min	Máx	Soma	25	50	75	
TotActNCCorr - PGAAP	1.706.858,27	207.219,00	3.772.460,060	3,586	14,601	12.599	19.667.622	63.153.756	73.982,50	207.219,00	1.346.585,00	
TotActCorr - PGAAP	587.931,62	199.406,00	1.084.016,780	2,744	7,042	12.988	4.640.024	21.753.470	43.888,00	199.406,00	542.167,50	
TotAct - PGAAP	2.294.789,81	386.449,00	4.696.857,822	3,121	10,278	32.331	22.589.321	84.907.223	127.499,00	386.449,00	2.046.567,50	
TotCapPp - PGAAP	623.976,84	120.623,00	1.392.461,135	3,946	17,741	-10.774	7.566.929	23.087.143	45.154,00	120.623,00	478.102,00	
TotPasNCCorr - PGAAP	989.181,70	102.130,00	2.099.092,998	2,880	7,986	32	9.132.742	36.599.723	22.772,00	102.130,00	803.275,50	
TotPasCorr - PGAAP	681.631,22	167.241,00	1.287.690,129	2,817	7,888	16.208	5.889.650	25.220.355	49.440,00	167.241,00	571.892,50	
TotPas - PGAAP	1.670.813,11	269.370,00	3.355.140,643	2,852	7,952	24.084	15.022.392	61.820.085	69.015,00	269.370,00	1.437.796,00	
RecLP - PGAAP	1.613.158,46	233.799,00	3.445.610,051	3,211	10,933	-3.600	16.699.671	59.686.863	69.271,00	233.799,00	1.223.418,00	
RO - PGAAP	130.115,73	19.098,00	287.889,423	3,175	10,283	-13.182	1.325.476	4.814.282	5.759,50	19.098,00	91.253,00	
RC - PGAAP	89.803,84	12.736,00	211.169,972	3,261	11,151	-24.299	1.004.314	3.322.742	-134,50	12.736,00	50.018,50	
LG - PGAAP	0,971297	1,028300	0,3647603	0,272	1,031	0,2486	2,0394	35,9380	0,745700	1,028300	1,179550	
LR - PGAAP	0,579600	0,540000	0,3166507	0,771	1,117	0,0340	1,5356	21,4452	0,360200	0,540000	0,758750	
LI - PGAAP	0,100440	0,084500	0,0936790	1,370	1,375	0,0000	0,3670	3,7160	0,031850	0,084500	0,126500	
Solv - PGAAP	1,509495	1,363100	0,5528181	3,058	13,257	0,8150	4,1075	55,8513	1,223200	1,363100	1,663800	
DtE - PGAAP	3,730078	2,348400	8,1555561	4,960	28,213	-5,8911	49,0692	138,0129	1,342500	2,348400	3,858500	
ROA(RO) - PGAAP	0,041078	0,045300	0,0623726	-1,183	3,793	-1,1809	0,1798	1,5199	0,018850	0,045300	0,077750	
ROA(RC) - PGAAP	0,019397	0,025900	0,0697426	-1,150	3,822	-0,2255	0,1825	0,7177	0,001200	0,025900	0,063850	
ROE(RC) - PGAAP	-0,047630	0,099500	1,0540034	-5,621	33,274	-6,1345	0,9933	-1,7623	0,024800	0,099500	0,224100	
ROE(RL) - PGAAP	0,054743	0,086900	0,6745797	-3,392	21,293	-3,4103	1,8520	2,0255	0,033500	0,086900	0,169550	

Legenda: TotActNCCorr – total de activos não correntes; TotActCorr – total de activos correntes; TotAct – activo total; TotCapPp – total do capital próprio; TotPasNCCorr – total de passivos não correntes; TotPasCorr – total de passivos correntes; TotPas – passivo total; RecLP – recursos de longo prazo; RO – resultado operacional; RC – resultado corrente; LG – liquidez geral; LR – liquidez reduzida; LI – liquidez imediata; Solv – Solvência; DtE – *debt-to-equity*; ROA(RO) – ROA com base no resultado operacional; ROA(RC) – ROA com base no resultado corrente; ROE(RC) – ROE com base no resultado corrente; ROE(RL) – ROE com base no resultado líquido.

No que concerne às rubricas de resultados, o resultado operacional atinge os 4.814 milhões de euros, e apresenta um valor médio de 130 milhões de euros. O resultado corrente alcança os 3.323 milhões de euros, com uma média de 90 milhões de euros. Ambos apresentam um valor mínimo negativo.

Em relação a todas as rubricas referidas, note-se que apresentam um desvio padrão muito elevado, sugerindo grande variabilidade dos valores das observações em relação à média. Compreende-se, pois, as grandes diferenças verificadas entre média e mediana, uma vez que a primeira é muito influenciada pelos *outliers*, como referido no capítulo anterior. Veja-se, por exemplo, os casos total de activos não correntes, total de activo, total de passivo, recursos de longo prazo, resultado operacional e resultado corrente.

Os indicadores de liquidez “têm por finalidade analisar a capacidade que a empresa tem para honrar os compromissos financeiros no curto prazo” (Brandão, 2003: 41). O indicador liquidez geral diz-nos que as empresas só têm, em média, capacidade para satisfazer 97,1% das suas responsabilidades financeiras de curto prazo, através das disponibilidades, cobranças de curto prazo e venda de existências. Isto é, o passivo de curto prazo não se encontra totalmente coberto por activos circulantes que possam no curto prazo ser convertidos em meios de pagamento. Podemos afirmar que as empresas enfrentam dificuldades em honrar os seus compromissos de curto prazo, já que o facto deste indicador ser inferior a 1 diz-nos que as empresas, em média, não teriam capacidade de a qualquer momento liquidar todas as obrigações de curto prazo através dos seus activos de tesouraria, o que mantendo os prazos de recebimentos de clientes e pagamentos a fornecedores e não contraindo novos empréstimos fará com que o passivo de curto prazo tenda a crescer mais rapidamente do que os meios de pagamento, e o grau de liquidez geral tenderá a afastar-se ainda mais de 1. Contudo, devemos ter presente que nem todos os autores corroboram desta opinião. Para Neves (2007), o facto do rácio liquidez geral dever ser superior a 1 para que a empresa se apresente equilibrada financeiramente é uma análise incorrecta, e “só seria verdadeira se não se admitisse o princípio da continuidade da empresa” (Neves, 2007: 117).

Passando à análise do indicador liquidez reduzida, a diferença em relação à liquidez geral é que neste caso não são consideradas as existências como meio de pagamento para honrar os compromissos de curto prazo. Isto porque as existências são, de todo o activo circulante, aquelas que são menos líquidas e mais difíceis de a qualquer momento se converterem em método de pagamento de responsabilidades. As empresas analisadas, através das suas disponibilidades, aplicações financeiras de curto prazo e dívidas a receber de curto prazo, apenas terão capacidade de honrar cerca de 57,96% das suas obrigações. Naturalmente este indicador será sempre inferior ao anterior.

O indicador liquidez imediata restringe ainda mais o que é considerado meio líquido de pagamento no curto prazo. As dívidas a receber de curto prazo não contam para a análise da capacidade de honrar os compromissos de curto prazo, ou seja, são apenas considerados os activos que já hoje representam dinheiro real, isto é, só as disponibilidades (e também as aplicações financeiras de curto prazo que possam ser desfeitas a qualquer momento). Então, segundo este indicador as empresas apenas

poderão fazer face a cerca de 10% das suas responsabilidades de curto prazo recorrendo apenas às suas disponibilidades actuais. Mais uma vez, este valor será sempre mais baixo do que os dois anteriores.

O rácio solvência mede a capacidade das empresas poderem cumprir as suas obrigações de longo prazo, mede o risco que um credor tem de não ver os seus créditos perante a empresa cobrados. De certa forma mede o risco de falência das empresas. Em último caso, diz-nos se a totalidade dos activos convertidos em meio de pagamento chegarão para liquidar todos os compromissos de curto, médio e longo prazos da organização. Se for superior a 1 é porque a empresa tem mais a haver do que aquilo que deve. Neste caso o indicador é 1,5 em média, valor francamente positivo, uma vez que o activo chega para cobrir a totalidade do passivo e por uma margem bastante grande (o activo é uma vez e meia maior do que o passivo total).

O rácio *debt-to-equity* é “utilizado para estudar a estrutura de capitais de uma empresa, para analisar a relação entre as dívidas e os capitais próprios” (Brandão, 2003: 47). O seu valor médio é de 3,73, sugerindo que, em média, o passivo total é quase 4 vezes superior ao capital próprio. As empresas apresentam, em média, uma estrutura de capitais onde prevalece o capital alheio face ao próprio, na razão de quase 4 para 1. Isto significa que nas empresas analisadas o activo é financiado em cerca de 79% por dívida, e apenas 21% por capitais próprios, resultado que obtemos através da resolução de um sistema de duas equações e duas incógnitas, sendo uma equação $D/E=3,730078$ e a outra $D+E=100\%$. A única conclusão que se pode retirar deste valor, e porque esta análise recai sobre um conjunto de empresas, é que as empresas em causa apresentam uma estrutura de capitais predominantemente alheios, o que representa uma autonomia financeira relativamente baixa.

Para analisar os rácios da rendibilidade do activo, deveremos ter presente que “a gestão das sociedades está interessada em que com um mínimo de activos seja gerado o maior resultado possível” (Brandão, 2003: 43), e que este é “um rácio de avaliação do desempenho dos capitais totais da empresa, independentemente da sua origem (próprios ou alheios)” (Neves, 2007: 119). O ROA diz-nos quão rentável é a empresa relativamente aos seus activos totais. Revela o quão eficiente está a ser a gestão da empresa a usar os seus activos para gerar resultados. Permite ao investidor compreender a eficiência ou não da empresa em transformar o capital investido em lucros, pelo que

quanto mais elevado ele for melhor. Neste caso, um ROA (RO) de 4,1% diz-nos que, em média, as empresas estão a gerar quase 4 euros de resultados operacionais por cada 100 euros investidos (isto é, por cada 100 euros de activos, sejam ele financiados por capitais próprios ou alheios). No caso do ROA(RC), o valor de 1,9% diz-nos que, em média, as empresas estão a gerar quase 2 euros de resultados correntes por cada 100 euros investidos.

A rentabilidade financeira “exprime a rentabilidade dos capitais próprios” (Brandão, 2003: 44) e “é um rácio de grande utilidade para os investidores pois o que eles pretendem conhecer é a rentabilidade das suas aplicações” (Brandão, 2003: 44). A rentabilidade dos capitais próprios mede a capacidade de a situação líquida da empresa gerar resultado. Mede a eficiência das empresas em gerarem retorno por cada euro de capital próprio investido pelos accionistas. O ROE(RC) mede a capacidade de a empresa gerar resultados correntes a partir do capital próprio da mesma. Neste caso, temos um ROE(RC) de -4,76%, significando que os capitais próprios até se encontram a perder valor face ao ano anterior, cerca de menos 5 euros por cada 100 investidos.

O ROE(RL) apresenta um valor médio de cerca de 5,47%, pelo que podemos concluir que as empresas analisadas estão a conseguir proporcionar aos seus accionistas um retorno de cerca de 5,4 euros por cada 100 euros investidos.

Através da análise do coeficiente de assimetria (*skewness* - γ_1), do coeficiente de achatamento (*kurtosis* - γ_2) e dos percentis, podemos retirar conclusões relativamente ao gráfico da distribuição de cada uma das variáveis.

“Os coeficientes γ_1 e γ_2 desempenham um papel muito importante para se analisar o grau de afastamento de uma certa distribuição em relação à distribuição normal” (Murteira *et al.*, 2002: 219). No caso de uma distribuição normal “tem-se $\gamma_1=0$, pois trata-se de uma distribuição simétrica, e $\gamma_2=3$ ” (Murteira *et al.*, 2002: 219). “A função densidade normal é simétrica em relação à recta $x = \mu$ ” (Murteira *et al.*, 2002: 227), isto é, a simetria verifica-se em relação ao valor da média.

De acordo com Murteira *et al.* (2002), o coeficiente de assimetria é dado por:

$$\gamma_1 = \frac{\mu_3}{\sigma^3}$$

onde μ_3 representa o terceiro momento em relação à média e σ^3 representa o cubo do desvio-padrão (Murteira *et al.*, 2002).

Note-se que

“uma distribuição simétrica conduz, (...), a um coeficiente [de assimetria] nulo. Quando existir assimetria positiva (a distribuição é «mais abrupta do lado esquerdo») os desvios positivos dominam, e tem-se $\gamma_1 > 0$, acontecendo a situação inversa quando existe assimetria negativa (a distribuição é «mais abrupta do lado direito»)» (Murteira *et al.*, 2002: 154).

De acordo com os mesmos autores, o coeficiente de achatamento é dado por:

$$\gamma_2 = \frac{\mu_4}{\sigma^4}$$

onde μ_4 representa o quarto momento em relação à média e σ^4 representa o quadrado da variância. (Murteira *et al.*, 2002).

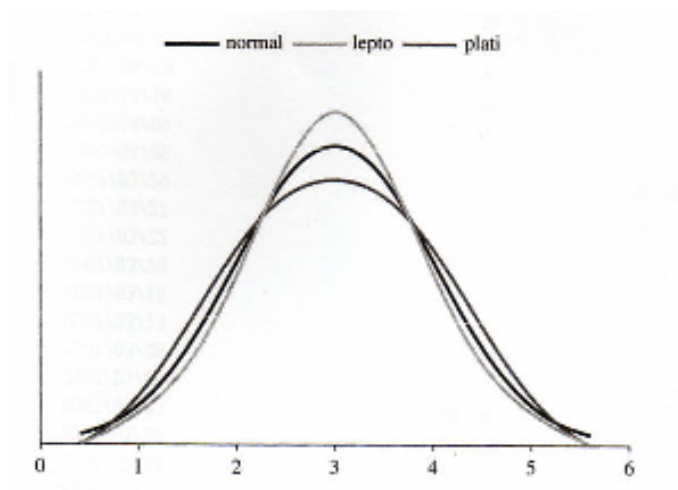
Note-se que

“uma variável aleatória com $\gamma_2 > 3$ apresenta uma distribuição com caudas mais «espessas» (com zona central mais «pontaguda») que a distribuição normal. Diz-se então que se tem uma distribuição leptokurtica. Quando $\gamma_2 < 3$, tem-se uma distribuição com caudas mais «finas» (com zona central mais «achatada») do que a distribuição normal. Neste caso, tem-se uma distribuição platikurtica. Uma distribuição que verifica $\gamma_2 = 3$ é designada por mesokurtica” (Murteira *et al.*, 2002: 229-230).

Na página seguinte apresenta-se um gráfico que ilustra estes conceitos.

Assim, para todas as rubricas do balanço apresentadas na tabela, para ambas as rubricas referentes às demonstrações dos resultados e para os rácios solvência e *debt-to-equity*, e tendo em atenção que $\gamma_1 > 0$, podemos concluir que existe assimetria positiva, isto é, a distribuição é mais abrupta do lado esquerdo. Para as mesmas rubricas, verifica-se $\gamma_2 > 3$, o que nos permite concluir que as distribuições têm caudas mais “espessas” (com zona central mais “pontaguda”) do que a distribuição normal.

Gráfico nº 1 – Distribuições e kurtosis



Fonte: Retirado de Murteira *et al.*, 2002: 230

Os rácios de liquidez geral e reduzida apresentam $\gamma_1 > 0$ e $\gamma_2 < 3$, mas próximos dos valores de referência, sugerindo que as distribuições destas rubricas se aproximam da distribuição normal.

O rácio de liquidez imediata apresentam $\gamma_1 > 0$ e $\gamma_2 < 3$, o que se traduz numa distribuição assimétrica positivamente, ou seja, mais abrupta do lado esquerdo e com caudas mais “finas” (com zona central mais “achatada”) do que a distribuição normal.

Os rácios ROA(RO), ROA(RC), ROE(RC) e ROE(RL) apresentam $\gamma_1 < 0$, o que permite aferir da existência de assimetria negativa, ou seja, a distribuição é mais abrupta do lado direito. Apresentam $\gamma_2 > 3$, o que espelha que as distribuições têm caudas mais “espessas” (com zona central mais “pontaguda”) do que a distribuição normal. Note-se, no entanto, que nos casos do ROE a distribuição é muito mais assimétrica e abrupta do que nos casos do ROA.

Valerá talvez a pena olhar com mais pormenor os casos dos rácios liquidez geral, liquidez reduzida, *debt-to-equity*, ROE(RC) e ROE(RL) por serem situações mais extremadas. Assim, e de forma a melhor ilustrar estas situações, são de seguida apresentados os histogramas das distribuições destas rubricas, comparativamente com a distribuição normal.

Gráfico nº 2 – Histograma do rácio liquidez geral sob PGAAP, comparativamente com a curva da distribuição normal

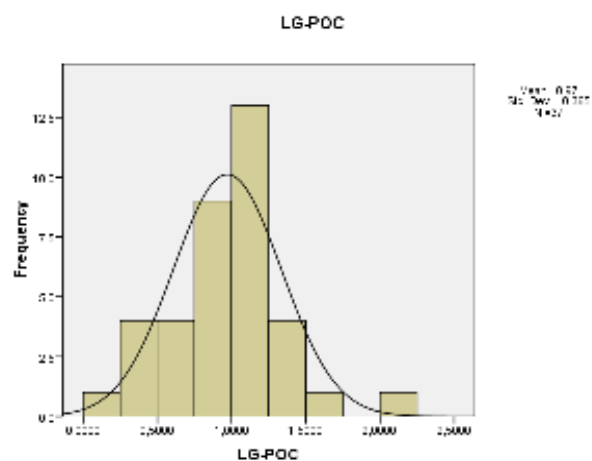


Gráfico nº 3 – Histograma do rácio liquidez reduzida sob PGAAP, comparativamente com a curva da distribuição normal

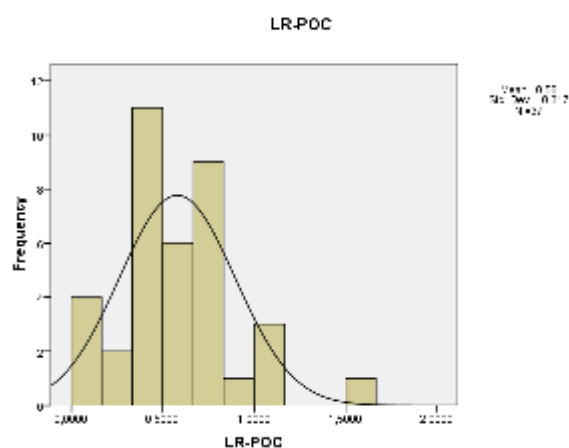


Gráfico nº 4 – Histograma do rácio *debt-to-equity* sob PGAAP, comparativamente com a curva da distribuição normal

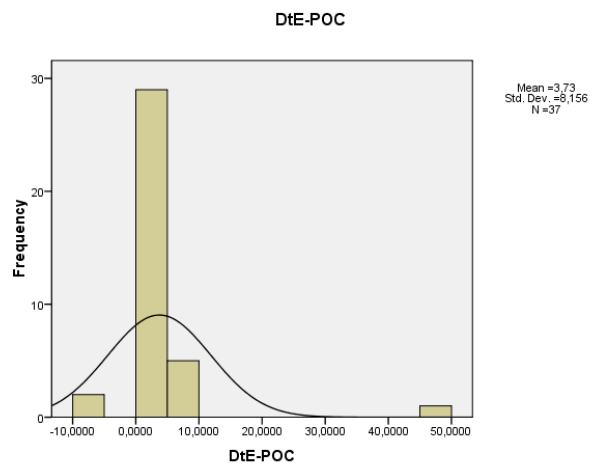


Gráfico nº 5 – Histograma do rácio ROE(RC) sob PGAAP, comparativamente com a curva da distribuição normal

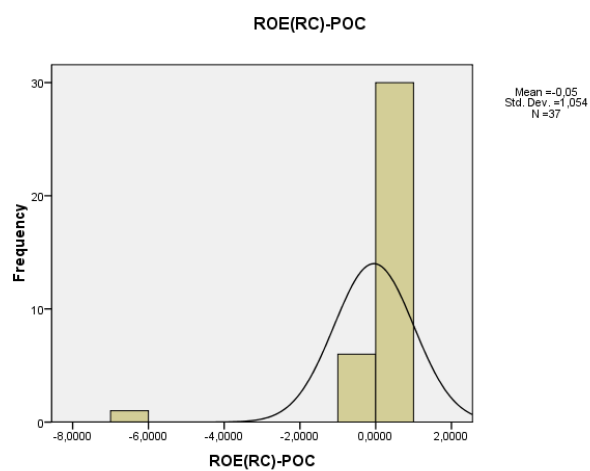
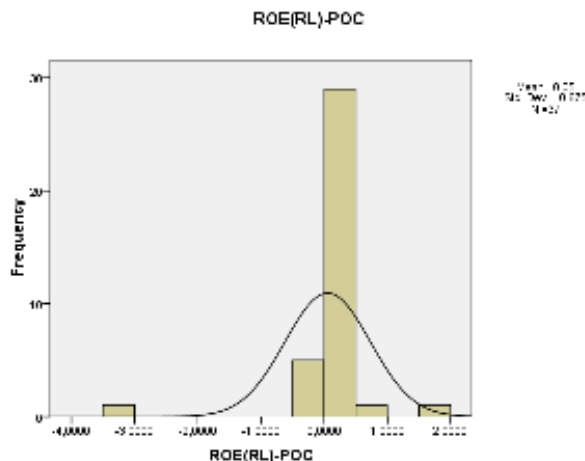


Gráfico nº 6 – Histograma do rácio ROE(RL) sob PGAAP, comparativamente com a curva da distribuição normal



Passamos agora à análise das estatísticas descritivas referentes às rubricas agregadas do balanço, aos resultados e aos rácios financeiros em estudo, sob IAS/IFRS. As estatísticas descritivas relativas à totalidade das variáveis sob IAS/IFRS são apresentadas no anexo IV.

Como se pode observar pela tabela nº 20, o total do activo atinge os 86.186 milhões de euros para a totalidade das 37 empresas, com uma média de 2.329 milhões de euros. O total do capital próprio alcança os 20.691 milhões de euros para a totalidade da amostra, apresentando um valor médio de 559 milhões de euros. Por sua vez, o total do passivo é de 65.495 milhões de euros para as 37 empresas que compõem a amostra, sendo a sua média de 1.770 milhões de euros.

O total do activo é composto 75% (65.033 / 86.186) por activos não correntes e 25% (21.153 / 86.186) por activos correntes. Relativamente ao total do passivo, 65% (42.708 / 65.495) do mesmo refere-se a passivos não correntes, e os restantes 35% (22.786 / 65.495) a passivos correntes.

Os recursos de longo prazo alcançam os 63.399 milhões de euros, com uma média de 1.713 milhões de euros.

Tabela nº 20 – Estatísticas descritivas das rubricas agregadas do balanço, das rubricas da demonstração dos resultados e rácios sob IAS/IFRS (milhares de euros)

Rubrica			Desvio	Coef	Coef							Percentis
	Média	Mediana	Padrão	assim	achat	Min	Máx	Soma	25	50	75	
TotActNCorr – IAS/IFRS	1.757.642,05	226.436,00	3.788.900,437	3,450	13,528	13.724	19.477.302	65.032.756	83.295,00	226.436,00	1.568.863,50	
TotActCorr – IAS/IFRS	571.697,57	199.104,00	1.052.105,359	2,809	7,535	12.988	4.507.963	21.152.810	47.321,00	199.104,00	515.158,00	
TotAct – IAS/IFRS	2.329.339,57	362.527,00	4.682.456,095	3,028	9,610	31.253	22.242.815	86.185.564	151.289,00	362.527,00	2.153.615,50	
TotCapPp – IAS/IFRS	559.208,54	112.479,00	1.107.109,075	3,709	16,584	-7.880	6.022.431	20.690.716	47.108,50	112.479,00	579.366,50	
TotPasNCorr – IAS/IFRS	1.154.283,00	107.061,00	2.550.502,949	3,079	9,784	0	11.979.669	42.708.471	21.000,50	107.061,00	905.152,50	
TotPasCorr – IAS/IFRS	615.848,41	165.980,00	1.124.349,197	2,525	5,286	16.208	4.240.715	22.786.391	53.642,50	165.980,00	479.599,00	
TotPas – IAS/IFRS	1.770.131,38	258.304,00	3.633.617,274	2,887	8,077	23.662	16.220.384	65.494.861	70.816,50	258.304,00	1.480.075,50	
RecLP – IAS/IFRS	1.713.491,54	236.191,00	3.619.779,310	3,246	11,679	8.520	18.002.100	63.399.187	65.018,00	236.191,00	1.403.958,00	
RO – IAS/IFRS	138.105,84	25.251,00	279.621,709	3,278	12,561	-17.403	1.428.022	5.109.916	6.477,50	25.251,00	129.576,50	
RC – IAS/IFRS	118.699,00	15.012,00	292.398,374	4,410	22,326	-22.755	1.660.507	4.391.863	-758,50	15.012,00	100.455,50	
LG – IAS/IFRS	0,955003	0,974400	0,3519496	0,672	1,120	0,3329	2,0236	35,3351	0,701050	0,974400	1,158750	
LR – IAS/IFRS	0,605657	0,540000	0,3317140	0,637	0,502	0,0347	1,5372	22,4093	0,398150	0,540000	0,780250	
LI – IAS/IFRS	0,126592	0,098900	0,1170027	1,717	3,922	0,0002	0,5564	4,6839	0,035700	0,098900	0,176150	
Solv – IAS/IFRS	1,474732	1,357100	0,5078073	3,014	12,475	0,8014	3,8225	54,5651	1,190500	1,357100	1,624850	
DtE – IAS/IFRS	4,597157	2,693300	6,6120225	2,693	7,851	-5,0345	30,7128	170,0948	1,568500	2,693300	4,908400	
ROA(RO) – IAS/IFRS	0,046505	0,053700	0,0926068	-0,152	5,781	-0,2424	0,3652	1,7207	0,024100	0,053700	0,084150	
ROA(RC) – IAS/IFRS	0,030381	0,034300	0,1004321	-0,173	5,388	0,2737	0,3707	1,1241	-0,001800	0,034300	0,069250	
ROE(RC) – IAS/IFRS	0,020789	0,152800	1,3085357	-2,455	15,169	-6,0833	3,8441	0,7692	-0,004400	0,152800	0,261800	
ROE(RL) – IAS/IFRS	-0,006122	0,124300	1,1279217	-2,982	19,034	-5,6092	3,2183	-0,2265	0,046350	0,124300	0,187600	

Vidé legenda tabela nº 19

Relativamente às rubricas do balanço apresentadas na tabela anterior, apenas o total do capital próprio apresenta um valor mínimo negativo. O valor de -7.880 milhares de euros é apresentado pela empresa Compta – Equipamentos e Serviços de Informática, S.A., sendo que mais nenhuma empresa apresenta um valor negativo no que se refere a esta rubrica agregada.

No que concerne às rubricas de resultados, o resultado operacional atinge os 5.110 milhões de euros, e apresenta um valor médio de 138 milhões de euros. O resultado corrente alcança os 4.392 milhões de euros, com uma média de 119 milhões de euros. Ambos apresentam um valor mínimo negativo.

Em relação às rubricas referidas, todas apresentam um desvio padrão muito elevado, o que sugere grande variabilidade dos valores das observações em relação à média. Compreende-se assim as grandes diferenças verificadas entre média e mediana, uma vez

que a primeira é muito influenciada pelos *outliers*. Veja-se, por exemplo, o caso das rubricas total de activos não correntes, total de activo, total de passivo não corrente, recursos de longo prazo, resultado operacional e resultado corrente.

O indicador liquidez geral diz-nos que as empresas só têm, em média, capacidade para satisfazer 95,5% das suas responsabilidades financeiras de curto prazo, através das disponibilidades, cobranças de curto prazo e venda de existências, ou seja, as empresas enfrentam dificuldades em honrar os seus compromissos de curto prazo. No caso da liquidez reduzida, assume um valor médio de 60,56%, o que quer dizer que as empresas analisadas, através das suas disponibilidades, aplicações financeiras de curto prazo e dívidas a receber também de curto prazo, apenas terão capacidade de honrar cerca de 60,56% das suas obrigações. O indicador liquidez imediata revela que as empresas apenas poderão fazer face a cerca de 13% das suas responsabilidades de curto prazo recorrendo apenas às suas disponibilidades actuais.

O rácio solvência mede a capacidade das empresas poderem cumprir as suas obrigações de longo prazo, mede o risco que um credor tem de não ver os seus créditos perante a empresa cobrados. Neste caso o indicador é 1,5 em média, valor francamente positivo, uma vez que o activo chega para cobrir a totalidade do passivo e por uma margem bastante grande (o activo é uma vez e meia maior do que o passivo total).

O rácio *debt-to-equity* assume um valor médio de 4,6, o que sugere que, em média, o passivo total é quase 5 vezes superior ao capital próprio. As empresas apresentam, em média, uma estrutura de capitais onde prevalece o capital alheio face ao próprio, na razão de quase 5 para 1. Isto significa que nas empresas analisadas o activo é financiado em cerca de 82% por dívida, e apenas 18% por capitais próprios. A única conclusão que se pode retirar deste valor, e porque esta análise recai sobre um conjunto de empresas, é que as empresas em causa apresentam uma estrutura de capitais predominantemente alheios, o que representa uma autonomia financeira relativamente baixa.

Neste caso, um ROA(RO) de 4,7% diz-nos que, em média, as empresas estão a gerar quase 5 euros de resultados operacionais por cada 100 euros investidos (isto é, por cada 100 euros de activos, sejam ele financiados por capitais próprios ou alheios). No caso do ROA(RC), o valor de 3% diz-nos que, em média, as empresas estão a gerar 3 euros de resultados correntes por cada 100 euros investidos.

O ROE(RC) de 2%, o que significa que os capitais próprios estão a conseguir gerar cerca de 2 euros por cada 100 investidos. O ROE(RL) apresenta um valor médio de cerca de -0,61%, pelo que podemos concluir que capitais próprios se encontram a perder valor face ao ano anterior, cerca de menos 1 euro por cada 100 investidos.

Passamos agora à análise dos gráficos das distribuições das variáveis, de novo seguindo Murteira *et al.* (2002). Para todas as rubricas do balanço apresentadas na tabela anterior, para ambas as rubricas referentes às demonstrações dos resultados e para os rácios liquidez imediata, solvência e *debt-to-equity*, e tendo em atenção que $\gamma_1 > 0$, podemos concluir que existe assimetria positiva, isto é, a distribuição é mais abrupta do lado esquerdo. Para as mesmas rubricas, verifica-se $\gamma_2 > 3$, o que nos permite concluir que as distribuições têm caudas mais “espessas” (com zona central mais “pontaguda”) do que a distribuição normal.

Os rácios de liquidez geral e reduzida apresentam $\gamma_1 > 0$ e $\gamma_2 < 3$, mas próximos dos valores de referência, sugerindo que as distribuições destas rubricas se aproximam da distribuição normal.

Os rácios ROA(RO), ROA(RC), ROE(RC) e ROE(RL) apresentam $\gamma_1 < 0$, o que permite aferir da existência de assimetria negativa, ou seja, a distribuição é mais abrupta do lado direito. Apresentam $\gamma_2 > 3$, o que espelha que as distribuições têm caudas mais “espessas” (com zona central mais “pontaguda”) do que a distribuição normal. Nos casos do ROA(RO) e ROA(RC), a assimetria é muito ténue já que γ_1 está muito próximo de 0.

Valerá talvez a pena olhar com mais pormenor os casos dos rácios liquidez geral, liquidez reduzida, *debt-to-equity*, ROE(RC) e ROE(RL) por serem situações mais extremadas. Assim, e de forma a melhor ilustrar estas situações, são de seguida apresentados os histogramas das distribuições destas rubricas, comparativamente com a distribuição normal.

Gráfico nº 7 – Histograma do rácio liquidez geral sob IAS/IFRS, comparativamente com a curva da distribuição normal

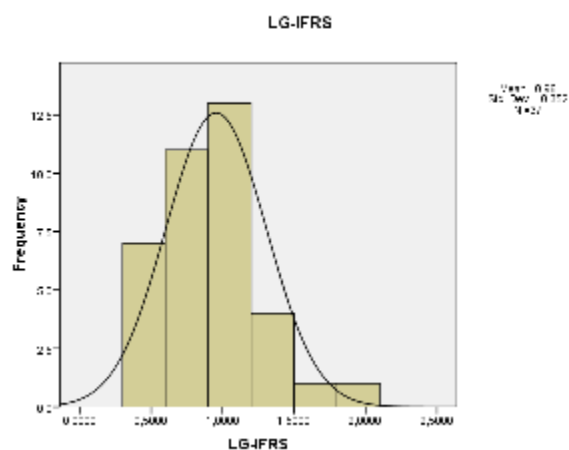


Gráfico nº 8 – Histograma do rácio liquidez reduzida sob IAS/IFRS, comparativamente com a curva da distribuição normal

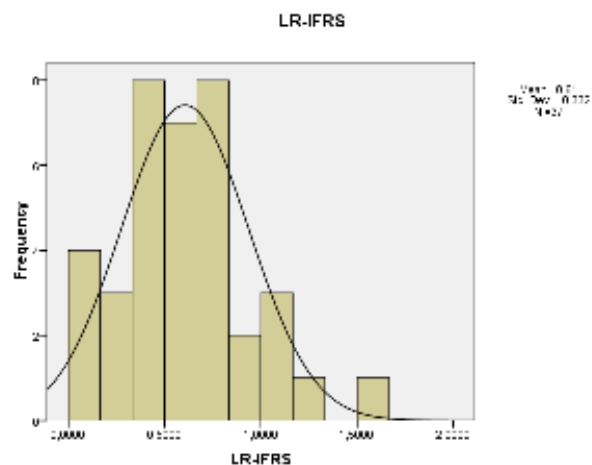


Gráfico nº 9 – Histograma do rácio *debt-to-equity* sob IAS/IFRS, comparativamente com a curva da distribuição normal

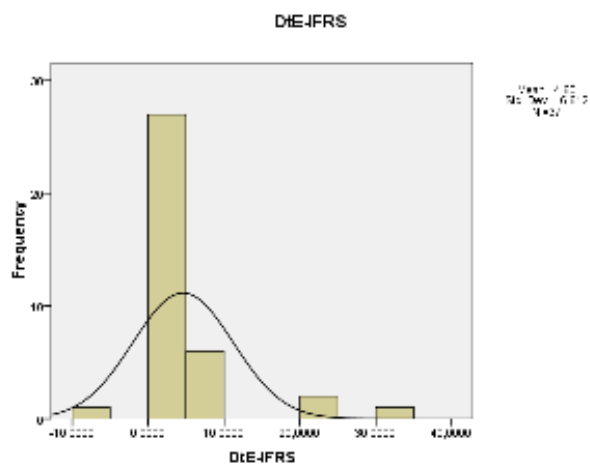


Gráfico nº 10 – Histograma do rácio ROE(RC) sob IAS/IFRS, comparativamente com a curva da distribuição normal

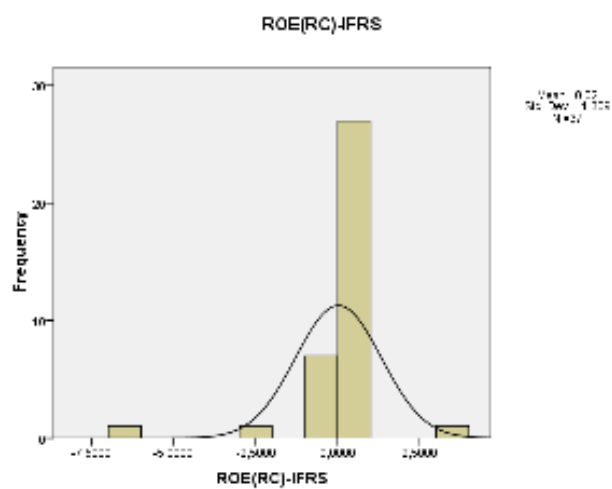
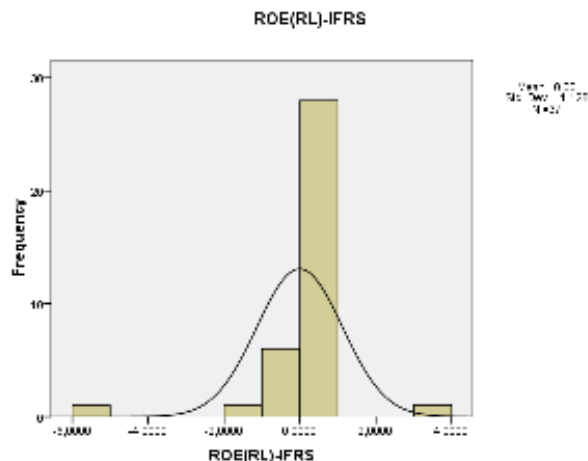


Gráfico nº 11 – Histograma do rácio ROE(RL) sob IAS/IFRS, comparativamente com a curva da distribuição normal



5.2 – Análise estatística

Testada a normalidade, conclui-se que apenas as variáveis liquidez geral e liquidez reduzida sob ambos os normativos seguem lei normal, como já se havia previsto anteriormente. Os resultados dos testes não paramétricos de aderência à normalidade Kolmogorov-Smirnov com a correcção de Lilliefors e o teste de Shapiro-Wilks são apresentados no anexo V.

Os resultados da verificação da existência de correlação entre variáveis são apresentados no anexo VI. Note-se que para as variáveis propriedades de investimento, dívidas de terceiros, excedentes de revalorização, dívidas a terceiros não correntes e ROE(RL) não existe evidência empírica que permita rejeitar H_0 , pelo que se conclui, pela aplicação deste teste, que as variáveis não apresentam uma correlação estatisticamente significativa. A variável ROE(RC) apresenta correlação estatisticamente significativa para um nível de significância de 5%. Para um nível de significância de 1%, não existe evidência empírica que permita rejeitar a hipótese nula para esta variável. Para todas as restantes variáveis existe evidência que permita rejeitar H_0 , pelo que se pode afirmar, pela aplicação deste teste, que são correlacionadas.

Contudo, e como já foi explicado no capítulo anterior, será assumida a existência de correlação para todas as variáveis. É nosso entendimento que o facto de as empresas em estudo serem as mesmas sob os dois normativos é um forte indicador de emparelhamento entre as observações.

Os resultados obtidos nos testes de hipóteses de igualdade de médias realizados são apresentados na tabela seguinte.

Pela análise da tabela pode-se observar que a hipótese nula de igualdade de médias entre as duas amostras é rejeitada em doze rubricas do balanço, nas duas rubricas referentes às demonstrações dos resultados e no caso de cinco rácios.

Assim, e no que concerne ao activo, para as rubricas activos por impostos diferidos e disponibilidades existe evidência que permita rejeitar H_0 para um nível de significância de 1% e para a rubrica propriedades de investimento existe evidência que permita rejeitar H_0 para um nível de significância de 10%, sugerindo que nestas rubricas as médias entre as duas amostras são diferentes. Relativamente às rubricas do capital próprio, a hipótese nula é rejeitada no caso das rubricas resultado líquido do exercício e interesses minoritários para níveis de significância de 1 e 5%, respectivamente, pelo que se conclui que, nestas rubricas, a alteração de normativo provocou diferenças nos números contabilísticos. No que concerne às rubricas do passivo, note-se que do total de nove rubricas, em sete existe evidência que permita rejeitar H_0 , sugerindo que, no que concerne ao passivo, globalmente existem diferenças estatisticamente significativas no relato contabilístico sob os dois normativos. Nas rubricas do passivo não corrente, H_0 é rejeitada em todas as rubricas. Para as rubricas provisões e financiamentos obtidos não correntes existe evidência que permita rejeitar H_0 para um nível de significância de 10%. No caso de dívidas a terceiros não correntes, passivos por impostos diferidos e do total dos passivos não correntes, existe evidência que permita rejeitar H_0 para um nível de significância de 1%. Relativamente às rubricas do passivo corrente, H_0 é conservada nos casos das dívidas a terceiros correntes e do total do passivo não corrente, e é rejeitada para os financiamentos obtidos correntes para um nível de significância de 1%. No caso da rubrica total do passivo, existe evidência que permita rejeitar H_0 para um nível de significância de 5%.

Tabela nº 21 – Testes de Hipóteses

	Statistic ^b	Sig.
AFT	-0,402	0,688
AI	-1,033	0,301
PropInv	-1,886	0,059 ***
GW	-0,318	0,751
ActImpDif	-4,227	0,000 *
TotActNCorr	-1,169	0,242
Inv	-0,912	0,362
DivDeTerc	-0,137	0,891
Disp	-3,328	0,001 *
TotActCorr	-0,795	0,427
TotAct	-0,837	0,402
CapPrmEm	-1,352	0,176
ExcRev	-0,923	0,356
ResResTrans	-1,184	0,236
RLE	-2,995	0,003 *
IntMin	-2,053	0,040 **
TotCapPp	-0,219	0,827
Prov	-1,802	0,072 ***
DivATercNC	-2,669	0,008 *
FinObtNC	-1,825	0,068 ***
PasImpDif	-4,265	0,000 *
TotPasNCorr	-2,693	0,007 *
DivATercC	-0,483	0,629
FinObtC	-2,743	0,006 *
TotPasCorr	-0,056	0,955
TotPas	-2,453	0,014 **
RecLP	-1,546	0,122
RO	-2,150	0,032 **
RC	-2,678	0,007 *
LG ^a	0,514	0,611
LR ^a	-1,030	0,310
LI	-2,362	0,018 **
Solv	-0,339	0,734
DtE	-0,898	0,369
ROA(RO)	-2,022	0,043 **
ROA(RC)	-2,799	0,005 *
ROE(RC)	-2,029	0,042 **
ROE(RL)	-2,157	0,031 **

Legenda: AFT – activos fixos tangíveis; AI – activos intangíveis; PropInv – propriedades de investimento; GW – *goodwill*; ActImpDif – activos por impostos diferidos; TotActNCorr – total de activos não correntes; Inv – inventários; DivDeTerc – dívidas de terceiros; Disp – disponibilidades; TotActCorr – total de activos correntes; TotAct – activo total; CapPrmEm – capital e prémios de emissão; ExcRev – excedentes de revalorização; ResResTrans – reservas e resultados transitados; RLE – resultado líquido do exercício; IntMin – interesses minoritários; TotCapPp – total do capital próprio; Prov – provisões; DivATercNC – dívidas a terceiros não correntes; FinObtNC – financiamentos obtidos não correntes; PasImpDif – passivos por impostos diferidos; TotPasNCorr – total de passivos não correntes; DivATercC – dívidas a terceiros correntes; FinObtC – financiamentos obtidos correntes; TotPasCorr – total de passivos correntes; TotPas – passivo total; RecLP – recursos de longo prazo; RO – resultado operacional; RC – resultado corrente; LG – liquidez geral; LR – liquidez reduzida; LI – liquidez imediata; Solv – Solvência; DtE – *debt-to-equity*; ROA(RO) – ROA com base no resultado operacional; ROA(RC) – ROA com base no resultado corrente; ROE(RC) – ROE com base no resultado corrente; ROE(RL) – ROE com base no resultado líquido; * – Nível de Significância de 1%; ** – Nível de Significância de 5%; *** – Nível de Significância de 10%; ^a - Variável Normal; ^b - Estatística t ou Z (Wilcoxon).

No caso da rubrica recursos de longo prazo, não existe evidência estatística que permita rejeitar a hipótese nula, sugerindo diferenças não estatisticamente significativas entre o relato contabilístico sob os diferentes normativos.

Em relação às rubricas referentes às demonstrações dos resultados, existe evidência empírica que permita rejeitar H_0 nos dois casos, resultado operacional e resultado corrente, com um nível de significância de 5 e de 1%, respectivamente, sugerindo que, tal como no passivo, também nos resultados existem diferenças estatisticamente significativas no relato contabilístico sob os dois normativos. Note-se mais uma vez que para o resultado líquido do exercício H_0 também é rejeitada.

No que diz respeito aos rácios, existe evidência que permita rejeitar H_0 para um nível de significância de 1% no caso do ROA com base no resultado corrente. Aumentando o nível de significância para 5%, passa a existir evidência que permita rejeitar H_0 nos casos da liquidez imediata, ROA com base no resultado operacional e ROE com base tanto no resultado corrente como no resultado líquido, reforçando a ideia de diferenças significativas nos resultados provocadas pela alteração do normativo contabilístico. Note-se ainda que as conclusões referentes aos rácios de liquidez estão, como não podia deixar de ser, intimamente relacionadas com as conclusões retiradas para as rubricas do activo corrente.

Na tabela nº 22 é apresentada uma síntese dos resultados obtidos, explicitando as rubricas para as quais se conclui pela existência de diferenças estatisticamente significativas, por classe.

Os resultados dos testes para a igualdade de médias entre duas amostras sem *outliers* são apresentados no anexo VII. De acordo com os mesmos, a maioria dos resultados vai ao encontro dos resultados obtidos quando os *outliers* são tidos em consideração. Todavia, existem algumas diferenças. A mais relevante verifica-se no caso dos financiamentos obtidos não correntes, rubrica para a qual agora se conserva H_0 (tendo em consideração os *outliers*, existia evidência para rejeitar H_0 para um nível de significância de 10%).

No caso dos interesses minoritários, passa a existir evidência que permite rejeitar H_0 com um nível de significância de 1% (tendo em consideração os *outliers*, era rejeitada para 5% de significância). No caso das provisões, H_0 era rejeitada para 10% de significância, e passa a ser para 5%.

Tabela nº 22 – Síntese dos resultados obtidos no teste de igualdade de médias

Classe	Rubricas que apresentam diferenças estatisticamente significativas
Activos não correntes	Propriedades de investimento Activos por impostos diferidos
Activos correntes	Disponibilidades
Capital próprio	Resultado líquido do exercício Interesses Minoritários
Passivos não correntes	Provisões Dívidas a terceiros não correntes Financiamentos obtidos não correntes Passivos por impostos diferidos Total de passivos não correntes
Passivos correntes	Financiamentos obtidos correntes
Passivo total	Total de passivos
Resultados	Resultado operacional Resultado corrente
Rácios	Liquidez imediata ROA com base no resultado operacional ROA com base no resultado corrente ROE com base no resultado corrente ROE com base no resultado líquido

Nos casos das rubricas dívidas a terceiros não correntes, total do passivo não corrente e financiamentos obtidos correntes passa a existir evidência que permite rejeitar a hipótese nula para um nível de significância de 5% (com *outliers*, o nível de significância que sustentava a rejeição de H_0 , era de 1%)

No caso dos ROEs, passa a existir evidência que permite rejeitar H_0 para um nível de significância de 10% (na análise desenvolvida anteriormente, H_0 era rejeitada para um nível de significância de 5%).

Na tabela nº 23 é apresentada uma síntese dos resultados obtidos depois de extraídos os *outliers*, aparecendo as rubricas para as quais se concluiu pela existência de diferenças estatisticamente significativas, por classe.

Tabela nº 23 – Síntese dos resultados obtidos no teste de igualdade de médias sem *outliers*

Classe	Rubricas que apresentam diferenças estatisticamente significativas
Activos não correntes	Propriedades de investimento Activos por impostos diferidos
Activos correntes	Disponibilidades
Capital próprio	Resultado líquido do exercício Interesses minoritários
Passivos não correntes	Provisões Dívidas a terceiros não correntes Passivos por impostos diferidos Total de passivos não correntes
Passivos correntes	Financiamentos obtidos correntes
Passivo total	Total de passivos
Resultados	Resultado operacional Resultado corrente
Rácios	Liquidez imediata ROA com base no resultado operacional ROA com base no resultado corrente ROE com base no resultado corrente ROE com base no resultado líquido

Pela similaridade dos resultados obtidos nos testes apresentados, podemos concluir que aqueles não são influenciados pelos *outliers*.

5.3 – Índice de conservadorismo de Gray

Passamos agora a apresentar os resultados obtidos na análise da comparabilidade de normativos através da análise do índice de Gray. Os resultados do teste de aderência à normalidade das distribuições índice são apresentados no anexo VIII. Pela análise dos mesmos podemos concluir que nenhuma variável segue lei normal. Porém, de acordo com o teorema do limite central será assumida a normalidade, o que nos permite aplicar um teste paramétrico. Nas tabelas nº 24 e nº 25 são apresentados os resultados da distribuição das frequências e do teste t para a média de uma amostra, respectivamente.

Tabela nº 24 – Distribuição de frequências das distribuições índice

Painel A – Activo, capital próprio e RLE

	Tot Act NC		Tot Act C		Tot Act		Tot CapPp		RLE	
	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%
I. < 0,50	1		0		0		3		6	
II. >= 0,50 - < 0,74	1		2		2		1		8	
III. >= 0,75 - < 0,94	13		5		11		8		6	
Pessimista (< 0,95)	15	41	7	19	13	35	12	32	20	54
IV. >= 0,95 - < 0,99	7		6		8		7		7	
V. 1	0		6		1		0		1	
VI. >= 1,01 - < 1,05	7		8		10		7		5	
Neutro (0,95 - 1,05)	14	38	20	54	19	51	14	38	13	35
VII. >= 1,06 - < 1,25	6		8		3		3		0	
VIII. >= 1,25 - < 1,50	1		1		1		3		2	
IX. >= 1,50	1		1		1		5		2	
Optimista (> 1,05)	8	22	10	27	5	14	11	30	4	11
Total de empresas	37	100	37	100	37	100	37	100	37	100

Legenda: TotActNCorr - total de activos não correntes; TotActCorr - total de activos correntes; TotAct - activo total; TotCapPp - total do capital próprio; RLE - resultado líquido do exercício.

Painel B – Passivo e *debt-to-equity*

	Tot Pas NC		Tot Pas C		Tot Pas		DtE	
	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%
I. < 0,50	0		1		0		3	
II. >= 0,50 - < 0,74	4		0		0		6	
III. >= 0,75 - < 0,94	11		7		11		7	
Optimista (< 0,95)	15	42	8	22	11	30	16	43
IV. >= 0,95 - < 0,99	8		4		12		5	
V. 1	7		10		4		0	
VI. >= 1,01 - < 1,05	3		10		8		2	
Neutro (0,95 - 1,05)	18	50	24	65	24	65	7	19
VII. >= 1,06 - < 1,25	2		1		1		8	
VIII. >= 1,25 - < 1,50	0		3		1		4	
IX. >= 1,50	1		1		0		2	
Pessimista (> 1,05)	3	8	5	14	2	5	14	38
Total de empresas	36	100	37	100	37	100	37	100

Legenda: TotPasNCorr - total de passivos não correntes; TotPasCorr - total de passivos correntes; TotPas - passivo total; DtE – *debt-to-equity*.

Painel C – Rácios de liquidez, solvência, ROA's e ROE's

	LG		LR		LI		Solv		ROA(RO)		ROA(RC)		ROE(RC)		ROE(RL)	
	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%	nº emp	%
I. < 0,50	1		2		5		0		5		12		13		8	
II. >= 0,50 - < 0,74	3		2		5		0		7		8		6		7	
III. >= 0,75 - < 0,94	3		6		1		5		8		4		3		7	
Pessimista (< 0,95)	7	19	10	27	11	30	5	14	20	54	24	65	22	59	22	59
IV. >= 0,95 - < 0,99	7		8		8		11		2		1		3		4	
V. 1	4		6		9		3		2		1		0		1	
VI. >= 1,01 - < 1,05	7		4		3		9		2		2		2		1	
Neutro (0,95 - 1,05)	18	49	18	49	20	54	23	62	6	16	4	11	5	14	6	16
VII. >= 1,06 - < 1,25	10		6		5		7		6		3		4		4	
VIII. >= 1,25 - < 1,50	0		2		0		1		3		1		3		1	
IX. >= 1,50	2		1		1		1		2		5		3		4	
Optimista (> 1,05)	12	32	9	24	6	16	9	24	11	30	9	24	10	27	9	24
Total de empresas	37	100	37	100	37	100	37	100	37	100	37	100	37	100	37	100

Legenda: LG – liquidez geral; LR – liquidez reduzida; LI – liquidez imediata; Solv – Solvência; ROA(RO) – ROA com base no resultado operacional; ROA(RC) – ROA com base no resultado corrente; ROE(RC) – ROE com base no resultado corrente; ROE(RL) – ROE com base no resultado líquido.

A tabela nº 25 permite concluir que a média da amostra constituída pelos índices apenas não é igual a um no caso da rubrica total do passivo, para a qual existe evidência empírica que permite rejeitar H_0 para um nível de significância de 10%. Conclui-se então que para todas as rubricas à exceção desta os graus de conservadorismo subjacentes às práticas contabilística dos dois normativos são idênticos.

Note-se que a hipótese nula é quase sempre conservada neste teste em virtude da pouca variabilidade da amostra. Como se trata de um índice, os valores estão sempre muito próximos da unidade, o que dificulta a aplicação de um teste estatístico adequado. Ora, o que se verifica neste caso é que, ainda que existam alguns valores do índice de Gray consideravelmente afastados da unidade, isto é, valores inferiores a 0.95 ou superiores a 1.05, esse afastamento é muito reduzido quando falamos da aplicação de um testes estatístico para a média de uma amostra. A captação de eventuais diferenças ao nível do índice de Gray fica assim comprometida. Seria necessária uma ferramenta estatística com sensibilidade para evidenciar resultados opostos separados apenas por uma unidade (< 0.95 e > 1.05), que não foi encontrada. Optou-se então pela análise conjunta entre as

distribuições de frequência e os resultados fornecidos pelo teste t para a média de uma amostra.

Tabela nº 25 – Teste t para a média para uma amostra

	Statistic t	Sig.
TotActNCCorr	0,195	0,847
TotActCCorr	0,993	0,327
TotAct	0,122	0,904
TotCapPp	0,732	0,469
TotPasNCCorr	0,083	0,934
TotPasCCorr	0,916	0,366
TotPas	-2,029	0,050 ***
RLE	0,333	0,741
LG	0,819	0,418
LR	0,070	0,945
LI	-1,559	0,128
Solv	0,988	0,330
DtE	-0,219	0,828
ROA(RO)	-0,642	0,525
ROA(RC)	-0,946	0,351
ROE(RC)	-1,294	0,204
ROE(RL)	-0,173	0,863

Legenda: TotActNCCorr - total de activos não correntes; TotActCCorr - total de activos correntes; TotAct - activo total; TotCapPp - total do capital próprio; TotPasNCCorr - total de passivos não correntes; TotPasCCorr - total de passivos correntes; TotPas - passivo total; RLE - resultado líquido do exercício; LG - liquidez geral; LR - liquidez reduzida; LI - liquidez imediata; Solv - Solvência; DtE - *debt-to-equity*; ROA(RO) - ROA com base no resultado operacional; ROA(RC) - ROA com base no resultado corrente; ROE(RC) - ROE com base no resultado corrente; ROE(RL) - ROE com base no resultado líquido; *** - Nível de Significância de 10%.

Vamos então analisar com mais pormenor e em conjunto as duas tabelas com o objectivo de aferir os graus de conservadorismo subjacentes a cada rubrica em estudo, para ambos os normativos.

Relativamente às rubricas do activo, e no que concerne ao total do activo não corrente e ao total do activo, 79% e 86% das empresas portuguesas cotadas, respectivamente, enquadram-se nas categorias pessimista e neutro, sugerindo que a alteração para IAS/IFRS conduz a práticas contabilísticas menos conservadoras. Todavia, os resultados do teste de hipóteses apresentado sugerem que não existe evidência empírica que permita rejeitar a hipótese nula, pelo que não podemos concluir que as diferenças apresentadas pelas distribuições de frequências sejam estatisticamente significativas. Relativamente à rubrica total de activo corrente, 54% das empresas em análise enquadram-se na categoria neutro, resultado que vai de encontro à rejeição de H_0 no teste estatístico apresentado,

permitindo concluir que os graus de conservadorismo subjacentes a ambos os normativos são similares no tratamento contabilístico desta rubrica.

Na rubrica total do capital próprio verifica-se um grande equilíbrio entre as três categorias, cifrando-se as frequências sempre na casa dos 30%. Este resultado analisado conjuntamente com o do teste de hipóteses apresentado (não rejeição de H_0) permitem concluir que também no tratamento contabilístico desta rubrica os graus de conservadorismo subjacentes a ambos os normativos são semelhantes.

No que concerne às rubricas do passivo, no caso do total do passivo não corrente e do total do passivo corrente concluímos também pela semelhança de graus de conservadorismo entre normativos, uma vez que 50% e 65%, respectivamente, das empresas em análise são enquadradas na categoria neutro, e que não existe evidência empírica que permita rejeitar H_0 . Note-se que no caso do total do passivo não corrente apenas estão em estudo 36 empresas, consequência do facto do total do passivo não corrente sob IAS/IFRS no caso da ParaRede, SGPS, S.A. ser nulo. Relativamente à rubrica total do passivo, 65% das empresas cotadas pertencem à categoria neutro, sugerindo que os dois normativos dão tratamento semelhante a esta rubrica. Neste caso, e apesar de os resultados do teste de hipóteses sugerirem a rejeição de H_0 para um nível de significância de 10%, consideramos que não podemos concluir pela existência de práticas contabilísticas com graus de conservadorismo subjacentes diferentes, por um lado pelas limitações já mencionadas do teste em causa, e por outro lado, porque este resultado apenas é obtido numa rubrica do balanço e esta peça das demonstrações financeiras deve ser lida como um todo.

Em relação à rubrica RLE, 89% das empresas portuguesas cotadas pertence às categorias pessimista e neutro quando reportam os seus resultados sob PGAAP e não sob IAS/IFRS, significando que a alteração para IAS/IFRS conduz a práticas contabilísticas menos conservadoras. Este resultado vai ao encontro do obtido por Lopes e Viana (2008). Todavia, não existe evidência empírica que permita rejeitar a hipótese nula, pelo que não podemos concluir que as diferenças apresentadas pelas distribuições de frequências sejam estatisticamente significativas.

Passamos agora à análise dos rácios financeiros. Assim, relativamente à liquidez geral mais de 80% das empresas pertence às categorias neutro ou optimista, enquanto no caso

da liquidez imediata mais de 80% das empresas pertence às categorias pessimista ou neutro. Os resultados obtidos no teste t para média de uma amostra não permitem rejeitar a hipótese nula, pelo que concluímos que as diferenças apresentadas pelas distribuições de frequências não são estatisticamente significativas.

No que concerne aos rácios liquidez reduzida e solvência, 49% e 62% das empresas em estudo, respectivamente, pertencem à categoria neutro, sugerindo similitude nos graus de conservadorismo dos dois normativos. Este resultado é corroborado pela não rejeição de H_0 .

Relativamente ao *debt-to-equity*, a análise da distribuição de frequências não permite qualquer conclusão, uma vez que 43% das empresas são enquadradas na categoria optimista e 38% das mesmas pertence à categoria pessimista. A não rejeição da hipótese nula sugere que não existem diferenças estatisticamente significativas nos graus de conservadorismo dos normativos em estudo

Em relação aos rácios ROA(RO), ROA(RC), ROE(RC) e ROE(RL), a maioria das empresas é enquadrada na categoria pessimista, mas o resultado do teste estatístico não permite concluir que as diferenças sugeridas pela distribuição de frequências sejam estatisticamente significativas.

Em suma, e considerando importante o facto de cada peça das demonstrações financeiras dever ser lida como um todo, concluímos que os graus de conservadorismo subjacentes às práticas contabilísticas sob os dois normativos são semelhantes.

6 – DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Neste capítulo é feita a discussão dos resultados apresentados no capítulo anterior. Primeiro vamos justificar os resultados do estudo empírico. Depois é feita uma remissão para o estudo desenvolvido por Callao *et al.* (2007) por ter servido de inspiração a este trabalho. É ainda feita uma comparação com os resultados obtidos por Cordeiro *et al.* (2007) e por Lopes e Viana (2008), estudos que versam sobre a mesma realidade empresarial aqui em análise. Finalmente, vamos analisar as divulgações narrativas elaboradas pelas empresas em estudo acerca dos maiores impactos sentidos nas demonstrações financeiras fruto da alteração de normativo contabilístico.

Analizando as rubricas que apresentaram variações significativas como resultado da alteração de PGAAP para IAS/IFRS, concluímos que as demonstrações financeiras das empresas portuguesas reflectem:

- aumentos: nas propriedades de investimento, nos activos por impostos diferidos, nas disponibilidades, no resultado líquido do exercício, nos interesses minoritários, nos financiamentos não correntes, nos passivos por impostos diferidos, no total de passivos não correntes, nos financiamentos obtidos correntes, no total de passivos, no resultado operacional, no resultado corrente, na liquidez imediata, no ROA com base no resultado operacional, no ROA com base no resultado corrente e no ROE com base no resultado corrente;
- diminuições: nas provisões, nas dívidas a terceiros não correntes e no ROE com base no resultado líquido.

Para percebermos os motivos que provocaram estas diferenças, tivemos em atenção os relatórios e contas das empresas em estudo e as normas.

Assim, as diferenças apresentadas na subrubrica propriedades de investimento são justificadas pela diferença de apresentação / classificação das mesmas nas demonstrações financeiras sob os dois normativos. Assim, enquanto sob PGAAP estas apareciam como componente dos investimentos financeiros (investimentos em imóveis), sob IAS/IFRS são apresentadas numa rubrica autónoma, pelo que há aumentos consideráveis. Os aumentos de maior relevo são protagonizados pela Sonae, SGPS, S.A. e pela Sacyr

Vallehermoso, S.A.. Refira-se ainda que 27 empresas não apresentam qualquer variação nesta rubrica.

Em relação aos impostos diferidos, os aumentos verificados nas subrubricas activos por impostos diferidos e passivos por impostos diferidos entendem-se como resultantes do impacto das situações de diferimento de imposto sempre que haja lugar a diferenças temporais entre os princípios contabilísticos e as regras fiscais, de acordo com os princípios definidos pela IAS12 (IASB, 2003a). Os impactos na subrubrica activos por impostos diferidos justificam-se, em muitas empresas, pelo impacto fiscal da anulação de activos intangíveis, pela anulação de custos diferidos, pela anulação de dívidas de outros devedores não correntes e pela anulação de provisões para outros riscos e encargos. Os impactos na subrubrica passivos por impostos diferidos justificam-se essencialmente por reavaliações do imobilizado corpóreo. No caso dos activos por impostos diferidos, os aumentos de maior dimensão são apresentados pela EDP – Energias de Portugal, S.A., pela Sacyr Vallehermoso, S.A, pela Sonae, SGPS, S.A. e pela Portugal Telecom, SGPS, S.A.. Em relação aos passivos por impostos diferidos, os maiores aumentos foram apresentados pela Sonae, SGPS, S.A. e pela Semapa – Sociedade de Investimentos e Gestão, SGPS, S.A..

No caso das disponibilidades, o aumento apresentado fica a dever-se a algumas empresas que apresentaram aumentos muito substanciais nesta subrubrica, nomeadamente Sonae, SGPS, S.A., Cimpor – Cimentos de Portugal, SGPS, S.A., Semapa – Sociedade de Investimentos e Gestão, SGPS, S.A, Portucel – Empresa Produtora de Pasta de Papel, S.A., Sacyr Vallehermoso, S.A. e Sonae Industria, SGPS, S.A.. Ainda que a maioria das empresas não tenha apresentado qualquer variação, ou apresentasse variações de pequena dimensão (tanto no sentido do aumento, como de diminuição), as referidas empresas apresentaram aumentos de grande volume, o que justifica os resultados apresentados. Estes resultados ficam a dever-se a diferentes regras de mensuração dos títulos negociáveis, já que estes são incluídos em disponibilidades sob IAS/IFRS (IASB, 2004b), mas não em PGAAP.

No que concerne ao resultado líquido do exercício, 5 empresas apresentaram diminuições relevantes, mas 21 apresentaram aumentos consideráveis, o que justifica os resultados obtidos. As maiores variações foram protagonizadas, por ordem decrescente,

pela Portugal Telecom, SGPS, S.A. (variação positiva), pela Sacyr Vallehermoso, S.A. (variação negativa), pela Sonae, SGPS, S.A. (variação positiva) e pela Cimpor – Cimentos de Portugal, SGPS, S.A. (variação positiva).

O aumento apresentado pelos interesses minoritários deve-se essencialmente a duas empresas (Sacyr Vallehermoso, S.A. e Sonae, SGPS, S.A.) que apresentaram aumentos consideráveis. Cerca de metade das empresas apresentaram pequenas diminuições e algumas não apresentaram qualquer variação nesta subrubrica.

As provisões apresentam uma diminuição porque a IAS37 prevê critérios de reconhecimento mais restritos do que os PGAAP, pelo que muitas empresas anularam provisões constituídas sob PGAAP por não cumprirem os critérios de reconhecimento previstos nas IAS/IFRS. Enquanto de acordo com os PGAAP, as provisões são reconhecidas com base no princípio da prudência (Rodrigues, 2006), de acordo com a IAS37 uma provisão só pode ser reconhecida no caso da entidade ter uma obrigação presente como resultado de um evento passado, e de ser provável uma saída de recursos que incorporam benefícios económicos para satisfazer a obrigação, e de ser possível estimar o seu valor de modo fiável (IASB, 2003c). Merecem aqui destaque a Portugal Telecom, SGPS, S.A. com uma grande variação negativa e a EDP – Energias de Portugal, S.A. que apresenta uma variação positiva de grande dimensão.

As dívidas a terceiros não correntes apresentam uma diminuição que foi provocada essencialmente pelo comportamento de 4 empresas (EDP – Energias de Portugal, S.A., Sacyr Vallehermoso, S.A., PT – Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A. e Portugal Telecom, SGPS, S.A.) que apresentam diminuições de grande dimensão e que são causadas pelo reconhecimento do justo valor das dívidas de terceiros não correntes. Note-se que 22 empresas não apresentam qualquer variação nesta rubrica.

No que concerne aos financiamentos obtidos, correntes e não correntes, estes apresentam um aumento provocado essencialmente por grandes aumentos em 4 empresas, nomeadamente EDP – Energias de Portugal, S.A., Portugal Telecom, SGPS, S.A., Sonae, SGPS, S.A. e Semapa – Sociedade de Investimentos e Gestão, SGPS, S.A..

No que concerne ao resultado operacional, a maioria das empresas apresentou alterações consideráveis. 27 empresas apresentaram uma variação positiva nesta subrubrica, e as

restantes 10 empresas apresentaram uma variação negativa. 5 empresas apresentaram variações de grande dimensão, nomeadamente e por ordem decrescente, EDP – Energias de Portugal, S.A. (variação negativa), Sonae, SGPS, S.A. (variação positiva), Semapa – Sociedade de Investimentos e Gestão, SGPS, S.A. (variação positiva), Portugal Telecom, SGPS, S.A. (variação positiva) e Sacyr Vallehermoso, S.A. (variação negativa). Relativamente ao resultado corrente, 29 empresas apresentaram aumentos, tendo as restantes 8 apresentado diminuições nesta rubrica. As variações de maior destaque foram protagonizadas, por ordem decrescente, pelas seguintes empresas: Portugal Telecom, SGPS, S.A. (variação positiva), EDP – Energias de Portugal, S.A. (variação negativa), Semapa – Sociedade de Investimentos e Gestão, SGPS, S.A. (variação positiva), Sonae, SGPS, S.A. (variação positiva), Sacyr Vallehermoso, S.A. (variação negativa) e Brisa – Auto-Estradas de Portugal, S.A. (variação positiva).

Tendo em atenção que este estudo teve como principal inspiração o trabalho de Callao *et al.* (2007), será interessante “comparar” os resultados aqui obtidos com os obtidos nesse trabalho, relativo às empresas pertencentes ao IBEX35 a 30 de Junho de 2005. Pode-se evidenciar algum “paralelismo” nos resultados. Assim Callao *et al.* (2007) encontraram diferenças significativas nas rubricas devedores, disponibilidades, activos correntes, capital próprio, passivos de longo prazo, passivos totais e nos rácios liquidez reduzida, liquidez imediata, solvência e *debt-to-equity*, referentes às demonstrações financeiras anuais e motivadas pela alteração de normativo espanhol para IAS/IFRS.

Será ainda interessante comparar os resultados obtidos neste estudo com os obtidos noutros trabalhos que versaram sobre a mesma realidade, nomeadamente Cordeiro *et al.* (2007) e Lopes e Viana (2008). Cordeiro *et al.* (2007) concluíram que todos os itens do balanço e da demonstração dos resultados registaram importantes variações, aumentando, em geral, o valor total dos activos, capital, passivo e resultados líquidos. Os impactos mais significativos no balanço resultam dos ajustamentos a activo financeiros fixos e dívida, o que contribui em larga escala para variações positivas nos activos e passivos totais. Para Cordeiro *et al.* (2007) a implementação das IAS/IFRS condiciona a avaliação de *performance* financeira das empresas. A diferença de resultados obtidos face a este

estudo deve-se a diferenças nas metodologias de análise empírica. Cordeiro *et al.* (2007) elaboraram a distribuição de frequências dos dados e analisaram a média e o desvio padrão com base nas variações absolutas e relativas verificadas em determinados itens do balanço e da demonstração dos resultados.

A análise referente ao índice de Gray efectuada por Lopes e Viana (2008) é aqui expandida. Na análise comum a ambos os estudos pode-se dizer que foram obtidos resultados semelhantes, já que em ambos se concluiu que em relação ao resultado líquido do exercício a alteração de PGAAP para IAS/IFRS conduz a práticas contabilísticas menos conservadoras. O presente estudo permite acrescentar é que não se pode concluir que as diferenças apresentadas pelas distribuições de frequências sejam estatisticamente significativas.

Outra análise interessante consiste em identificar quais as alterações nas demonstrações financeiras mais referidas pelas empresas como consequência da transição de normativo contabilístico. Esta análise consistiu em analisar os relatórios e contas das empresas e observar quais as rubricas que eram referidas (em informação narrativa e/ou quantitativa) como tendo sofrido um grande impacto fruto da alteração do normativo contabilístico. Em alguns casos, por nada a este respeito ser referido no relatório e contas, foi necessário recorrer a informações prestadas pelas empresas à CMVM, através da página da *internet* desta instituição. Ainda assim, três empresas (Compta – Equipamentos e Serviços de Informática, S.A.; Reditus, SGPS, S.A.; SAG GEST – Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A.) não efectuaram qualquer divulgação sobre os impactos da adopção das IAS/IFRS nas demonstrações financeiras, pelo que a amostra aqui utilizada compreende 34 empresas.

As divulgações dos impactos de transição, tanto narrativas como quantitativas, que cada empresa deverá efectuar estão previstas na Circular de 15 de Abril de 2005 da CMVM (CMVM, 2005) e na recomendação do CESR (2003) e têm como finalidade principal esclarecer os investidores e demais utilizadores da informação financeira do impacto causado pela alteração de normativo contabilístico, bem como garantir a comparabilidade da informação financeira.

Esta análise difere substancialmente da efectuada até aqui. A análise empírica consistiu numa análise por rubrica agregando todas as empresas, que nada tem a ver com as conclusões que cada empresa retira dos impactos verificados no seu caso concreto. São duas análises distintas, pelo que estas divulgações não têm que ir ao encontro dos resultados obtidos empiricamente.

Mais de 50% das empresas referem grandes impactos nas subrubricas activos intangíveis, activos fixos tangíveis e *goodwill*, conforme apresentado na tabela nº26.

Tabela nº 26 – Subrubricas divulgadas por mais de 50% das empresas

Rubrica divulgada	Nº de empresas	% de empresas
Activos intangíveis	31	91,18%
Activos fixos tangíveis	28	82,35%
<i>Goodwill</i>	25	73,53%

Todavia, isso não quer dizer que essas rubricas tenham que apresentar empiricamente diferenças estatisticamente significativas. A dimensão da alteração é grande para cada empresa tomada individualmente (comparando com alterações em todas as outras subrubricas), provocando grande impacto nessa empresa em concreto, o que não implica que todas as empresas apresentem variações no mesmo sentido, fazendo variar a média também no mesmo sentido, e consequentemente apresentando diferenças estatisticamente significativas. Nestas temáticas, as normas (PGAAP e IAS/IFRS) são diferentes e é essa a causa de as alterações serem referidas por muitas empresas. Porém, em termos quantitativos as alterações nas médias não são relevantes.

Vamos agora identificar os motivos pelos quais tantas empresas encontraram impactos de transição de normativo contabilístico nestas subrubricas.

Em relação aos activos intangíveis, alguns itens inseridos nesta subrubrica sob PGAAP passam a ser reconhecidos em resultados no momento em que o custo é incorrido, sob IAS/IFRS. De acordo com as IAS/IFRS, as despesas de instalação são reconhecidas directamente em resultados no momento em que são incorridas. De acordo com os PGAAP, essas despesas são inicialmente reconhecidas como activo incorpóreo e amortizadas linearmente por resultados. De acordo com as IAS/IFRS, as despesas

referentes à fase de investigação de um qualquer projecto são reconhecidas directamente em resultados quando incorridas e as despesas referentes à fase de desenvolvimento podem ser inicialmente reconhecidas como um activo e amortizadas por um determinado período, desde que seja possível provar a existência de benefícios económicos futuros gerados pelo respectivo projecto. De acordo com os PGAAP, as despesas de investigação e desenvolvimento podem ser inicialmente reconhecidas como activo intangível e amortizadas por um determinado período, desde que o projecto a elas associado se tenha materializado.

Além destas, os PGAAP permitem a capitalização de algumas despesas que, de acordo com as IAS/IFRS devem ser imediatamente reconhecidas como custos do exercício (por exemplo, despesas associadas a processos de aumento de capital, a projectos de certificação de qualidade ou a estudos de impacto ambiental não cumprem os critérios de reconhecimento de activo previstos na IAS38). À data da transição as despesas daquela natureza, líquidas de amortizações acumuladas, que não satisfaçam os critérios de reconhecimento da IAS38 devem ser anuladas por contrapartida de resultados transitados (IASB, 2004e).

A adequação da vida útil dos activos intangíveis e as respectivas consequências nas amortizações do exercício foram também causa de alterações nesta subrubrica, bem como, o facto de os activos intangíveis que tenham uma vida útil indefinida deixarem de ser amortizados, passando a ser anualmente analisada a sua eventual imparidade.

No que concerne aos activos fixos tangíveis, de acordo com as IAS/IFRS, o custo de aquisição dos activos tangíveis deverá incorporar o valor das obrigações de desmantelamento, remoção ou reposição da situação inicial, desde que o mesmo possa ser estimado com razoável fiabilidade e que o seu pagamento seja provável. De acordo com os PGAAP, o reconhecimento destas obrigações deverá ser efectuado no momento em que o respectivo custo seja incorrido.

Algumas alterações referidas foram provocadas pela revalorização de elementos desta subrubrica para o correspondente justo valor à data de transição. Outras alterações foram justificadas pela adequação e homogeneização da vida útil dos bens, o que afectou as amortizações do exercício.

Em relação à política de depreciação, alguns destes activos depreciados por quotas degressivas sob PGAAP passaram a ser depreciados por quotas constantes sob IAS/IFRS. A respectiva depreciação passa a ter início no mês em que os bens se encontram em condições de ser utilizados, e não no ano de aquisição ou de entrada em funcionamento dos bens.

Os activos fixos tangíveis são registados ao custo de aquisição, deduzidos das amortizações acumuladas e de perdas por imparidade. Na data de transição foram anulados, por contrapartida de resultados transitados, todos os activos corpóreos que não cumpriam os critérios de reconhecimento do normativo IAS/IFRS.

Relativamente ao *goodwill*, de acordo com a IFRS3 (IASB, 2004c), o *goodwill* gerado na aquisição de investimentos financeiros não é amortizado, sendo objecto de análise periódica de imparidade, a qual deverá ser calculada por comparação entre o justo valor desse activo e o seu valor contabilístico. Os testes de imparidade devem ter periodicidade anual ou ser realizados sempre que existam sinais de imparidade, nos termos da IAS36 (indicadores internos e externos) (IASB, 2004d). De acordo com PGAAP, o *goodwill* é amortizado regularmente por resultados, sendo também objecto de análise periódica de imparidade.

Adicionalmente, a IFRS3 estabelece que o *goodwill* negativo seja reconhecido imediatamente em resultados, ao contrário dos PGAAP que prevêem o seu diferimento ou o reconhecimento em capitais próprios.

Também aqui podemos fazer um “paralelismo” com o trabalho de Callao *et al.* (2007), onde podemos observar que os ajustamentos mais referidos pelas empresas espanholas como consequência da alteração do normativo contabilístico dizem respeito à amortização do *goodwill*, à mensuração dos instrumentos financeiros, ao reconhecimento de despesas de investigação, ao reconhecimento de proveitos e custos extraordinários, ao método contabilístico para impostos diferidos e ao reconhecimento de activos por impostos diferidos.

7 - CONCLUSÃO

Vive-se actualmente um momento de especial relevância no processo da harmonização contabilística ao nível europeu, em consequência do Regulamento (CE) 1606 / 2002, e da aplicação das IAS/IFRS ratificadas pela UE para, pelo menos, as contas consolidadas das empresas com valores mobiliários abertos à negociação em qualquer mercado de valores mobiliários europeu. Neste contexto verificou-se um aumento de estudos ao nível dos mais diversos países, na tentativa de perceber qual o impacto da transição de normativo contabilístico em cada país. Este estudo versa a comparabilidade da informação financeira na realidade portuguesa, quando são analisados comparativamente os números sob PGAAP e sob IAS/IFRS.

Com o objectivo de averiguar o impacto da transição de normativo sobre a comparabilidade da informação financeira, foram analisadas as demonstrações financeiras das empresas cotadas na Euronext Lisboa a 31 de Dezembro de 2004.

As questões de investigação às quais se pretendeu dar resposta foram:

Q1: A posição financeira das empresas portuguesas cotadas e a sua *performance* foram afectadas materialmente pela adopção das IAS/IFRS?

Q2: Qual o impacto da transição de PGAAP para IAS/IFRS ao nível de determinadas rubricas individuais do balanço e da demonstração dos resultados das empresas portuguesas cotadas?

Q3: Como é que determinados rácios financeiros das empresas portuguesas cotadas foram afectados pela alteração do normativo contabilístico?

Q4: As IAS/IFRS reflectem práticas contabilísticas mais conservadoras do que os PGAAP?

Pretendendo dar resposta às três primeiras questões de investigação, foram efectuados testes de igualdade de médias para amostras emparelhadas. Concretamente foi aplicado o teste t no caso de variáveis que seguem a lei normal, e o teste de Wilcoxon, no caso do pressuposto da normalidade ser violado. Com o intuito de responder à quarta questão de investigação, foi calculado o índice de conservadorismo de Gray e aplicado o teste t para a média de uma amostra.

Os resultados obtidos permitem concluir que existem diferenças significativas entre PGAAP e IAS/IFRS em doze rubricas do balanço, nas duas rubricas referentes às demonstrações dos resultados e no caso de cinco rácios. Foram registados aumentos nas rubricas propriedades de investimento, activos por impostos diferidos, disponibilidades, resultado líquido do exercício, interesses minoritários, financiamentos não correntes, passivos por impostos diferidos, total de passivos não correntes, financiamentos obtidos correntes, total de passivos, resultado operacional, resultado corrente, liquidez imediata, ROA com base no resultado operacional, ROA com base no resultado corrente e ROE com base no resultado corrente. As rubricas provisões, dívidas a terceiros não correntes e ROE com base no resultado líquido apresentaram diminuições.

Em relação aos graus de conservadorismo subjacentes às práticas contabilísticas dos dois normativos, nos casos do total do activo não corrente e total do activo, a maioria das empresas enquadra-se nas categorias pessimista e neutro, sugerindo que a alteração para IAS/IFRS conduz a práticas contabilísticas menos conservadoras. No caso do total do activo corrente a maioria das empresas enquadra-se na categoria neutro, sugerindo similitude de graus de conservadorismo subjacentes a ambos os normativos. Esta conclusão é também retirada no caso do capital próprio, mediante o grande equilíbrio de distribuições de frequências. Nos casos do total de passivo não corrente, total de passivo corrente e total de passivo, a maioria das empresas enquadra-se na categoria neutro sugerindo graus de conservadorismo semelhantes sob ambos os normativos. No caso do RLE, a maioria das empresas enquadra-se nas categorias pessimista e neutro, sugerindo que a alteração para normas internacionais conduz a práticas contabilísticas menos conservadoras. No caso da liquidez geral, a maioria das empresas pertence às categorias neutro ou optimista, enquanto no caso da liquidez imediata a maioria das empresas pertence às categorias pessimista ou neutro. Em relação à liquidez reduzida, quase metade das empresas são enquadradas na categoria neutro, sugerindo similitude nos graus de conservadorismo dos dois normativos. A mesma conclusão é retirada no caso da solvência, já que mais de metade das empresas pertencem à categoria neutro. Em relação ao *debt-to-equity*, a análise da distribuição de frequências não permite qualquer conclusão. Nos casos do ROA com base no resultado operacional, ROA com base no resultado corrente, ROE com base no resultado corrente e ROE com base no resultado

líquido, a maioria das empresas é enquadrada na categoria pessimista, sugerindo que a alteração para IAS/IFRS conduz a práticas contabilísticas menos conservadoras.

A presente investigação fornece importantes contributos para a compreensão das consequências da alteração do normativo contabilístico, ao nível da comparabilidade da informação financeira. Para além de identificar e avaliar a materialidade dos impactos da adopção das IAS/IFRS nas demonstrações financeiras das empresas portuguesas cotadas, testa a presença de diferenças significativas em rubricas de balanço, da demonstração dos resultados e rácios financeiros quando expressas em diferentes normativos, tenta perceber se as diferenças *de jure* se traduzem em diferenças *de facto* e compara os graus de conservadorismo subjacente às práticas contabilísticas inerentes a ambos os normativos. Fornece também uma contribuição metodológica, através da aplicação do índice de Gray a rubricas às quais o referido índice ainda não havia sido aplicado para Portugal. Adicionalmente, possibilita a comparação com a realidade de outros países.

Assim, este estudo pode ser útil aos reguladores de mercado, aos organismos normalizadores e aos utilizadores da informação financeira. Em concreto, será útil à CMVM enquanto entidade supervisora dos emitentes de valores mobiliários, bem como ao Banco de Portugal enquanto entidade supervisora das instituições de crédito e das sociedades financeiras. Também será útil para a CNC, que tem como missão contribuir para a melhoria da qualidade da informação financeira, e como objectivos a emissão de normas contabilísticas e o estabelecimento de procedimentos contabilísticos harmonizados com as normas comunitárias e internacionais da mesma natureza. Refira-se ainda o interesse deste estudo para auditores, analistas financeiros, contabilistas, avaliadores de empresas, investidores, instituições bancárias e de seguros, bem como, para todo e qualquer destinatário das demonstrações financeiras das empresas portuguesas, já que é crucial que todos tenham conhecimento sobre que parte das diferenças dos números financeiros de 2004 para 2005, referentes a empresas cotadas, se deve à alteração do normativo. Uma boa interpretação das demonstrações financeiras terá inerente este conhecimento. Note-se também que este estudo pode servir de base de previsão do que irá acontecer na maioria das empresas do nosso país aquando da adopção do SNC.

Porém, será sempre necessário ter presente que qualquer trabalho de investigação apresenta algumas limitações. Consideramos que uma limitação subjacente à análise que desenvolvemos é a reduzida dimensão da amostra em estudo, tendo presente que a dimensão de algumas empresas pode “viciar” os resultados. Por outro lado, o facto deste estudo ser apenas aplicável a grandes empresas pertencentes à realidade portuguesa consubstancia outra limitação do mesmo, pelo que os resultados alcançados não podem ser generalizados nem às restantes empresas do mesmo país, nem a grandes empresas doutros países.

Outra limitação deste estudo, partilhada por vários investigadores que elaboraram estudos semelhantes a este relativos a outros países, nomeadamente Callao *et al.* (2007) e Tsalavoutas e Evans (2007) é o facto de o período de análise ser curto. Todavia, “os estudos correntes que examinam a transição obrigatória para as IFRSs apenas podem usar as demonstrações financeiras de 2004” (Tsalavoutas e Evans, 2007: 11).

Outra limitação passa pelo facto de cada empresa apresentar diferentes rubricas na face das demonstrações financeiras, o que dificulta a comparabilidade. Esta situação é uma consequência do IASB não ter sugerido qualquer modelo de demonstrações financeiras. Para ultrapassar as dificuldades provocadas pelas diferentes nomenclaturas é necessária a reclassificação de determinadas rubricas por parte do investigador, o que terá sempre associado um grau de subjectivismo e limita a possibilidade de comparações entre estudos semelhantes que se debruçam sobre realidades / países distintos. No nosso caso, sentimos ainda a necessidade de criar uma rubrica residual em cada classe. Esta limitação é partilhada por Tsalavoutas e Evans, para quem “um problema essencial é a apresentação não uniforme das reconciliações, o que requer que os investigadores reclassifiquem os dados ou façam ajustamentos” (2007: 10) (tradução nossa).

Finalmente, o nosso estudo não permite a quantificação do efeito directo de cada norma nas rubricas e rácios financeiros. Esta limitação é também referida por Callao *et al.* (2007).

Perante esta última limitação, e como “as regras *de jure* podem diferir das práticas contabilísticas *de facto*” (Tsalavoutas e Evans, 2007: 11) (tradução nossa), uma sugestão para investigação futura seria tentar perceber, norma a norma, se o “novo” normativo está ou não a ser, de facto, aplicado.

A quantificação do efeito directo de cada norma nas rubricas e rácios financeiros poderia também ser o objecto de estudo de investigação futura. Concretamente, tentar identificar qual(is) a(s) norma(s) cuja aplicação causa(m) uma determinada alteração nos números contabilísticos de uma determinada rubrica, e em que medida.

Outra sugestão para investigação futura seria tentar perceber se existe relação entre os resultados obtidos e factores como o tipo de auditor, a concentração da estrutura accionista e o sector de actividade em que a empresa opera.

Talvez fosse também interessante dividir este estudo em empresas do PSI20 e não PSI20, para tentar perceber se os resultados obtidos são influenciados por algum destes grupos de empresas.

Após a realização do estudo, podemos concluir que os objectivos definidos inicialmente foram alcançados. Acrescenta-se que o desenvolvimento do mesmo se transformou num processo aliciante, de permanente descoberta e de aprofundamento e apropriação de conhecimentos. Se por um lado o contacto com as demonstrações financeiras das empresas permitiu ter a percepção da realidade existente no nosso país, por outro, foi também necessário proceder ao aprofundamento de conhecimentos teóricos, como forma de sustentar o desenvolvimento da análise. Assim, foi interessante trabalhar com questões de cariz mais prático associadas a outras de cariz mais académico.

8 – REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abd-El salam, O. H. e Weetman, P. (2003), “Introducing International Accounting Standards to an emerging capital market: relative familiarity and language effect in Egypt”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 12, Nº 1, pp. 63-84.
- Adamek, C. e C. Kaserer (2006), “Lifting the Veil of Accounting Information under Different Accounting Standards – Lessons Learned from the German Experiment”, Working Paper Series, Centro de Estudos Empresariais e Financeiros, Universidade Técnica de Munique.
- Adams, C. A., P. Weetman e S. J. Gray (1993), “Reconciling national with international accounting standards – Lessons from a study of Finnish corporate reports”, *European Accounting Review*, Vol. 2, Nº 3, pp. 471-494.
- Adams, C. A., P. Weetman, E. Jones e S. J. Gray (1999), “Reducing the burden of US GAAP reconciliations by foreign companies listed in the United States: the key question of materiality”, *The European Accounting Review*, Vol. 8, Nº 1, pp. 1-22.
- Aisbitt, S. (2006), “Assessing the Effect on the Transition to IFRS: The Case of the FTSE 100”, *Accounting in Europe*, Vol. 3, pp. 117-133.
- Al-Shammari, B., P. Brown e A. Tarca (2007), “An Investigation of Compliance with International Accounting Standards by Listed Companies in the Gulf Co-Operation Council Members States”. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=963574>.
- Banco de Portugal (2005a), Aviso nº 1
- Banco de Portugal (2005b), Aviso nº 13
- Barth, M. E., W. R. Landsman e M. H. Lang (2007), “International Accounting Standards and Accounting Quality”. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=688041>.
- Bartov E., S. R. Goldberd e M. Kim (2005), “Comparative Value Relevance Among German, U. S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective”, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol. 20, Nº 2, pp. 95-119.

- Bellas, A., K. Toudas e K. Papadatos (2007), “The consequences of applying International Accounting Standards (IAS) to the financial statements of Greek companies”, Artigo apresentado no 30th Annual Congress of European Accounting Association, Lisboa, Portugal, 25-27 Abril. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=985048>.
- Bertoni, M. e B. De Rosa (2006), “Measuring balance sheet conservatism: empirical evidence from Italian first time adopters of IFRS”, Artigo apresentado na 8th Annual Emerging Issues in International Accounting and Business, Padua, Itália, 20-22 Julho, 1: 33-54.
- Brandão, E. (2003), *Finanças*, Porto: Porto Editora.
- Brown, P. e A. Tarca (2005), “A Commentary on Issues Relating to the Enforcement of International Financial Reporting Standards in the EU”, *European Accounting Review*, Vol. 14, Nº 1, pp. 181-212.
- Bushman, R. M. e J. D. Piotroski (2006), “Financial reporting incentives for conservative accounting: The influence of legal and political institutions”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 42, Nº 1/2, pp. 107-148.
- Callao, S., J. I. Jarne. e J. A. Laínez (2007), “Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting”, *Journal of Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 16, Nº 2, pp. 148-178.
- Chen, C. J. P., F. A. Gul e X. Su (1999), “A Comparison of Reported Earnings Under Chinese GAAP vs. IAS: Evidence from the Shanghai Stock Exchange”, *Accounting Horizons*, Vol. 13, Nº 2, pp. 91-111.
- CESR (2003), “European Regulation on the Application of IFRS in 2005 – Recommendation for Additional Guidance regarding the Transition to IFRS”, CESR/03-323e.
- CMVM (2004a), Instrução nº 6 / 2004, “Deveres de informação dos emitentes à CMVM”.
- CMVM (2004b), Regulamento nº 4 / 2004, “Deveres de informação”.

- CMVM (2005), Circular de 15 de Abril de 2005, relativa aos deveres de envio e divulgação de informação trimestral: um quadro resumo do regime aplicável em 2005.
- CNC (1991), Directriz Contabilística nº 1, “Tratamento contabilístico de concentrações de actividades empresariais”. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/Directrizes/Dir01_concentrações.pdf
- CNC (1992), Directriz Contabilística nº 7, “Contabilização das despesas de investigação e desenvolvimento”. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/Directrizes/Dir07_investigação%20e%20desenvolvimento.pdf
- CNC (1995), Directriz Contabilística nº 16, “Reavaliação de activos imobilizados tangíveis”. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/Directrizes/Dir16_reavaliações.pdf
- CNC (1998), Directriz Contabilística nº 24, “Empreendimentos conjuntos”. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/Directrizes/Dir24_ec_empreendimentos%20conjuntos.pdf
- CNC (2001), Directriz Contabilística nº 28, “Impostos sobre o rendimento”. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/Directrizes/Dir28_ir_impostos%20sobre%20rendimento.pdf
- CNC (2003), Projecto de Linhas de Orientação Para Um Novo Modelo de Normalização Contabilística. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/Documentos/NCN_LO_CE_AprovadoCG.pdf
- CNC (2007a), Projecto de Decreto-Lei sobre o Sistema de Normalização Contabilística. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/SNC_projecto/DL_SNC_articulado.pdf
- CNC (2007b), Projecto de Sistema de Normalização Contabilística. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/SNC_projecto/DL_SNC_anexo.pdf
- CNC (2007c), Sistema de Normalização Contabilística – Estrutura Conceptual. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/SNC_projecto/SNC_EC.pdf

- CNC (2007d), Norma Contabilística e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/SNC_projecto/NCRF_PE.pdf
- CNC (2007e), Modelos de Demonstrações Financeiras – Balanço. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/SNC_projecto/SNC_DF_Bal_geral.pdf
- CNC (2008), Apresentação do Projecto Sistema de Normalização Contabilística. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/Documentos/SNC%20_apr_16abr08.pdf
- Comissão Europeia (2002), Regulamento 1606/2002 relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade, Jornal Oficial L 243 de 11.9.2002, pp. 1-4.
- Comissão das Comunidades Europeias (2003), Observações relativas a certas disposições do Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade, bem como da Quarta Directiva 78/660/CEE do Conselho, de 25 de Julho de 1978, e ainda da Sétima Directiva 83/349/CEE do Conselho, de 13 de Junho de 1983, relativa às contas consolidadas.
- Comissão Europeia (2008), Planned Implementation of the IAS Regulation (1606/2002) in the EU and EEA. Disponível em <http://www.iasplus.com/europe/0802ias-use-of-options.pdf>
- Cordeiro, R., G. Couto e F. Silva (2007), “Measuring the Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) in Firm Reporting: The Case of Portugal”. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=969972>.
- Dao, T. H. P. (2005), “Monitoring Compliance with IFRS: Some Insights from the French Regulatory System”, *Accounting in Europe*, Vol. 2, pp. 107-135.
- Daske, H. (2006), “Economic Benefits of Adopting IFRS or US-GAAP – Have the Expected Cost of Equity Capital Really Decreased?”, *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 33, Nº 3/4, pp. 329-373.
- Delvaille, P., G. Ebberts e C. Saccon (2005), “International Financial Reporting Convergence: Evidence from Three Continental European Countries”, *Accounting in Europe*, Vol. 2, pp. 137-164.

- Ding, Y., O.-K. Hope, T. Jeanjean e H. Stolowy (2007), “Differences between domestic accounting standards and IAS: Measurement, determinants and implications”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 26, Nº 1, pp. 1-38.
- Eccher, E. A. e P. M. Healy (2000), “The Role of International Accounting Standards in Transitional Economies: A Study of the People’s Republic of China”. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=233598>.
- Gassen, J. e T. Sellhorn (2006), “Applying IFRS in Germany: Determinants and Consequences”. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=906802>.
- Gray, S. J. (1980), “The Impact of International Accounting Differences from a Security-Analysis Perspective: Some European Evidence”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 18, Nº 1, pp. 64-76.
- Harris, M. S. e K. A. Muller III (1999), “The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 26, pp. 285-312.
- Hellman, N. (1993), “A comparative analysis of the impact of accounting differences on profits and return on equity – Differences between Swedish practice and US GAAP”, *European Accounting Review*, Vol. 2, Nº 3, pp. 495-530.
- Hope, O.-K. (2003), “Firm-level Disclosures and the Relative Roles of Culture and Legal Origin”, *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 14, Nº 3, pp. 218-248.
- Horton, J. e G. Serafeim (2008), “Market Reaction and Valuation of IFRS Reconciliation Adjustments: First Evidence from the UK”. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=923582>.
- Hung M. e K. R. Subramanyam (2007), “Financial statement effects of adopting international accounting standards: the case of Germany”, *Review of Accounting Studies*, Vol. 12, Nº 4, pp. 623-657.
- IASB (2003a), Norma Internacional de Contabilidade IAS 12 “Impostos sobre o Rendimento”, Jornal Oficial da União Europeia L261 de 13.10.2003, pp. 61-87.

- IASB (2003b), Norma Internacional de Contabilidade IAS 23 “Custos de Empréstimos Obtidos”, Jornal Oficial da União Europeia L261 de 13.10.2003, pp. 215-219.
- IASB (2003c), Norma Internacional de Contabilidade IAS 37 “Provisões, Passivos Contingentes e Activos Contingentes”, Jornal Oficial da União Europeia L261 de 13.10.2003, pp. 320-336.
- IASB (2004a), “IFRS 1 – Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro”, Jornal Oficial da União Europeia L111 de 17.4.2004, pp. 5-17.
- IASB (2004b), Norma Internacional de Contabilidade 39 “Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração”, Jornal Oficial da União Europeia L363 de 9.12.2004, pp.4-65.
- IASB (2004c), Norma Internacional de Relato Financeiro 3 “Concentração de actividades empresariais”, Jornal Oficial da União Europeia L392 de 31.12.2004, pp. 4-36.
- IASB (2004d), Norma Internacional de Contabilidade 36 “Imparidade de activos”, Jornal Oficial da União Europeia L392 de 31.12.2004, pp. 83-119.
- IASB (2004e), Norma Internacional de Contabilidade 38 “Activos intangíveis”, Jornal Oficial da União Europeia L392 de 31.12.2004, pp. 120-145.
- IASB (2004f), Norma Internacional de Contabilidade 2 “Inventários”, Jornal Oficial da União Europeia L394 de 31.12.2004, pp. 28-35.
- IASB (2004g), Norma Internacional de Contabilidade 16 “Activos fixos tangíveis”, Jornal Oficial da União Europeia L394 de 31.12.2004, pp. 60-82.
- IASB (2004h), Norma Internacional de Contabilidade 40 “Propriedades de investimento”, Jornal Oficial da União Europeia L394 de 31.12.2004, pp. 160-175.
- Jaggi, B. e P. Y. Low (2000), “Impact of Culture, Market Forces, and Legal System on Financial Disclosures”, *The International Journal of Accounting*, Vol. 35, Nº 4, pp. 495-519.
- Jaruga, A., J. Fijalkowska, M. Jaruga-Baranowska, e M. Frendzel. (2007), “The Impact of IAS/IFRS on Polish Accounting Regulations and their Practical Implementation in Poland”, *Accounting in Europe*, Vol. 4, Nº 1, pp. 67-78.

- Jermakowicz, E. K. (2004), “Effects of Adoption of International Financial Reporting Standards in Belgium: The Evidence from BEL-20 Companies”, *Accounting in Europe*, Vol. 1, pp. 51-70.
- Jones, T. C. e R. Luther (2005), “Anticipating the Impact of IFRS of the Management of German Manufacturing Companies: Some Observations from a British Perspective”, *Accounting in Europe*, Vol. 2, pp. 165-193.
- Kaneko, S.-I. e A. Tarca (2007), “International Convergence of Accounting Standards: ‘Hot Topics’ and Constituents’ Views in Japan”. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=960182>.
- Lara, J. M. G. e A. Mora (2004), “Balance Sheet versus Earnings Conservatism in Europe”, *European Accounting Review*, Vol. 13, Nº 2, pp. 261-292.
- Lopes, P. T. e R. C. Viana (2007), “IFRS / USGAAP / PCGA em Portugal. Sumário das Semelhanças e Diferenças”, Faculdade de Economia do Porto / ISFEP, 9 págs..
- Lopes, P. T. e R. C. Viana (2008), “The transition to IFRS: disclosures by Portuguese listed companies”, Working Papers, Nº 285, Faculdade de Economia do Porto.
- Lourenço, I. C. e A. I. Morais (2004), “Aplicação das Normas do IASB em Portugal: as principais alterações”, Artigo apresentado no X Congresso de Contabilidade, Lisboa, Portugal.
- Ministerio de Economía y Hacienda (1991), Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, Boletín Oficial del Estado nº 310.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2007a), Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, Boletín Oficial del Estado nº 278, pp. 47402-47407.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2007b), Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas, Boletín Oficial del Estado nº 279, pp. 47560-47566.

- Ministério das Finanças e da Administração Pública (2005), Decreto-Lei nº 35/2005, de 17 de Fevereiro, Diário da República – I Série-A, Nº 34, pp. 1186-1200.
- Ministério das Finanças e da Administração Pública (2007), Orçamento de Estado 2008 – Relatório.
- Morais, A. I. e I. C. Lourenço (2005), *Aplicação das Normas do IASB em Portugal*, Lisboa: Publisher Team.
- Murphy, A. B. (1999), “Firm Characteristics of Swiss Companies that Utilize International Accounting Standards”. *The International Journal of Accounting*, Vol. 34, Nº 1, pp. 121-131.
- Murteira, B., C. S. Ribeiro, J. A. Silva e C. Pimenta (2002), *Introdução à Estatística*, Amadora: McGraw-Hill.
- Neves, J. C. (2007), *Análise Financeira – Técnicas Fundamentais*, Lisboa: Texto Editores.
- Norton, J. (1995), “The Impact of Financial Accounting Practices on the Measurement of Profit and Equity: Australia Versus the United States”, *Abacus*, Vol. 31, Nº 2, pp. 178-200.
- Perramon, J. e O. Amat (2006), “IFRS Introduction and its Effects on Listed Companies in Spain”, Economics Working Papers, Nº 975, Universidade Pompeu Fabra, Departamento de Economia e Negócios.
- Pestana, M. H. e J. N. Gageiro (2005), *Análise de Dados para Ciências Sociais – A Complementaridade do SPSS*, Lisboa: Edições Sílabo.
- Quivy, R. e L. V. Campenhoudt (2003), *Manual de Investigação em Ciências Sociais*, Lisboa: Gradiva.
- Rodrigues, J. (2006), *Plano Oficial de Contabilidade*, Lisboa: Editora Rei dos Livros.
- Salter, S. B. e T. S. Douppnik (1992), “The relationship between legal systems and accounting practices: a classification exercise”, *Advances in International Accounting*, Vol. 5, pp. 3-22.
- Schiebel, A. (2006) “Value relevance of German GAAP and IFRS consolidated financial reporting: An empirical analysis on the Frankfurt Stock Exchange”, Artigo

apresentado na 8th Annual Emerging Issues in International Accounting & Business 2006, 20-22 Julho, Pádua, Itália.

Schipper, K. (2005), “The Introduction of International Accounting Standards in Europe: Implications for International Convergence”, *European Accounting Review*, Vol. 14, Nº 1, pp. 101-126.

Siegel, A. F. (2003), *Practical Business Statistics*, Nova Iorque: McGraw-Hill/Irwin.

Sucher, P. e I. Jindrichovska (2004), “Implementing IFRS: A Case Study of the Czech Republic”, *Accounting in Europe*, Vol. 1, pp. 109-141.

Tsalavoutas, I. e L. Evans (2007), "Comparing International Financial Reporting Standards (IFRSs) and Greek GAAP: financial statements effects", Artigo apresentado no Workshop on Accounting in Europe, ESSEC, Paris.

Tokar, M. (2005), “Convergence and the Implementation of a Single Set of Global Standards: The Real-life Challenge”, *Accounting in Europe*, Vol. 2, pp. 47-68.

van der Tas, L. G. (1992), “Measuring International Harmonization and Standardization: A Comment”, *Abacus*, Vol. 28, Nº 2, pp. 211-216.

Van Tendeloo, B. e A. Vanstraelen (2005), “Earnings Management under German GAAP versus IFRS”, *European Accounting Review*, Vol. 14, Nº 1, pp. 155-180.

Webb, K. A., S. F. Cahan e J. Sun (2008), “The effect of globalization and legal environment on voluntary disclosure”, *The International Journal of Accounting*, Vol. 43, Nº 3, pp. 219-245.

Weetman, P. e S. J. Gray (1991), “A Comparative International Analysis of the Impact of Accounting Principles on Profits: The USA versus the UK, Sweden and the Netherlands”, *Accounting and Business Research*, Vol. 21, Nº 84, pp. 363-379.

Weetman, P., E. A. E. Jones, C. Adams e S. J. Gray (1998), “Profit Measurement and UK Accounting Standards: A Case of Increasing Disharmony in Relation to US GAAP and IASs”, *Accounting and Business Research*, Vol. 28, Nº 3, pp. 189-208.

Weißberger, B. E., A. B. Stahl e S. Vorstius (2004), “Changing From German GAAP to IFRS or US GAAP: A Survey of German Companies”, *Accounting in Europe*, Vol. 1, pp. 169-189.

- Whittington, G. (2005), “The Adoption of International Accounting Standards in the European Union”, *European Accounting Review*, Vol. 14, Nº 1, pp. 127-153.
- Zambon, S (1998), “Increased Disharmony or Twin Accounting? A Closer Look at the Compatibility of UK Accounting Practices with US GAAP”, Discussion Paper Series in Accounting, Finance and Banking, Departamento de Economia e Centro ISMA, Universidade de Reading, nº 57.

9 – ANEXOS

Anexo I – Identificação das empresas da amostra e do Relatório e Contas utilizado

Empresa	R&C utilizado
Brisa – Auto-Estradas de Portugal, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	R&C 2005 e R&C 2004
CIN - Corporação Industrial do Norte, SA	R&C 2005
Cofina, SGPS, SA	R&C 2005
Companhia. Industrial de Resinas Sintéticas - Cires, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Compta - Equipamentos e Serviços de Informática, SA	R&C 2005
Corticeira Amorim, SGPS, SA	R&C 2005
EDP - Energias de Portugal, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Efacec Capital, SGPS, SA	R&C 2005
Estoril Sol, SGPS, SA	R&C 2005
Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA	R&C 2005
Gescartão, SGPS, SA	R&C 2005
Grupo Media Capital, SGPS, SA	R&C 2005
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA	R&C 2005
Ibersol, SGPS, SA	R&C 2005
Imobiliária Construtora Grão-Pará, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Impresa, SGPS, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Modelo Continente, SGPS, SA	R&C 2005
Mota-Engil, SGPS, SA	R&C 2005
Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA	R&C 2005 e R&C 2004
ParaRede, SGPS, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Portucel - Empresa Produtora de Pasta de Papel, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Portugal Telecom, SGPS, SA	R&C 2005 e R&C 2004
PT - Multimédia - Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Reditus, SGPS, SA	R&C 2005
Sacyr Vallehermoso, SA	R&C 2005 e R&C 2004
SAG GEST - Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Salvador Caetano - Indústrias Metalúrgicas e Veículos de Transporte, SA	R&C 2005
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	R&C 2005
Sonae Industria, SGPS, SA	R&C 2005
Sonae, SGPS, SA	R&C 2005
Sumolis - Companhia Industrial de Frutas e Bebidas, SA	R&C 2005 e R&C 2004
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	R&C 2005
Tertir - Terminais de Portugal, SA	R&C 2005
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	R&C 2005 e R&C 2004

Anexo II – Definição das subrubricas do balanço

Rubricas dos R&C	Foram classificadas neste estudo como
Imobilizações corpóreas; Activos tangíveis; Activos tangíveis não reversíveis para o Estado; Activos tangíveis reversíveis para o Estado; Activos fixos tangíveis; Activos fixos tangíveis reversíveis; Tangível; Edifícios e equipamentos; activos fixos tangíveis reversíveis; outros activos fixos tangíveis; Terrenos, edifícios e equipamentos	Activos Fixos Tangíveis
Imobilizações incorpóreas; Activos intangíveis; Activos intangíveis em curso; Activos fixos intangíveis; outros activos intangíveis; outros activos fixos intangíveis; Intangível	Activos Intangíveis
Propriedades de investimento; propriedades de investimento em desenvolvimento	Propriedades de Investimento
<i>Goodwill</i> ; Diferenças de consolidação; Diferenças de consolidação activas “ <i>goodwill</i> ”	<i>Goodwill</i>
Activos por impostos diferidos; Impostos diferidos activos; Impostos diferidos	Activos por Impostos Diferidos
Existências; Inventários	Inventários
Clientes; outras dívidas de terceiros; Estado e outros entes públicos; contas a receber comerciais e outras; outros devedores; Estado; contas a receber de clientes; Impostos a recuperar; outras contas a receber; impostos sobre o rendimento a receber, clientes e contas a receber; dívidas comerciais de curto prazo a receber; impostos correntes sobre o rendimento; valores a receber correntes; Estado; contas a receber – clientes; contas a receber – outras; clientes e adiantamentos a fornecedores; contas a receber; dívidas comerciais a receber e outras	Dívidas de Terceiros
Caixa e Equivalentes de Caixa; caixa e seus equivalentes; Caixa e equivalentes a caixa; caixa e depósitos à ordem; caixa e disponibilidades em bancos	Disponibilidades
Capital Social; Prémios de Emissão; Capital emitido; Prémios de emissão de acções; Capital; Capital nominal; Capital por acções	Capital e Prémios de Emissão
Reservas de reavaliação; reservas de conversão; reservas de cobertura; Reservas de instrumentos financeiros; reservas de reavaliação legais; outras reservas de reavaliação; reservas de justo valor; excedentes de valorização de activos fixos; excedentes de valorização de activos financeiros; Excedentes de revalorização: Ajustamentos de conversão cambial e coberturas; Ajustamentos de conversão cambial;	Excedentes de Revalorização
Reservas Legais; outras reservas; Reservas e resultados transitados; resultados retidos; Reservas e outros componentes do capital próprio; resultados acumulados; reservas livres; lucros retidos de exercícios anteriores; reserva de acções próprias; Reservas e resultados acumulados; lucros retidos; reserva de fusão	Reservas e Resultados Transitados
Resultado consolidado líquido do exercício; Resultado líquido do período atribuível a accionistas da empresa-mãe; lucros retidos do exercício	Resultado Líquido do Exercício
Interesses Minoritários	Interesses Minoritários
Provisões; Provisões para outros riscos e encargos; provisões para pensões de reforma; Provisões para riscos e encargos; provisões não correntes	Provisões
Outros credores; fornecedores; outros credores não correntes; devedores diversos; fornecedores de imobilizado; dívidas a pagar a empresas do grupo; outras contas a pagar; dívidas comerciais de longo prazo a pagar; dívidas a terceiros (longo prazo); outros credores não correntes; contas a pagar – outras; impostos a pagar; outras dívidas a terceiros; Estado e outros entes públicos; contas a pagar	Dívidas a Terceiros
Empréstimos bancários de longo prazo; empréstimos obrigacionistas; credores por locações financeiras; outros empréstimos; endividamento bancário; dívidas a instituições de crédito; empréstimos bancários; empréstimos; empréstimos por obrigações;	Financiamentos Obtidos

endividamento; empréstimos obrigacionistas – líquidos da parcela de curto prazo; empréstimos bancários de longo prazo – líquidos da parcela de curto prazo; dívida remunerada; empréstimos e descobertos bancários; passivos por locação financeira; empréstimos de médio e longo prazo; passivos remunerados; dívida de médio e longo prazo; locações financeiras; empréstimos obtidos a longo prazo; empréstimos obtidos; passivos financeiros; passivos remunerados	
Passivos por impostos diferidos; Impostos diferidos passivos; Impostos diferidos	Passivos por Impostos Diferidos
Fornecedores; outras dívidas a terceiros; Estado e outros entes públicos; contas a pagar comerciais e outras; outros credores; credores diversos; dívidas a pagar a fornecedores; dívidas a pagar a empresas do grupo; outras dívidas a pagar; outras contas a pagar; imposto corrente sobre o rendimento a pagar; passivo por impostos correntes, fornecedores e contas a pagar; dívidas comerciais de curto prazo a pagar; passivos por impostos correntes; dívidas a terceiros (curto prazo); impostos correntes sobre o rendimento; outros impostos; fornecedores de imobilizado; valores a pagar correntes; Estado; impostos a pagar; adiantamentos de clientes; contas a pagar – fornecedores; contas a pagar – outras; contas a pagar a fornecedores e outros credores; contas a pagar; dívidas comerciais a pagar e outras	Dívidas a Terceiros
Empréstimos bancários de curto prazo; empréstimos obrigacionistas; credores por locações financeiras; outros empréstimos; empréstimos obtidos a curto prazo; endividamento bancário; parcela de curto prazo dos empréstimos obrigacionistas não convertíveis de longo prazo; parcela de curto prazo dos credores por locações financeiras de longo prazo; dívidas a instituições de crédito; empréstimos; empréstimos bancários; endividamento; parcela de curto prazo dos empréstimos obrigacionistas; parcela de curto prazo dos empréstimos bancários de médio e longo prazo; dívida remunerada, empréstimos e descobertos bancários; passivos por locação financeira; empréstimos de curto prazo; instituições de crédito; passivos remunerados; dívida de curto prazo; locações financeiras; empréstimos obtidos; outros passivos financeiros; passivos remunerados	Financiamentos Obtidos

Anexo III – Estatísticas descritivas das variáveis sob PGAAP (milhares de euros)

Rubrica			Desvio	Coef	Coef							Percentis
	Média	Mediana	Padrão	assim	achat	Min	Máx	Soma	25	50	75	
AFT - PGAAP	1.111.790,08	115.277,00	2.580.134,176	3,687	15,478	1.289	13.559.325	41.136.233	51.007,50	115.277,00	1.183.749,50	
AI - PGAAP	121.308,35	5.991,00	339.635,090	4,045	17,793	50	1.802.469	4.488.409	1.678,50	5.991,00	38.990,00	
PropInv - PGAAP	6.038,76	0,00	31.401,729	5,895	35,292	0	189.872	223.434	0,00	0,00	0,00	
GW - PGAAP	187.486,68	25.174,00	418.071,591	3,209	10,786	0	1.989.823	6.937.007	880,50	25.174,00	139.451,50	
ActImpDif - PGAAP	76.133,05	3.797,00	228.823,716	4,462	21,580	0	1.265.790	2.816.923	199,00	3.797,00	27.894,50	
TotActNCCorr - PGAAP	1.706.858,27	207.219,00	3.772.460,060	3,586	14,601	12.599	19.667.622	63.153.756	73.982,50	207.219,00	1.346.585,00	
Inv - PGAAP	150.609,86	29.584,00	384.435,629	5,104	28,269	404	2.288.824	5.572.565	11.035,00	29.584,00	156.344,00	
DivDeTerc - PGAAP	260.251,43	71.542,00	490.113,968	2,911	8,150	0	2.136.313	9.629.303	19.424,50	71.542,00	251.094,50	
Disp - PGAAP	52.550,46	9.153,00	99.605,761	2,751	7,447	18	441.189	1.944.367	5.258,00	9.153,00	49.154,00	
TotActCorr - PGAAP	587.931,62	199.406,00	1.084.016,780	2,744	7,042	12.988	4.640.024	21.753.470	43.888,00	199.406,00	542.167,50	
TotAct - PGAAP	2.294.789,81	386.449,00	4.696.857,822	3,121	10,278	32.331	22.589.321	84.907.223	127.499,00	386.449,00	2.046.567,50	
CapPrmEm - PGAAP	383.992,68	122.256,00	761.513,477	3,795	16,720	5.000	4.129.493	14.207.729	31.250,00	122.256,00	355.626,00	
ExcRev - PGAAP	-82.315,35	0,00	381.319,334	-5,386	30,507	2.240.421	33.902	-3.045.668	0,00	0,00	6.869,50	
ResResTrans - PGAAP	173.207,97	21.752,00	750.512,192	2,508	8,879	1.365.429	3.186.883	6.408.695	-9.112,50	21.752,00	91.248,00	
RLE - PGAAP	66.260,92	10.032,00	128.216,907	2,284	4,689	-19.953	500.125	2.451.654	928,50	10.032,00	71.710,50	
IntMin - PGAAP	73.213,86	2.518,00	192.055,102	2,828	7,011	0	801.018	2.708.913	224,00	2.518,00	20.776,00	
TotCapPp - PGAAP	623.976,84	120.623,00	1.392.461,135	3,946	17,741	-10.774	7.566.929	23.087.143	45.154,00	120.623,00	478.102,00	
Prov - PGAAP	111.263,54	2.293,00	355.477,590	3,817	14,555	0	1.730.745	4.116.751	123,50	2.293,00	15.472,50	
DivATercNC - PGAAP	43.284,97	1.260,00	126.770,393	3,639	13,045	0	588.130	1.601.544	0,00	1.260,00	12.258,50	
FinObtNC - PGAAP	765.954,86	80.306,00	1.599.429,815	2,866	8,090	0	6.741.014	28.340.330	14.863,50	80.306,00	718.084,00	
PasImpDif - PGAAP	34.832,65	1.438,00	1.041.430,157	4,073	17,597	0	545.901	1.288.808	0,00	1.438,00	11.362,50	
TotPasNCCorr - PGAAP	989.181,70	102.130,00	2.099.092,998	2,880	7,986	32	9.132.742	36.599.723	22.772,00	102.130,00	803.275,50	
DivATercC - PGAAP	274.835,97	60.502,00	490.548,905	2,300	4,006	10.530	1.762.780	10.168.931	28.378,50	60.502,00	211.457,00	
FinObtC - PGAAP	223.760,32	80.891,00	434.950,609	2,819	7,299	1.689	1.857.830	8.279.132	16.275,00	80.891,00	167.315,00	
TotPasCorr - PGAAP	681.631,22	167.241,00	1.287.690,129	2,817	7,888	16.208	5.889.650	25.220.355	49.440,00	167.241,00	571.892,50	
TotPas - PGAAP	1.670.813,11	269.370,00	3.355.140,643	2,852	7,952	24.084	15.022.392	6.182.085	69.015,00	269.370,00	1.437.796,00	
RecLP - PGAAP	1.613.158,46	233.799,00	3.445.610,051	3,211	10,933	-3.600	16.699.671	59.686.863	69.271,00	233.799,00	1.223.418,00	
RO - PGAAP	130.115,73	19.098,00	287.889,423	3,175	10,283	-13.182	1.325.476	4.814.282	5.759,50	19.098,00	91.253,00	
RC - PGAAP	89.803,84	12.736,00	211.169,972	3,261	11,151	-24.299	1.004.314	3.322.742	-134,50	12.736,00	50.018,50	
LG - PGAAP	0,971297	1,028300	0,3647603	0,272	1,031	0,2486	2,0394	35,9380	0,745700	1,028300	1,179550	
LR - PGAAP	0,579600	0,540000	0,3166507	0,771	1,117	0,0340	1,5356	21,4452	0,360200	0,540000	0,758750	
LI - PGAAP	0,100440	0,084500	0,0936790	1,370	1,375	0,0000	0,3670	3,7160	0,031850	0,084500	0,126500	
Solv - PGAAP	1,509495	1,363100	0,5528181	3,058	13,257	0,8150	4,1075	55,8513	1,223200	1,363100	1,663800	
DiE - PGAAP	3,730078	2,348400	8,1555561	4,960	28,213	-5,8911	49,0692	138,0129	1,342500	2,348400	3,858500	
ROA(RO) - PGAAP	0,041078	0,045300	0,0623726	-1,183	3,793	-0,1809	0,1798	1,5199	0,018850	0,045300	0,077750	
ROA(RC) - PGAAP	0,019397	0,025900	0,0697426	-1,150	3,822	-0,2255	0,1825	0,7177	0,001200	0,025900	0,063850	
ROE(RC) - PGAAP	-0,047630	0,099500	1,0540034	-5,621	33,274	-6,1345	0,9933	-1,7623	0,024800	0,099500	0,224100	
ROE(RL) - PGAAP	0,054743	0,086900	0,6745797	-3,392	21,293	-3,4103	1,8520	2,0255	0,033500	0,086900	0,169550	

Legenda: AFT – activos fixos tangíveis; AI – activos intangíveis; ProrInv – propriedades de investimento; GW – *goodwill*; ActImpDif – activos por impostos diferidos; TotActNCCorr – total de activos não correntes; Inv – inventários; DivDeTerc – dívidas de terceiros; Disp – disponibilidades; TotActCorr – total de activos correntes; TotAct – activo total; CapPrmEm – capital e prémios de emissão; ExcRev – excedentes de revalorização; ResResTrans – reservas e resultados transitados; RLE – resultado líquido do exercício; IntMin – interesses minoritários; TotCapPp – total do capital próprio; Prov – provisões; DivATercNCCorr – dívidas a terceiros não correntes; FinObtNC – financiamentos obtidos não correntes; PasImpDif – passivos por impostos diferidos; TotPasNCCorr – total de passivos não correntes; DivATercC – dívidas a terceiros correntes; FinObtC – financiamentos obtidos correntes; TotPasCorr – total de passivos correntes; TotPas – passivo total; RecLP – recursos de longo prazo; RO – resultado operacional; RC – resultado corrente; LG – liquidez geral; LR – liquidez reduzida; LI – liquidez imediata; Solv – Solvência; DiE – *debt-to-equity*; ROA(RO) – ROA com base no resultado operacional; ROA(RC) – ROA com base no resultado corrente; ROE(RC) – ROE com base no resultado corrente; ROE(RL) – ROE com base no resultado líquido.

Anexo IV – Estatísticas descritivas das variáveis sob IAS/IFRS (milhares de euros)

Rubrica	Média	Mediana	Desvio Padrão	Coef		Min	Máx	Soma	Percentis		
				assim	achat				25	50	75
AFT – IAS/IFRS	911.617,38	116.430,00	2.333.249,045	4,711	24,923	1.289	13.526.880	33.729.843	56.658,00	116.430,00	883.341,50
AI – IAS/IFRS	154.910,76	3.648,00	548.336,399	5,318	29,956	0	3.244.926	5.731.698	1.025,00	3.648,00	78.136,50
PropInv – IAS/IFRS	119.148,86	0,00	471.503,608	4,100	15,934	0	2.204.846	4.408.508	0,00	0,00	640,00
GW – IAS/IFRS	157.287,62	11.369,00	365.822,023	4,210	20,467	0	2.046.041	5.819.642	0,00	11.369,00	161.368,50
ActImpDif – IAS/IFRS	117.412,00	12.940,00	298.076,141	3,622	13,207	0	1.423.002	4.344.244	3.095,50	12.940,00	68.281,50
TotActNCorr – IAS/IFRS	1.757.642,05	226.436,00	3.788.900,437	3,450	13,528	13.724	19.477.302	65.032.756	83.295,00	226.436,00	1.568.863,50
Inv – IAS/IFRS	167.640,46	32.273,00	479.499,987	5,439	31,295	404	2.898.182	6.202.697	7.538,50	32.273,00	149.690,00
DivDeTerc – IAS/IFRS	649.367,89	67.881,00	2.532.123,623	5,876	35,214	0	15.466.098	24.026.612	22.688,00	67.881,00	281.976,50
Disp – IAS/IFRS	66.547,86	13.060,00	118.187,089	2,458	5,830	18	486.213	2.462.271	5.258,00	13.060,00	66.926,00
TotActCorr – IAS/IFRS	571.697,57	199.104,00	1.052.105,359	2,809	7,535	12.988	4.507.963	21.152.810	47.321,00	199.104,00	515.158,00
TotAct – IAS/IFRS	2.329.339,57	362.527,00	4.682.456,095	3,028	9,610	31.253	22.242.815	86.185.564	151.289,00	362.527,00	2.153.615,50
CapPmEm – IAS/IFRS	370.766,59	122.256,00	698.607,355	3,467	13,929	5.000	3.656.538	13.718.364	31.250,00	122.256,00	365.550,50
ExcRev – IAS/IFRS	4.549,92	0,00	15.380,688	4,907	26,457	-5.234	88.822	168.347	0,00	0,00	1.578,00
ResResTrans – IAS/IFRS	49.700,49	11.926,00	363.745,283	0,927	6,089	-1.034.084	1.288.625	1.838.918	-33.427,00	11.926,00	59.743,00
RLE – IAS/IFRS	74.338,00	10.607,00	137.822,363	2,452	6,554	-18.114	623.199	2.750.506	364,00	10.607,00	90.073,50
IntMin – IAS/IFRS	85.152,65	3.173,00	207.095,161	2,542	5,301	0	785.515	3.150.648	271,00	3.173,00	22.869,50
TotCapPp – IAS/IFRS	559.208,54	112.479,00	1.107.109,075	3,709	16,584	-7.880	6.022.431	20.690.716	47.108,50	112.479,00	579.366,50
Prov – IAS/IFRS	77.605,19	2.823,00	376.577,543	6,010	36,375	0	2.297.616	2.871.392	75,50	2.823,00	15.606,50
DivATercNC – IAS/IFRS	5.189,78	0,00	12.075,427	2,938	8,416	0	52.511	192.022	0,00	0,00	4.088,00
FinObtNC – IAS/IFRS	817.451,89	90.093,00	1.706.913,053	2,875	8,133	0	7.200.698	30.245.720	16.632,00	90.093,00	716.516,50
PasImpDif – IAS/IFRS	56.033,14	4.997,00	134.345,891	3,119	9,988	0	633.031	2.073.226	1.252,50	4.997,00	25.191,00
TotPasNCorr – IAS/IFRS	1.154.283,00	107.061,00	2.550.502,949	3,079	9,784	0	11.979.669	42.708.471	21.000,50	107.061,00	905.152,50
DivATercC – IAS/IFRS	244.495,32	59.756,00	463.545,153	2,782	7,298	0	2.011.997	9.046.327	20.892,00	59.756,00	223.123,00
FinObtC – IAS/IFRS	241.241,73	80.891,00	470.600,084	2,780	7,020	1.168	1.987.741	8.925.944	14.059,00	80.891,00	167.878,50
TotPasCorr – IAS/IFRS	615.848,41	165.980,00	1.124.349,197	2,525	5,286	16.208	4.240.715	22.786.391	53.642,50	165.980,00	479.599,00
TotPas – IAS/IFRS	1.770.131,38	258.304,00	3.633.617,274	2,887	8,077	23.662	16.220.384	65.494.861	70.816,50	258.304,00	1.480.075,50
RecLP – IAS/IFRS	1.713.491,54	236.191,00	3.619.779,310	3,246	11,679	8.520	18.002.100	63.399.187	65.018,00	236.191,00	1.403.958,00
RO – IAS/IFRS	138.105,84	25.251,00	279.621,709	3,278	12,561	-17.403	1.428.022	5.109.916	6.477,50	25.251,00	129.576,50
RC – IAS/IFRS	118.699,00	15.012,00	292.398,374	4,410	22,326	-22.755	1.660.507	4.391.863	-758,50	15.012,00	100.455,50
LG – IAS/IFRS	0,955003	0,974400	0,3518496	0,672	1,120	0,3329	2,0236	35,3351	0,701050	0,974400	1,158750
LR – IAS/IFRS	0,605657	0,540000	0,3317140	0,637	0,502	0,0347	1,5372	22,4093	0,398150	0,540000	0,780250
LI – IAS/IFRS	0,126592	0,098900	0,1170027	1,717	3,922	0,0002	0,5564	4,6839	0,035700	0,098900	0,176150
Solv – IAS/IFRS	1,474732	1,357100	0,5078073	3,014	12,475	0,8014	3,8225	54,5651	1,190500	1,357100	1,624850
DtE – IAS/IFRS	4,597157	2,693300	6,6120225	2,693	7,851	-5,0345	30,7128	170,0948	1,568500	2,693300	4,908400
ROA(RO) – IAS/IFRS	0,046505	0,053700	0,0926068	-0,152	5,781	-0,2424	0,3652	1,7207	0,024100	0,053700	0,084150
ROA(RC) – IAS/IFRS	0,030381	0,034300	0,1004321	-0,173	5,388	-0,2737	0,3707	1,1241	-0,001800	0,034300	0,069250
ROE(RC) – IAS/IFRS	0,020789	0,152800	1,3085357	-2,455	15,169	-6,0833	3,8441	0,7692	-0,004400	0,152800	0,261800
ROE(RL) – IAS/IFRS	-0,006122	0,124300	1,1279217	-2,982	19,034	-5,6092	3,2183	-0,2265	0,046350	0,124300	0,187600

Legenda: AFT – activos fixos tangíveis; AI – activos intangíveis; ProrInv – propriedades de investimento; GW – goodwill; ActImpDif – activos por impostos diferidos; TotActNCorr – total de activos não correntes; Inv – inventários; DivDeTerc – dívidas de terceiros; Disp – disponibilidades; TotActCorr – total de activos correntes; TotAct – activo total; CapPmEm – capital e prémios de emissão; ExcRev – excedentes de revalorização; ResResTrans – reservas e resultados transitados; RLE – resultado líquido do exercício; IntMin – interesses minoritários; TotCapPp – total do capital próprio; Prov – provisões; DivATercNCorr – dívidas a terceiros não correntes; FinObtNC – financiamentos obtidos não correntes; PasImpDif – passivos por impostos diferidos; TotPasNCorr – total de passivos não correntes; DivATercC – dívidas a terceiros correntes; FionObtC – financiamentos obtidos correntes; TotPasCorr – total de passivos correntes; TotPas – passivo total; RecLP – recursos de longo prazo; RO – resultado operacional; RC – resultado corrente; LG – liquidez geral; LR – liquidez reduzida; LI – liquidez imediata; Solv – Solvência; DtE – debt-to-equity; ROA(RO) – ROA com base no resultado operacional; ROA(RC) – ROA com base no resultado corrente; ROE(RC) – ROE com base no resultado corrente; ROE(RL) – ROE com base no resultado líquido.

Anexo V – Resultados dos testes de aderência à normalidade

Tests of Normality				
	Kolmogorov-Smirnov ^a		Shapiro-Wilk	
	Statistic	Sig.	Statistic	Sig.
AFT-PGAAP	0,35	0,00	0,48	0,00
AFT-IAS/IFRS	0,35	0,00	0,41	0,00
AI-PGAAP	0,38	0,00	0,41	0,00
AI-IAS/IFRS	0,39	0,00	0,30	0,00
PropInv-PGAAP	0,49	0,00	0,19	0,00
PropInv-IAS/IFRS	0,50	0,00	0,27	0,00
GW-PGAAP	0,34	0,00	0,51	0,00
GW-IAS/IFRS	0,33	0,00	0,47	0,00
ActImpDif-PGAAP	0,37	0,00	0,37	0,00
ActImpDif-IAS/IFRS	0,35	0,00	0,43	0,00
TotActNCorr-PGAAP	0,33	0,00	0,50	0,00
TotActNCorr-IAS/IFRS	0,32	0,00	0,51	0,00
Inv-PGAAP	0,35	0,00	0,38	0,00
Inv-IAS/IFRS	0,39	0,00	0,33	0,00
DivDeTerc-PGAAP	0,30	0,00	0,55	0,00
DivDeTerc-IAS/IFRS	0,40	0,00	0,24	0,00
Disp-PGAAP	0,31	0,00	0,57	0,00
Disp-IAS/IFRS	0,29	0,00	0,61	0,00
TotActCorr-PGAAP	0,31	0,00	0,56	0,00
TotActCorr-IAS/IFRS	0,30	0,00	0,56	0,00
TotAct-PGAAP	0,32	0,00	0,53	0,00
TotAct-IAS/IFRS	0,31	0,00	0,54	0,00
CapPrmEm-PGAAP	0,31	0,00	0,52	0,00
CapPrmEm-IAS/IFRS	0,31	0,00	0,55	0,00
ExcRev-PGAAP	0,48	0,00	0,26	0,00
ExcRev-IAS/IFRS	0,36	0,00	0,37	0,00
ResResTrans-PGAAP	0,35	0,00	0,61	0,00
ResResTrans-IAS/IFRS	0,27	0,00	0,72	0,00
RLE-PGAAP	0,36	0,00	0,62	0,00
RLE-IAS/IFRS	0,32	0,00	0,64	0,00
IntMin-PGAAP	0,43	0,00	0,43	0,00
IntMin-IAS/IFRS	0,43	0,00	0,47	0,00
TotCapPp-PGAAP	0,32	0,00	0,48	0,00
TotCapPp-IAS/IFRS	0,30	0,00	0,53	0,00
Prov-PGAAP	0,44	0,00	0,36	0,00
Prov-IAS/IFRS	0,44	0,00	0,20	0,00
DivATercNC-PGAAP	0,41	0,00	0,39	0,00
DivATercNC-IAS/IFRS	0,33	0,00	0,50	0,00
FinObtNC-PGAAP	0,32	0,00	0,54	0,00
FinObtNC-IAS/IFRS	0,32	0,00	0,54	0,00
PasImpDif-PGAAP	0,39	0,00	0,38	0,00
PasImpDif-IAS/IFRS	0,38	0,00	0,47	0,00
TotPasNCorr-PGAAP	0,32	0,00	0,53	0,00
TotPasNCorr-IAS/IFRS	0,33	0,00	0,51	0,00
DivATercC-PGAAP	0,35	0,00	0,56	0,00

DivATercC-IAS/IFRS	0,33	0,00	0,55	0,00
FinObtC-PGAAP	0,36	0,00	0,53	0,00
FinObtC-IAS/IFRS	0,37	0,00	0,53	0,00
TotPasCorr-PGAAP	0,34	0,00	0,55	0,00
TotPasCorr-IAS/IFRS	0,33	0,00	0,55	0,00
TotPas-PGAAP	0,31	0,00	0,54	0,00
TotPas-IAS/IFRS	0,32	0,00	0,53	0,00
RecLP-PGAAP	0,32	0,00	0,52	0,00
RecLP-IAS/IFRS	0,32	0,00	0,53	0,00
RO-PGAAP	0,34	0,00	0,51	0,00
RO-IAS/IFRS	0,29	0,00	0,56	0,00
RC-PGAAP	0,35	0,00	0,51	0,00
RC-IAS/IFRS	0,32	0,00	0,46	0,00
LG-PGAAP	0,09	0,20*	0,97	0,52 *
LG-IAS/IFRS	0,10	0,20*	0,97	0,32 *
LR-PGAAP	0,09	0,20*	0,96	0,20 *
LR-IAS/IFRS	0,10	0,20*	0,97	0,34 *
LI-PGAAP	0,18	0,00	0,85	0,00
LI-IAS/IFRS	0,15	0,03	0,85	0,00
Solv-PGAAP	0,18	0,00	0,72	0,00
Solv-IAS/IFRS	0,19	0,00	0,72	0,00
DtE-PGAAP	0,32	0,00	0,44	0,00
DtE-IAS/IFRS	0,29	0,00	0,64	0,00
ROA(RO)-PGAAP	0,17	0,01	0,91	0,01
ROA(RO)-IAS/IFRS	0,20	0,00	0,83	0,00
ROA(RC)-PGAAP	0,18	0,01	0,91	0,00
ROA(RC)-IAS/IFRS	0,17	0,01	0,84	0,00
ROE(RC)-PGAAP	0,39	0,00	0,32	0,00
ROE(RC)-IAS/IFRS	0,36	0,00	0,53	0,00
ROE(RL)-PGAAP	0,35	0,00	0,47	0,00
ROE(RL)-IAS/IFRS	0,38	0,00	0,47	0,00

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Legenda: AFT – activos fixos tangíveis; AI - activos intangíveis; ProrInv - propriedades de investimento; GW - *goodwill*; ActImpDif - activos por impostos diferidos; TotActNCorr - total de activos não correntes; Inv – inventários; DivDeTerc - dívidas de terceiros; Disp – disponibilidades; TotActCorr - total de activos correntes; TotAct - activo total; CapPmEm - capital e prémios de emissão; ExcRev - excedentes de revalorização; ResResTrans - reservas e resultados transitados; RLE - resultado líquido do exercício; IntMin - interesses minoritários; TotCapPp - total do capital próprio; Prov – provisões; DivATercNCorr - dívidas a terceiros não correntes; FinObtNC - financiamentos obtidos não correntes; PasImpDif - passivos por impostos diferidos; TotPasNCorr - total de passivos não correntes; DivATercC - dívidas a terceiros correntes; FionObtC - financiamentos obtidos correntes; TotPasCorr - total de passivos correntes; TotPas - passivo total; RecLP – recursos de longo prazo; RO – resultado operacional; RC – resultado corrente; LG – liquidez geral; LR – liquidez reduzida; LI – liquidez imediata; Solv – Solvência; DtE – *debt-to-equity*; ROA(RO) – ROA com base no resultado operacional; ROA(RC) – ROA com base no resultado corrente; ROE(RC) – ROE com base no resultado corrente; ROE(RL) – ROE com base no resultado líquido; * - Nível de Significância de 1%.

Anexo VI – Correlação entre variáveis

Paired Samples Correlations			
	Correlation	Sig.	
AFT-PGAAP & AFT-IFRS	0,914	0,000	*
AI-PGAAP & AI-IFRS	0,953	0,000	*
PropInv-PGAAP & PropInv-IFRS	0,045	0,792	
GW-PGAAP & GW-IFRS	0,796	0,000	*
ActImpDif-PGAAP & ActImpDif-IFRS	0,931	0,000	*
TotActNCorr-PGAAP & TotActNCorr-IFRS	0,996	0,000	*
Inv-PGAAP & Inv-IFRS	0,997	0,000	*
DivDeTerc-PGAAP & DivDeTerc-IFRS	0,058	0,735	
Disp-PGAAP & Disp-IFRS	0,961	0,000	*
TotActCorr-PGAAP & TotActCorr-IFRS	0,998	0,000	*
TotAct-PGAAP & TotAct-IFRS	0,997	0,000	*
CapPrmEm-PGAAP & CapPrmEm-IFRS	0,998	0,000	*
ExcRev-PGAAP & ExcRev-IFRS	0,051	0,765	
ResResTrans-PGAAP & ResResTrans-IFRS	0,698	0,000	*
RLE-PGAAP & RLE-IFRS	0,972	0,000	*
IntMin-PGAAP & IntMin-IFRS	0,938	0,000	*
TotCapPp-PGAAP & TotCapPp-IFRS	0,983	0,000	*
Prov-PGAAP & Prov-IFRS	0,594	0,000	*
DivATercNC-PGAAP & DivATercNC-IFRS	0,065	0,704	
FinObtNC-PGAAP & FinObtNC-IFRS	0,999	0,000	*
PasImpDif-PGAAP & PasImpDif-IFRS	0,870	0,000	*
TotPasNCorr-PGAAP & TotPasNCorr-IFRS	0,990	0,000	*
DivATercC-PGAAP & DivATercC-IFRS	0,842	0,000	*
FinObtC-PGAAP & FinObtC-IFRS	0,997	0,000	*
TotPasCorr-PGAAP & TotPasCorr-IFRS	0,975	0,000	*
TotPas-PGAAP & TotPas-IFRS	0,996	0,000	*
RecLP-PGAAP & RecLP-IFRS	0,995	0,000	*
RO-PGAAP & RO-IFRS	0,958	0,000	*
RC-PGAAP & RC-IFRS	0,915	0,000	*
LG-PGAAP & LG-IFRS	0,856	0,000	*
LR-PGAAP & LR-IFRS	0,888	0,000	*
LI-PGAAP & LI-IFRS	0,794	0,000	*
Solv-PGAAP & Solv-IFRS	0,919	0,000	*
DtE-PGAAP & DtE-IFRS	0,503	0,001	*
ROA(RO)-PGAAP & ROA(RO)-IFRS	0,824	0,000	*
ROA(RC)-PGAAP & ROA(RC)-IFRS	0,858	0,000	*
ROE(RC)-PGAAP & ROE(RC)-IFRS	0,364	0,027	**
ROE(RL)-PGAAP & ROE(RL)-IFRS	-0,106	0,531	

Legenda: AFT – activos fixos tangíveis; AI – activos intangíveis; PropInv – propriedades de investimento; GW – *goodwill*; ActImpDif – activos por impostos diferidos; TotActNCorr – total de activos não correntes; Inv – inventários; DivDeTerc – dívidas de terceiros; Disp – disponibilidades; TotActCorr – total de activos correntes; TotAct – activo total; CapPrmEm – capital e prémios de emissão; ExcRev – excedentes de revalorização; ResResTrans – reservas e resultados transitados; RLE – resultado líquido do exercício; IntMin – interesses minoritários; TotCapPp – total do capital próprio; Prov – provisões; DivATercNCorr – dívidas a terceiros não correntes; FinObtNC – financiamentos obtidos não correntes; PasImpDif – passivos por impostos diferidos; TotPasNCorr – total de passivos não correntes; DivATercC – dívidas a terceiros correntes; FionObtC – financiamentos obtidos correntes; TotPasCorr – total de passivos correntes; TotPas – passivo total; RecLP – recursos de longo prazo; RO – resultado operacional; RC – resultado corrente; LG – liquidez geral; LR – liquidez reduzida; LI – liquidez imediata; Solv – Solvência; DtE – *debt-to-equity*; ROA(RO) – ROA com base no resultado operacional; ROA(RC) – ROA com base no resultado corrente; ROE(RC) – ROE com base no resultado corrente; ROE(RL) – ROE com base no resultado líquido; * – Nível de Significância de 1%; ** – Nível de Significância de 5%; *** – Nível de Significância de 10%.

Anexo VII – Resultados do teste de igualdade de médias sem outliers

	Statistic ^b	Sig.
AFT	-0,746	0,456
AI	-1,242	0,214
PropInv	-1,859	0,063 ***
GW	-0,843	0,399
ActImpDif	-3,780	0,000 *
TotActNCCorr	-1,313	0,189
Inv	-0,224	0,823
DivDeTerc	-0,343	0,732
Disp	-2,898	0,004 *
TotActCorr	-0,205	0,837
TotAct	-0,974	0,330
CapPrmEm	-0,943	0,345
ExcRev	-0,345	0,730
ResResTrans	-0,742	0,458
RLE	-3,511	0,000 *
IntMin	-2,797	0,005 *
TotCapPp	-0,920	0,357
Prov	-2,330	0,020 **
DivATercNC	-2,040	0,041 **
FinObtNC	-0,639	0,523
PasImpDif	-3,977	0,000 *
TotPasNCCorr	-2,499	0,012 **
DivATercC	-0,648	0,517
FinObtC	-2,548	0,011 **
TotPasCorr	-0,182	0,855
TotPas	-2,211	0,027 **
RecLP	-1,188	0,235
RO	-2,528	0,011 **
RC	-3,136	0,002 *
LG ^a	0,513	0,611
LR ^a	-1,225	0,229
LI	-2,078	0,038 **
Solv	-0,152	0,879
DtE	-0,527	0,598
ROA(RO)	-2,126	0,033 **
ROA(RC)	-2,796	0,005 *
ROE(RC)	-1,885	0,059 ***
ROE(RL)	-1,840	0,066 ***

Legenda: AFT – activos fixos tangíveis; AI – activos intangíveis; ProrInv – propriedades de investimento; GW – *goodwill*; ActImpDif – activos por impostos diferidos; TotActNCCorr – total de activos não correntes; Inv – inventários; DivDeTerc – dívidas de terceiros; Disp – disponibilidades; TotActCorr – total de activos correntes; TotAct – activo total; CapPrmEm – capital e prémios de emissão; ExcRev – excedentes de revalorização; ResResTrans – reservas e resultados transitados; RLE – resultado líquido do exercício; IntMin – interesses minoritários; TotCapPp – total do capital próprio; Prov – provisões; DivATercNC – dívidas a terceiros não correntes; FinObtNC – financiamentos obtidos não correntes; PasImpDif – passivos por impostos diferidos; TotPasNCCorr – total de passivos não correntes; DivATercC – dívidas a terceiros correntes; FinObtC – financiamentos obtidos correntes; TotPasCorr – total de passivos correntes; TotPas – passivo total; RecLP – recursos de longo prazo; RO – resultado operacional; RC – resultado corrente; LG – liquidez geral; LR – liquidez reduzida; LI – liquidez imediata; Solv – Solvência; DtE – *debt-to-equity*; ROA(RO) – ROA com base no resultado operacional; ROA(RC) – ROA com base no resultado corrente; ROE(RC) – ROE com base no resultado corrente; ROE(RL) – ROE com base no resultado líquido; * – Nível de Significância de 1%; ** – Nível de Significância de 5%; *** – Nível de Significância de 10%; ^a - Variável Normal; ^b - Estatística t ou Z (Wilcoxon).

Anexo VIII – Resultados dos testes de aderência à normalidade das distribuições índice

	Kolmogorov-Smirnova		Shapiro-Wilk	
	Statistic	Sig.	Statistic	Sig.
TotActNCCorr	0,306	0,000	0,524	0,000
TotActCCorr	0,270	0,000	0,625	0,000
TotAct	0,283	0,000	0,630	0,000
TotCapPp	0,345	0,000	0,448	0,000
TotPasNCCorr	0,386	0,000	0,356	0,000
TotPasCCorr	0,376	0,000	0,454	0,000
TotPas	0,156	0,028	0,858	0,000
RLE	0,402	0,000	0,353	0,000
LG	0,277	0,000	0,669	0,000
LR	0,252	0,000	0,770	0,000
LI	0,255	0,000	0,755	0,000
Solv	0,279	0,000	0,577	0,000
DtE	0,159	0,022	0,885	0,001
ROA(RO)	0,231	0,000	0,748	0,000
ROA(RC)	0,361	0,000	0,583	0,000
ROE(RC)	0,307	0,000	0,625	0,000
ROE(RL)	0,298	0,000	0,577	0,000

Legenda: TotActNCCorr - total de activos não correntes; TotActCCorr - total de activos correntes; TotAct - activo total; TotCapPp - total do capital próprio; TotPasNCCorr - total de passivos não correntes; TotPasCCorr - total de passivos correntes; TotPas - passivo total; RLE - resultado líquido do exercício; LG - liquidez geral; LR - liquidez reduzida; LI - liquidez imediata; Solv - Solvência; DtE - *debt-to-equity*; ROA(RO) - ROA com base no resultado operacional; ROA(RC) - ROA com base no resultado corrente; ROE(RC) - ROE com base no resultado corrente; ROE(RL) - ROE com base no resultado líquido.

