



**Inês Marques
Santinha**

**Os Determinantes das Revalorizações nas
Empresas Portuguesas sem Valores Cotados em
Bolsa**



**Inês Marques
Santinha**

Os Determinantes das Revalorizações nas Empresas Portuguesas sem Valores Cotados em Bolsa

Dissertação apresentada à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade – Ramo Auditoria, realizada sob a orientação científica da Professora Doutora Cecília Margarita Rendeiro do Carmo, Professora Adjunta do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro.

dedicatória

Aos meus pais, Graça e João, pelo incentivo e apoio em todas as minhas escolhas e decisões. Muito obrigada por tudo!

O júri

presidente

Professor Doutor João Francisco Carvalho de Sousa
Professor Adjunto, Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro

orientadora

Professora Doutora Cecília Margarita Rendeiro do Carmo
Professora Adjunta, Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro

arguente

Professora Doutora Isabel Maria Loureiro Pais Esteves Martins
Professora Adjunta, Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Viseu

agradecimentos

Agradeço à minha orientadora, a disponibilidade e a forma como me acompanhou na elaboração da presente dissertação, que muito elevou os meus conhecimentos. Sem os seus comentários e críticas esta dissertação não seria possível.

À minha família, principalmente aos meus pais, às minhas irmãs, à minha afilhada e à minha sobrinha por todo o carinho, incentivo, força, paciência, compreensão e apoio incondicional.

Ao meu namorado, por estar sempre ao meu lado. Mesmo longe consegui apoiar-me em todos os momentos preciosos. Obrigada pelo companheirismo e pela compreensão.

Às minhas ex-colegas de trabalho, por toda a força que me transmitiram e, em particular, à Marta Costa pelos seus conselhos.

Aos meus amigos, pela amizade e pelo tempo que me dedicaram ao longo deste percurso. Um agradecimento especial à minha amiga e madrinha de curso, Catarina Mota, à Beatriz Vasconcelos, ao Ricardo Marques, à Sandra Valente, à Marina Conceição e à Mariana Sérgio.

Ninguém vence sozinho... A todos um muito obrigada!

palavras-chave

Modelo de Revalorização; Excedentes de Revalorização; Escolhas Contabilísticas; Justo Valor; Teoria Positiva da Contabilidade.

resumo

Esta dissertação tem como objetivo analisar os determinantes das revalorizações nas empresas portuguesas sem valores cotados em bolsa, com base numa amostra retirada da base de dados SABI e o período de 2010 a 2016. As revalorizações compreendem a escolha do modelo de revalorização e a decisão de revalorizar num determinado ano, dando origem ao reconhecimento de Excedentes de Revalorização.

Considerando que as revalorizações têm um efeito positivo nos capitais próprios e nos ativos da empresa e que este efeito pode ser determinante na contratação de financiamento, testa-se um conjunto de variáveis que, neste contexto, podem explicar quer a escolha do modelo de revalorização, quer a decisão de revalorizar.

Os resultados obtidos demonstram que as empresas escolhem o modelo de revalorização para colmatar, através dos Excedentes de Revalorização, Resultados Transitados negativos. A decisão de revalorizar num determinado ano parece ser determinada pela proporção de Terrenos e Edifícios no balanço e pela necessidade de melhorar o rácio de Autonomia Financeira.

De uma forma geral, conclui-se que as empresas portuguesas sem valores cotados em bolsa utilizam as revalorizações para melhorar a imagem dos seus ativos e capitais próprios. Porém, a análise não permitiu concluir que tal efeito se relaciona especificamente com a contratação de financiamento.

keywords

Revaluation Model; Revaluation Surplus; Accounting Choices; Fair Value; Positive Accounting Theory

abstract

The objective of this dissertation is to analyze the determinants of revaluations in Portuguese private companies, based on a sample taken from the SABI database and the period from 2010 to 2016. Revaluations include both the choice of the revaluation model and the decision to revalue in a given year, resulting in the recognition of a Revaluation Surplus.

Considering that revaluations have a positive effect both in equity and total assets and that this effect can be decisive in debt contracting, we test a set of variables that, in this context, may explain either the choice of the revaluation model and the decision to revalue in a given year.

The results show that companies choose the revaluation model to overcome equity depletion, due to accumulated losses, through the recognition of the Revaluation Surplus. The decision to revalue in a certain year seems to be determined by the proportion of Property, Plant, and Equipment in total assets and the need to improve the Equity Ratio.

In general terms, it can be concluded that Portuguese private companies use revaluations to improve their financial position, specifically their equity and assets. However, the analysis did not allow to conclude that such effect is specifically related to debt contracting.

Índice

Índice de Tabelas.....	ii
Lista de Siglas.....	iii
1. Introdução.....	1
2. O modelo de revalorização	3
2.1. Aspectos contabilísticos.....	3
2.2. Aspectos fiscais e impostos diferidos.....	6
2.3. Aspectos societários	8
3. Revisão da literatura	11
3.1. O efeito das revalorizações nas demonstrações financeiras	11
3.2. Motivações subjacentes às revalorizações	12
3.2.1. Evitar custos de incumprimento em contratos de financiamento.....	13
3.2.2. Redução de assimetrias de informação.....	13
3.2.3. Redução de custos políticos.....	14
3.3. Principal evidência empírica sobre os determinantes das revalorizações	15
3.4. Síntese.....	25
4. Estudo empírico	27
4.1. Hipóteses de investigação	27
4.2. Modelos e variáveis	29
4.3. Amostra	31
4.4. Resultados.....	34
4.4.1. Determinantes da escolha do modelo de revalorização.....	34
4.4.2. Determinantes da decisão de revalorizar num determinado ano.....	40
4.4.3. Testes de robustez.....	44
5. Conclusões	47
6. Bibliografia	51
Anexo.....	55

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Seleção da amostra para a primeira questão de investigação.....	32
Tabela 2 – Seleção da amostra para a segunda questão de investigação.....	33
Tabela 3 – Comparação entre empresas que adotam o modelo de revalorização e empresas que adotam o modelo do custo.....	34
Tabela 4 – Matriz de correlações de <i>Pearson</i> (variáveis do Modelo 4.1).....	37
Tabela 5 – Estatísticas da regressão do Modelo 4.1.....	39
Tabela 6 – Características das empresas que revalorizaram e que não revalorizaram....	41
Tabela 7 – Matriz de correlações de <i>Pearson</i> (variáveis do Modelo 4.2).....	43
Tabela 8 – Estatísticas da regressão do Modelo 4.2.....	44
Tabela 9 – Estatísticas da regressão do Modelo 4.2 na totalidade das observações.....	45

Lista de siglas

CIRC – Código do Imposto sobre as Pessoas Coletivas

CNC – Comissão de Normalização Contabilística

CSC – Código das Sociedades Comerciais

EBIT – *Earnings Before Interest and Taxes*

IAS/IFRS – International Accounting Standard/International Financial Reporting Standard (Normas Internacionais de Contabilidade emitidas pelo International Accounting Standards Board)

NCRF – Norma(s) Contabilística(s) e de Relato Financeiro

NCRF-PE – Norma Contabilística e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades

NIC – Norma(s) Internacional(ais) de Contabilidade adotadas na União Europeia

OT – Orientação Técnica

SABI - Sistema de Análise de Balanços Ibéricos

SPSS - Statistical Package for the Social Sciences

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

1. Introdução

Este trabalho analisa, para o contexto português, os determinantes das revalorizações, compreendendo estas quer a escolha do modelo de revalorização, quer a decisão de revalorizar num determinado ano, neste caso, com o conseqüente aumento do capital próprio através dos Excedentes de Revalorização. Para tal, utiliza-se uma amostra de empresas sem valores cotados em bolsa, retirada da base de dados SABI¹, e informação contabilística dos anos de 2010 a 2016.

As empresas objeto de análise seguem as Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) do Sistema de Normalização Contabilística (SNC), onde o modelo de revalorização pode ser aplicado na mensuração de ativos intangíveis e de ativos fixos tangíveis, em alternativa ao modelo do custo. De salientar que, no modelo do custo, a quantia escriturada do ativo diminui ao longo da sua vida útil, em função das depreciações ou amortizações e perdas por imparidade registadas. Porém, no modelo de revalorização a evolução da quantia escriturada do ativo não é linear, uma vez que, para além do registo das depreciações ou amortizações, sempre que a quantia escriturada seja materialmente diferente do justo valor do ativo, este deverá ser revalorizado, o que pode implicar um aumento ou uma diminuição da quantia escriturada do ativo. Quando a quantia escriturada aumenta, há lugar ao reconhecimento dos Excedentes de Revalorização, que traduzem um aumento do capital próprio.

Neste contexto, a opção pelo modelo de revalorização, em alternativa ao modelo do custo, e a decisão de revalorizar, ou não, num determinado ano, traduzem escolhas contabilísticas dos gestores, com diferentes efeitos nas demonstrações financeiras. A Teoria Positiva da Contabilidade, desenvolvida por Watts e Zimmerman (1978 e 1986), prevê que aquelas escolhas são determinadas pela presença de incentivos que visam maximizar a riqueza da empresa ou a riqueza do próprio gestor. No caso das revalorizações que aumentam a quantia escriturada de um ativo, os estudos têm apontado três tipos de motivações: (i) evitar custos de incumprimento em contratos de financiamento; (ii) redução de assimetrias de informação; e (iii) redução de custos políticos.

¹ SABI é o acrónimo de Sistema de Análise de Balanços Ibéricos, sendo esta base de dados comercializada pelo Bureau van Dijk.

Estes estudos têm sido desenvolvidos em países, tais como, Austrália, Reino Unido, Nova Zelândia e Coreia, tendo por base empresas com valores cotados em bolsa. Para Portugal apenas se conhece o estudo de Conceição (2015) onde se analisam os determinantes da escolha do modelo de revalorização em empresas com valores cotados portuguesas e brasileiras. Porém, este estudo não contextualiza os determinantes analisados à luz de motivações específicas, testando apenas características das empresas que revalorizam, tais como, a dimensão, o endividamento e a rendibilidade.

A ausência de evidência sobre os incentivos subjacentes às revalorizações no contexto português surge como motivação para analisar a problemática, escolhendo-se as empresas sem valores cotados por serem as que melhor representam o seu tecido empresarial. Considerando que, para estas empresas, a imagem dos capitais próprios é importante na “angariação da confiança necessária à obtenção de financiamento”², os determinantes analisados têm por ‘pano de fundo’ incentivos associados à melhoria das condições de contratação de financiamento.

A dissertação estrutura-se em cinco capítulos. Depois desta Introdução, o Capítulo 2 destina-se a apresentar com maior detalhe os aspetos contabilísticos, fiscais e societários subjacentes à adoção do modelo de revalorização nas empresas portuguesas sem valores cotados. O Capítulo 3 é dedicado à revisão da literatura sobre os determinantes das revalorizações. O Capítulo 4 consubstancia o estudo empírico, sendo aí formuladas as hipóteses de investigação, definidos os modelos de análise e respetivas variáveis, e apresentados os resultados. A dissertação termina com o capítulo das Conclusões, onde se sintetizam os resultados e principais limitações e se indicam algumas sugestões de investigação futura. Para apoiar a exposição do Capítulo 2, em concreto a contabilização das revalorizações e o tratamento dos impostos diferidos associados, apresenta-se, em Anexo, um caso prático, de elaboração própria, sobre a revalorização de um Edifício.

² Preâmbulo do Decreto Lei n.º 66/2016, de 3 de novembro, que previu um regime opcional de incentivo à reavaliação fiscal de ativos fixos tangíveis e propriedades de investimento.

2. O modelo de revalorização

2.1. Aspetos contabilísticos

Em Portugal, o modelo de revalorização é, a par do modelo do custo, aplicável à mensuração de ativos fixos tangíveis e ativos intangíveis. Como tal encontra-se previsto, atualmente, nas seguintes normas: “Norma Internacional de Contabilidade n.º 16 (NIC 16) – Ativos Fixos Tangíveis”, “Norma Internacional de Contabilidade n.º 38 (NIC 38) – Ativos Intangíveis”, “Norma Contabilística e de Relato Financeiro n.º 7 (NCRF 7) – Ativos Fixos Tangíveis” e “Norma Contabilística e de Relato Financeiro n.º 6 (NCRF 6) – Ativos Intangíveis”. De salientar que as NIC são de aplicação obrigatória a empresas com valores cotados em bolsa³. No que respeita às empresas sem valores cotados em bolsa, que serão o objeto de estudo da presente dissertação, as mesmas seguem as NCRF⁴.

Não se prevendo que o modelo de revalorização seja frequentemente aplicado a ativos intangíveis, sobretudo em empresas sem valores cotados em bolsa, a exposição aqui apresentada refere-se apenas aos ativos fixos tangíveis e terá por base o previsto na NCRF 7. Para ilustrar a apresentação, apresenta-se em Anexo um exemplo prático de revalorização de um ativo fixo tangível, ao qual se fará referência ao longo da exposição.

De acordo com a NCRF 7 (§ 29) após o reconhecimento inicial, a mensuração dos ativos fixos tangíveis pode seguir um de dois modelos: modelo do custo ou modelo de revalorização. Segundo o modelo do custo, a quantia escriturada do ativo fixo tangível a figurar no balanço corresponderá ao seu custo (de aquisição ou de produção) deduzido das depreciações acumuladas e das perdas por imparidade acumuladas (NCRF 7 § 30). De acordo com o modelo de revalorização, a quantia escriturada do ativo fixo tangível a figurar no balanço, será a quantia revalorizada.

³ De acordo com o estipulado no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 e no Regulamento CMVM 11/2005.

⁴ Com a entrada em vigor do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) em 2010, e posteriores alterações a vigorarem a partir de 2016, as empresas sem valores cotados em bolsa portuguesas podem seguir, em função da sua dimensão, um dos seguintes referenciais contabilísticos: SNC Geral, ou seja, as NCRF; Norma Contabilística e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades (NCRF-PE); e Norma Contabilística para Microentidades (NCM). A NCM não permite a aplicação do modelo de revalorização. A NCRF-PE permite o modelo de revalorização, remetendo para a NCRF 7 a sua operacionalização. De salientar que, apesar de o Plano Oficial de Contabilidade (POC) não prever a aplicação do modelo de revalorização, em 1995 foi emitida a “Diretriz Contabilística n.º 16 – Reavaliação de Activos Imobilizados Tangíveis” que previa reavaliações com base no poder aquisitivo da moeda e reavaliações para o justo valor.

De salientar que a quantia revalorizada de um ativo fixo tangível é o seu justo valor à data da revalorização menos qualquer depreciação acumulada subsequente e perdas por imparidade acumuladas subsequentes (NCRF 7 § 31). Tal significa que o modelo de revalorização não implica ajustar a quantia escriturada do ativo para o justo valor a todas as datas de balanço, mas tão só que as revalorizações devem ser feitas com a regularidade suficiente para assegurar que a quantia escriturada não difira materialmente daquela que seria determinada pelo uso do justo valor à data do balanço (NCRF 7 § 31).

A NCRF 7 (§§ 32 e 33) exige que o justo valor de terrenos e edifícios seja determinado a partir de evidência de mercado, por avaliadores profissionalmente qualificados e independentes. Relativamente a instalações e equipamentos o justo valor é determinado com base em valores de mercado, não sendo necessária a intervenção de avaliadores profissionais. O modelo de revalorização não pode ser aplicado se não houver evidência de mercado sobre o justo valor, o que pode acontecer, nomeadamente, quando se trata de ativos muito específicos ou pouco transacionados.

De salientar que o modelo de revalorização pode originar aumentos ou reduções da quantia escriturada de um ativo ao longo da sua vida útil, contrariamente ao modelo do custo, onde a quantia escriturada do ativo vai diminuindo (a menos que o ativo não seja depreciável e nunca sofra perdas por imparidade, caso em que o valor se mantém constante).

A fim de evitar revalorizações seletivas, a NCRF 7 (§ 36) determina que quando um ativo fixo tangível for revalorizado, toda a “classe” à qual pertença esse ativo deva ser revalorizada. Uma “classe” corresponde a um agrupamento de ativos de natureza e uso semelhantes nas operações de uma entidade (por exemplo: terrenos; terrenos e edifícios; maquinaria; navios; aviões; veículos a motor; mobiliário e suportes fixos; e equipamento de escritório).

Tomando como premissa que a primeira vez que o ativo é revalorizado ocorrerá um aumento da sua quantia escriturada, esse aumento tem como contrapartida uma rubrica do capital próprio designada de “Excedentes de Revalorização” e que no Código de Contas do SNC é representada pela conta “58 Excedentes de Revalorização de Ativos Fixos Tangíveis e Intangíveis”.

A NCRF 7 (§ 35) preconiza dois tratamentos para as depreciações acumuladas: (i) poderão ser eliminadas contra a quantia escriturada bruta do ativo, sendo a quantia

líquida reexpressa para a quantia revalorizada; ou (ii) poderão ser reexpressas proporcionalmente e a par da quantia escriturada bruta do ativo, a fim de que a quantia líquida após a revalorização iguale a quantia revalorizada. O primeiro tratamento é, usualmente, designado de “método do valor corrente de mercado” e é muitas vezes utilizado em edifícios. O segundo tratamento, designado de “método do custo de reposição depreciado”, torna necessário o cálculo de um índice ou coeficiente⁵ a aplicar quer às depreciações acumuladas, quer à quantia bruta, por forma a determinar o ajustamento a realizar (veja-se no Anexo, o Lançamento n.º 2).

Após a revalorização haverá que determinar a vida útil remanescente do ativo (que pode, eventualmente, ter sofrido alteração) e recalcular as depreciações futuras. Mantendo-se a vida útil remanescente (ou diminuindo) as depreciações futuras aumentarão como consequência da revalorização.

Quanto à rubrica Excedentes de Revalorização a mesma está sujeita a um processo de “realização” consubstanciado na sua transferência para Resultados Transitados (NCRF 7 § 41). Esta transferência deve ocorrer de uma forma sistemática com as depreciações, ao longo da vida útil remanescente do ativo, correspondendo à diferença entre a depreciação depois da revalorização e a depreciação antes da revalorização (veja-se no Anexo, o Lançamento n.º 5). No caso de ativos não depreciáveis, ou de ativos depreciáveis desreconhecidos antes do final da sua vida útil, haverá que proceder à transferência da totalidade do saldo existente no momento do desreconhecimento.

As revalorizações que venham a ocorrer subseqüentemente, podem aumentar ou diminuir a quantia escriturada do ativo. No primeiro caso, o tratamento segue o que se descreveu. Já no caso da diminuição (decréscimos de revalorização), haverá que diminuir os Excedentes de Revalorização até ao limite do seu saldo, sendo o restante reconhecido em resultados, mais precisamente numa rubrica de perdas por imparidade (NCRF 7 § 40 e nota de enquadramento à conta 58 do Código de Contas do SNC) (veja-se no Anexo, os Lançamentos n.º 10 e 12). Do mesmo modo, um posterior aumento da quantia escriturada do ativo deve ser refletido primeiro em resultados, como reversão da diminuição anteriormente reconhecida em resultados, sendo o restante aumento reconhecido na rubrica Excedentes de Revalorização (NCRF 7 § 41)

⁵ Este coeficiente pode ser calculado da seguinte forma: Justo Valor / Quantia Escriturada.

As revalorizações dão origem a impostos diferidos, tal como refere o § 20 da “Norma Contabilística e de Relato Financeiro n.º 25 (NCRF 25) – Impostos sobre o rendimento”⁶. Embora se trate de uma problemática contabilística, por facilidade de exposição, a mesma será apresentada na secção seguinte.

2.2. aspetos fiscais e impostos diferidos

Nesta secção mantém-se a análise limitada aos ativos fixos tangíveis, suportando a mesma no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC) e no Regime das Depreciações e Amortizações (Decreto Regulamentar n.º 25/2009, de 14/09).

O n.º 9 do artigo 18.º do CIRC refere que os ajustamentos decorrentes da aplicação do justo valor não concorrem para a formação do lucro tributável, sendo imputados como rendimentos ou gastos no período de tributação em que os elementos ou direitos que lhes deram origem sejam alienados, exercidos, extintos ou liquidados. Daqui resulta que os Excedentes de Revalorização não relevam para efeitos fiscais, pelo que não são variações patrimoniais positivas tributáveis.

Os gastos de depreciação de ativos fixos tangíveis sujeitos a deprecimento, são aceites como gasto fiscal nos termos dos artigos 29.º a 34.º do CIRC e do Regime das Depreciações e Amortizações (RDA). Entre outros aspetos, esta legislação exige que as depreciações sejam calculadas com base num dos seguintes valores: i) custo de aquisição ou de produção; ii) valor resultante de reavaliação ao abrigo de legislação de carácter fiscal; ou iii) valor de mercado, à data do reconhecimento inicial, para os bens objeto de avaliação para este efeito, quando não seja conhecido o custo de aquisição ou de produção. De salientar, que não são ali mencionadas as “quantias revalorizadas” resultantes de revalorizações para o justo valor à luz da NCRF 7, donde resulta que o acréscimo de depreciações resultante da revalorização não será aceite como gasto, para efeitos fiscais.

Relativamente às reavaliações ao abrigo de diplomas de carácter fiscal, o artigo 15.º do RDA estabelece que, não havendo qualquer outra disposição no próprio diploma que

⁶ De salientar que, embora as entidades que seguem a NCRF-PE não tenham que reconhecer impostos diferidos, caso adotem o modelo de revalorização, ficam obrigatoriamente sujeitas à aplicação integral da NCRF 25, ou seja, têm que reconhecer impostos diferidos para todas as situações que os originem (§ 7.11 da NCRF-PE).

autoriza a revalorização, não é aceite como gasto, para efeitos fiscais, o produto de 0,4 pela importância do aumento das depreciações resultantes dessas reavaliações. Também não é aceite como gasto, para efeitos fiscais, a parte do valor depreciável do ativo que tenha sofrido perdas por imparidade nos termos do artigo 31.º-B do CIRC que corresponda à reavaliação efetuada.

O CIRC e o RDA estabelecem também os métodos de cálculo das depreciações aceites para efeitos fiscais e as taxas a aplicar no cálculo das depreciações. As taxas definidas nas Tabelas do RDA correspondem ao período mínimo de vida útil, ao longo do qual as depreciações serão aceites como gasto para efeitos fiscais, quando aplicado o método da linha reta. O período máximo de vida útil é o que se deduz da quota de depreciação igual a metade da obtida a partir do período mínimo de vida útil.

Do exposto resulta que, quer as revalorizações para o justo valor, quer as reavaliações ao abrigo de diplomas fiscais, na medida em que aumentem a quantia escriturada dos ativos e se mantenha inalterada a sua vida útil remanescente, aumentarão o gasto de depreciação a contabilizar nos períodos seguintes. Uma vez que a totalidade ou parte desse aumento não é aceite como gasto fiscal, haverá que corrigir o resultado fiscal desses períodos, acrescentando a parte das depreciações não aceites⁷.

Como refere a NCRF 25 (§§ 18 e 20) a revalorização (para o justo valor) não afeta o resultado fiscal do período da revalorização, mas dá origem a uma diferença temporária tributável, uma vez que a base contabilística do ativo (quantia revalorizada) difere da sua base fiscal (o somatório das depreciações aceites como gasto fiscal, ao longo da vida útil remanescente). Para esta diferença temporária tributável, que corresponde ao somatório das depreciações não aceites como gasto fiscal ao longo da vida útil remanescente, haverá que reconhecer um passivo por impostos diferidos seguindo o estabelecido na nota de enquadramento à conta 58 do Código de Contas do SNC (veja-se no Anexo, o Lançamento n.º 3). A diferença temporária tributável (e respetivo passivo por impostos diferidos) reverterá ao longo da vida útil do ativo, na medida em que forem sendo

⁷ Salvo se, no caso das reavaliações ao abrigo de diploma legal, o mesmo estipular de forma diferente. Por exemplo, o Decreto-Lei n.º 66/2016 de 3 de novembro, veio estabelecer um regime facultativo de reavaliação do ativo fixo tangível e propriedades de investimento onde a “reserva de reavaliação fiscal” é sujeita a uma tributação autónoma especial, permitindo, em contrapartida, a dedução fiscal dos acréscimos de depreciação dos ativos objeto de reavaliação. A Comissão de Normalização Contabilística (CNC) emitiu a Orientação Técnica n.º 3 sobre o reconhecimento dos impostos diferidos associados a esta reavaliação.

efetuadas as correções fiscais relativas às depreciações não aceites fiscalmente (veja-se no Anexo, o Lançamento n.º 6).

Caso ocorram decréscimos de revalorização, que impliquem apenas reduzir os Excedentes de Revalorização, haverá uma diminuição das depreciações contabilizadas e, conseqüentemente, do gasto não aceite fiscalmente. Tal implica uma diminuição da diferença temporária tributável, devendo o correspondente passivo por impostos diferidos ser ajustado. Em limite, a anulação total dos Excedentes de Revalorização implicará a anulação total do passivo por impostos diferidos (veja-se no Anexo, o Lançamento n.º 11).

Se para além da diminuição dos Excedentes de Revalorização, o decréscimo de revalorização implicar uma diminuição dos resultados, para efeitos fiscais será de enquadrar essa diminuição no âmbito das “perdas por imparidade”, ou seja, no artigo 31.º-B do CIRC. Seguindo este artigo e não sendo a causa da imparidade “ aceite fiscalmente” haverá que corrigir o resultado fiscal desse período, acrescentando a perda por imparidade. Porém, o n.º 7 do artigo 31.º-B permite a aceitação como gasto fiscal, em partes iguais e durante o período de vida útil remanescente do ativo, daquelas perdas. Daqui resulta que, após reconhecer a perda por imparidade, a base fiscal do ativo é superior à sua base contabilística, donde resulta uma diferença temporária dedutível. Caso se observem todas as condições previstas na NCRF 25, haverá que reconhecer o correspondente ativo por impostos diferidos (veja-se no Anexo, o Lançamento n.º 13). A diferença temporária dedutível (e respetivo ativo por impostos diferidos) reverterá ao longo da vida útil do ativo, na medida em que forem sendo efetuadas as correções fiscais relativas à parte da perda por imparidade aceite fiscalmente (veja-se no Anexo, o Lançamento n.º 15).

2.3. Aspetos societários

O Código das Sociedades Comerciais (CSC) coloca alguns limites à aplicação dos Excedentes de Revalorização, fazendo a distinção entre aqueles que resultam da aplicação do modelo de revalorização e os que possam resultar de reavaliações efetuadas ao abrigo de diplomas legais.

No que respeita aos Excedentes de Revalorização resultantes da aplicação do modelo de revalorização, o n.º 2 do artigo 32.º do CSC, sobre o “Limite da distribuição de bens aos sócios”, estabelece que os “incrementos decorrentes da aplicação do justo valor através

de componentes de capital próprio, incluindo os da sua aplicação através do resultado líquido do exercício, apenas relevam para poderem ser distribuídos aos sócios bens da sociedade (...), quando os elementos ou direitos que lhes deram origem sejam alienados, exercidos, extintos, liquidados ou, também quando se verifique o seu uso, no caso de ativos fixos tangíveis ou intangíveis”. Tal significa que aqueles excedentes apenas podem ser distribuídos aos sócios quando observem o “princípio da realização”, ou seja, quando tiverem sido transferidos para Resultados Transitados.

O n.º 2 do artigo 32.º foi introduzido pelo Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12/08, que aprovou o SNC, na sequência da introdução do modelo de revalorização na normalização nacional. Esta disposição revela a preocupação do legislador com o possível consentimento dos sócios à realização de revalorizações, com o intuito de lhes serem distribuídos bens da sociedade, em prejuízo dos credores sociais. Procurou-se, assim, garantir o princípio da intangibilidade do capital social e da prudência, limitando a distribuição de incrementos patrimoniais não realizados (Domingues, 2010; Gomes, 2011).

Quanto aos Excedentes de Revalorização decorrentes de reavaliações ao abrigo de diplomas legais, a alínea b) do n.º 2 do artigo 295.º do CSC veda-lhes totalmente a distribuição aos sócios. Como ali se pode ler, ficam sujeitas ao regime da reserva legal as reservas constituídas pelos seguintes valores “saldos positivos de reavaliações monetárias que forem consentidas por lei, na medida em que não forem necessários para cobrir prejuízos acusados no balanço”. De salientar que a reserva legal só pode ser utilizada: a) para cobrir a parte do prejuízo acusado no balanço do exercício que não possa ser coberto pela utilização de outras reservas; b) para cobrir a parte dos prejuízos transitados do exercício anterior que não possa ser coberto pelo lucro do exercício nem pela utilização de outras reservas; e c) para incorporação no capital (artigo 296.º do CSC).

[Esta página foi intencionalmente deixada em branco]

3. Revisão da literatura

3.1. O efeito das revalorizações nas demonstrações financeiras

A opção pelo modelo de revalorização, em alternativa ao modelo do custo; a decisão de revalorizar ou não num determinado período; a decisão sobre quais os ativos a revalorizar e, em algumas situações, a forma como o justo valor é determinado (por um avaliador independente ou com base noutras fontes) traduzem escolhas contabilísticas dos gestores. A opção pelo modelo de revalorização na mensuração de ativos fixos tangíveis tem como objetivo apresentar os mesmos por um valor mais próximo do seu justo valor, critério considerado mais relevante, na perspetiva de potenciais investidores, comparativamente com o custo histórico (Christensen e Nikolaev, 2013). Porém, esta opção acarreta custos para a empresa, associados à determinação do justo valor, sem qualquer alteração dos fluxos de caixa associados ao ativo.

A Teoria Positiva da Contabilidade, desenvolvida por Watts e Zimmerman (1978 e 1986), procura explicar e prever as escolhas contabilísticas dos gestores a partir dos incentivos com que se defrontam (Moreira, 2009). Considerando que há contratos cuja execução assenta em variáveis contabilísticas, os gestores, como agentes racionais que são, fazem escolhas contabilísticas que maximizem a riqueza da empresa ou a sua própria riqueza, minimizando os custos contratuais (Moreira, 2009).

Como se explicou no Capítulo 2, a adoção do modelo de revalorização pode acarretar aumentos ou diminuições da quantia escriturada de um ativo fixo tangível ou de um ativo intangível. No entanto, nada sendo dito em contrário, todas as referências daqui em diante respeitam a revalorizações no sentido do aumento da quantia escritura de ativos fixos tangíveis. Tal opção justifica-se, por um lado, porque se considera que a aplicação do modelo de revalorização a ativos intangíveis nas empresas objeto de análise, não será uma prática frequente, dada a dificuldade em determinar o justo valor destes ativos (cfr. § 76 da NCRF 6). Por outro lado, as revalorizações no sentido ascendente proporcionam incentivos mais fortes para a escolha do modelo de revalorização ou para a decisão de revalorizar num determinado período, comparativamente com as revalorizações no sentido descendente.

Para identificar as motivações subjacentes às revalorizações e formular hipóteses sobre as escolhas contabilísticas dos gestores, importa perceber qual o impacto que as revalorizações têm nas demonstrações financeiras.

Quando a revalorização traduz um aumento da quantia escriturada de um ativo fixo tangível, a mesma origina ao nível do balanço um aumento do ativo não corrente, do total do ativo e do total do capital próprio. Desprezando os impostos diferidos associados, os referidos aumentos correspondem ao valor do excedente de revalorização gerado. Desta forma, a revalorização origina, no momento em que ocorre, um efeito positivo em rácios económico-financeiros, tais como, a Autonomia Financeira (capital próprio/ativo) ou o endividamento (passivo/ativo).

Nos períodos seguintes, e relativamente a ativos fixos tangíveis depreciáveis, ocorrerá um efeito negativo ao nível do resultado operacional (EBIT) e do resultado líquido do período, uma vez que a revalorização acarretará um aumento do gasto de depreciação (assumindo que a vida útil remanescente e o valor residual não sofrem alterações). Este efeito traduzir-se-á numa diminuição de rácios de rentabilidade, tais como, a rentabilidade operacional dos ativos (resultado operacional/ativo) ou a rentabilidade do capital próprio (resultado líquido do período/capital próprio). Ao nível do balanço, o efeito positivo do aumento do capital próprio ocorrido no momento da revalorização, tenderá a desaparecer no caso dos ativos fixos tangíveis depreciáveis, uma vez que a depreciação periódica se reflete negativamente quer na quantia escriturada do ativo, quer no resultado líquido do período.

De uma forma sintética, as revalorizações têm dois efeitos importantes nas demonstrações financeiras: melhoram a imagem do balanço, no período em que ocorre a revalorização e podem reduzir os resultados de períodos futuros (no caso de ativos depreciáveis).

3.2. Motivações subjacentes às revalorizações

Perante os efeitos que as revalorizações originam nas demonstrações financeiras, questiona-se se a escolha do modelo de revalorização e/ou a decisão de revalorizar num determinado período visa proporcionar, de forma neutra, informação mais relevante sobre o valor dos ativos fixos tangíveis, ou se tal escolha é influenciada por incentivos que visam maximizar a riqueza do gestor ou da empresa. A evidência empírica (a analisar na secção 3.3), sugere que as revalorizações são determinadas pelos seguintes tipos de incentivos:

- Evitar custos de incumprimento em contratos de financiamento;
- Redução de assimetrias de informação; e

- Redução de custos políticos.

Nas secções seguintes discutem-se estas motivações.

3.2.1. Evitar custos de incumprimento em contratos de financiamento

A “hipótese do convénio de dívida” (“The debt covenant hypothesis”) da Teoria Positiva da Contabilidade (Watts e Zimmerman, 1978 e 1986) prevê que, tudo o mais constante, quanto mais próxima uma empresa estiver de violar um convénio de dívida baseado em indicadores contabilísticos, mais provável é que o gestor adote políticas contabilísticas que antecipem resultados de períodos seguintes (Moreira, 2009).

Esta hipótese retrata o contexto da obtenção de financiamento, em particular de contratos de financiamento que incluem convénios baseados em rácios económico-financeiros. A violação dos convénios de dívida tem como consequência a renegociação do financiamento, com o consequente aumento dos respetivos custos, ou o reembolso imediato das quantias em dívida, o que pode colocar em causa a conclusão dos investimentos que a empresa tenha em curso.

De salientar que a “hipótese do convénio de dívida” prevê a atuação do gestor sobre o resultado do período atual, no sentido de o aumentar e evitar a violação de convénios baseados no resultado. No caso das revalorizações, a atuação do gestor é sobre o capital próprio, sobre os ativos fixos tangíveis e sobre o total do ativo do período atual, com o mesmo fim: evitar violar convénios de dívida baseados nestas rubricas, por exemplo, o rácio entre o passivo e o total dos ativos fixos tangíveis. As revalorizações, caso os convénios não as limitem, podem constituir um mecanismo eficiente de evitar os custos de incumprimento, sobretudo em empresas mais endividadas.

Embora a explicação aqui apresentada se baseie no cumprimento dos convénios de dívida e em financiamentos já contraídos, as revalorizações podem ser importantes no momento de obter novos financiamentos e mesmo na ausência de convénios de dívida, uma vez que permitem melhorar a imagem dos capitais próprios e dos ativos da empresa, nomeadamente, dos ativos que podem ser dados como garantia.

3.2.2. Redução de assimetrias de informação

A assimetria de informação existe quando numa potencial transação, uma parte possui informação que a outra parte desconhece (Brown et al. 1992). No contexto do mercado

de capitais, a assimetria de informação pode advir do desconhecimento por parte dos investidores de todas as características relevantes da empresa, impedindo-os de avaliar corretamente as suas ações (Ross, 1977⁸ citado por Brown et al. 1992). Uma dessas características prende-se com o justo valor dos seus ativos.

As revalorizações são um mecanismo credível para proporcionar informação sobre o justo valor dos ativos e os investidores incorporam essa informação nas suas decisões, ou seja, consideram a mesma relevante (Aboody et al., 1998). Como tal, ao revalorizar, a empresa está a diminuir a assimetria de informação entre empresa e investidores, reduzindo quer o risco suportado por estes, quer o custo de obtenção de informação. Perante este efeito, é expectável que os investidores exijam menores taxas de rendibilidade para os seus investimentos, donde resulta um menor custo do capital para a empresa (Baek e Lee, 2016).

Um efeito idêntico ao descrito pode ocorrer na contratação de financiamento junto de bancos quando existem ativos fixos tangíveis dados como garantia. As revalorizações permitem aumentar a capacidade creditícia da empresa, ao aumentarem o valor das garantias dadas, e proporcionam poupança de custos de avaliação aos bancos, daqui se esperando um efeito positivo quer nos montantes emprestados, quer nas taxas de juro exigidas (Cotter e Zimmer, 1995).

Contrariamente ao descrito na secção anterior, onde as revalorizações são consideradas oportunistas, pois procuram melhorar a imagem dos ativos e dos capitais próprios da empresa com o intuito de evitar custos de incumprimento, a redução de assimetrias de informação traduz uma motivação que visa proporcionar informação mais relevante e tornar a contratação de financiamento mais eficiente.

3.2.3. Redução de custos políticos

A “hipótese dos custos políticos” (“The political cost hypothesis”) da Teoria Positiva da Contabilidade (Watts e Zimmerman, 1978 e 1986) prevê que, tudo o mais constante, quanto maiores forem os custos políticos defrontados por uma empresa, mais provável é que o gestor adote políticas contabilísticas que difiram resultados do período corrente para períodos seguintes (Moreira, 2009).

⁸ Ross, S. (1977). “The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach”, *Bell Journal of Economics*, Spring.

Os custos políticos prendem-se com o escrutínio público a que estão sujeitas, por exemplo, as empresas de maior dimensão, as empresas de setores onde há regulação de preços ou empresas que beneficiam de apoios do Estado. Estas empresas, quando apresentam lucros elevados, chamam a atenção de entidades reguladoras, de sindicatos e/ou do Estado, o que pode trazer como consequência maior tributação, menores apoios ou greves por parte dos trabalhadores.

A “hipótese dos custos políticos” prevê a atuação do gestor no sentido de diminuir o resultado do período atual. No caso das revalorizações, o efeito de diminuição dos resultados ocorre nos períodos seguintes à revalorização, na medida em que as depreciações dos períodos seguintes aumentam.

3.3. Principal evidência empírica sobre os determinantes das revalorizações

Nesta secção apresentam-se, por ordem cronológica, os principais estudos sobre os determinantes das revalorizações. De salientar, que alguns destes estudos analisam também os seus efeitos. Não sendo objetivo deste trabalho analisar as consequências económicas das revalorizações, as mesmas serão mencionadas sempre que a sua relação com os determinantes o justifique.

Whittred e Chan (1992) analisaram 200 empresas cotadas australianas e o período de 1980 a 1984, concluindo que as empresas que procederam a revalorizações dos seus ativos fixos tangíveis possuíam, comparativamente com as restantes empresas, maiores oportunidades de crescimento, maior endividamento, maiores restrições na obtenção de financiamento e menores meios financeiros líquidos. Os autores concluíram que as revalorizações foram utilizadas como um mecanismo para evitar a violação de convénios de dívida e mitigar os problemas de sub-investimento originados por restrições no acesso ao financiamento.

Easton et al. (1993) estudaram uma amostra de empresas australianas que efetuaram revalorizações durante o período de 1981 a 1990. Para esta amostra analisaram o efeito das revalorizações efetuadas, nos preços e rendibilidades de mercado e realizaram entrevistas aos respetivos diretores financeiros sobre as razões que estiveram na base da decisão de revalorizar. Foram colocadas como sugestões de resposta, as seguintes razões para as revalorizações: apresentar a imagem verdadeira e apropriada da posição financeira da empresa; reduzir o rácio de endividamento; desincentivar aquisições hostis (“takeovers”); e reduzir a visibilidade política, diminuindo a rentabilidade futura. Como

esperado, 45% dos diretores financeiros indicou a apresentação da imagem verdadeira e apropriada como o principal motivo. Quando questionados sobre um segundo motivo, 40% indicou a redução do rácio de endividamento. Quando lhes solicitaram a indicação de outras razões para além das citadas, apontaram as seguintes: as revalorizações enquadraram-se numa estratégia de reestruturação; ou estiveram relacionadas com a realização de seguros; ou resultaram de concentrações empresariais onde os ativos foram revalorizados a fim de que o Goodwill fosse corretamente mensurado; ou ocorreram por imposição da empresa-mãe. Os diretores financeiros também foram questionados sobre o motivo de serem os terrenos os ativos mais frequentemente revalorizados. Foram apontadas duas razões: o facto de a discrepância entre quantias escrituradas e justos valores, ser maior neste tipo de ativo; e a maior facilidade em obter os justos valores dos terrenos, dada a existência de peritos avaliadores certificados. A avaliação de outras classes de ativos, mais heterogéneos, torna-se mais difícil e dispendiosa. Os resultados obtidos demonstraram, ainda, a existência de uma maior associação entre o valor de mercado da empresa e o valor contabilístico do seu capital próprio quando este inclui o excedente de revalorização.

Brown et al. (1992) também estudaram os determinantes das revalorizações no contexto das empresas australianas, considerando separadamente dois períodos: 1974 a 1977 (período de elevada inflação) e 1984 a 1986 (período de reduzida inflação). Os autores observaram que a decisão de revalorizar estava positivamente associada com o endividamento, a proximidade da violação de convénios de dívida, a falta de liquidez e a proporção de terrenos e edifícios no total do ativo. E estava negativamente relacionada com a existência de reservas distribuíveis. Também concluíram que existia uma maior propensão para revalorizar por parte de empresas que enfrentaram ofertas de aquisição (“takeover”), empresas que procederam a aumentos de capital e empresas de setores mais suscetíveis à ocorrência de greves. Contrariamente ao previsto, não se observaram diferenças na propensão para revalorizar entre os períodos de elevada e reduzida inflação.

Cotter e Zimmer (1995) reanalisaram 100 empresas da amostra estudada por Whittred e Chan (1992), testando a utilização das revalorizações no contexto da obtenção de financiamento com a garantia de ativos da empresa. Os autores concluíram que a decisão de revalorizar está associada a uma diminuição do fluxo de caixa das atividades operacionais, o que indicia dificuldades de liquidez e necessidades de financiamento a curto prazo. Tal como previsto, esta associação tende a ser maior quando as empresas

estão mais endividadas e quando têm financiamentos obtidos com ativos dados como garantia.

Black et al. (1998) analisaram empresas de três países: Austrália, Nova Zelândia e Reino Unido. Este estudo teve dois objetivos: analisar se o endividamento, a liquidez e o rácio “market-to-book”⁹ determinam, de forma idêntica, as revalorizações nestes países; e estudar a presença de possíveis práticas de manipulação dos resultados através da alienação de ativos fixos tangíveis revalorizados. Para o período analisado, nos anos de 1985 a 1995, os três países eram idênticos em termos de normas de mensuração dos ativos fixos tangíveis. Porém, o Reino Unido distinguia-se pelo facto de, até 1993, prever o cálculo do resultado da alienação de ativos reavaliados com base no custo histórico. Os resultados obtidos permitiram concluir que, independentemente do país, as empresas que revalorizaram são mais endividadas e têm menor rácio “market-to-book”, ou seja, as revalorizações servem para melhorar o rácio de endividamento e reduzir a assimetria de informação entre empresa e mercado. Quanto à liquidez, apenas na Austrália e na Nova Zelândia se observaram diferenças estatisticamente significativas, com as empresas que revalorizaram a evidenciarem menor liquidez comparativamente com as que não revalorizaram. Quanto à manipulação dos resultados, verificou-se que no Reino Unido, e até 1993, as empresas utilizavam a venda de ativos fixos tangíveis para alisar os resultados e que tal prática deixou de ser observada a partir do momento em que a normalização passou a prever a determinação do resultado da venda com base na quantia escriturada (revalorizada).

Gaeremynck e Veugelers (1999) desenvolveram um modelo analítico sobre a função sinalizadora da revalorização junto de investidores e financiadores, tendo testado o mesmo numa amostra de empresas belgas, sem valores cotados em bolsa, no período de 1989 a 1994. A decisão de revalorizar pode ser um sinal negativo ou positivo sobre a condição económica e financeira da empresa. Pode ser um sinal negativo se se pensar que a revalorização é utilizada para melhorar o ativo e o capital próprio da empresa, evitando, por exemplo, o incumprimento de convénios de dívida. Mas se as revalorizações melhoram a imagem da empresa no momento em que ocorrem, têm o

⁹ O rácio “market-to-book” é obtido pelo quociente entre o valor de mercado da empresa e o seu valor contabilístico. Trata-se de um rácio com várias aplicações e interpretações. No contexto aqui analisado, quando este rácio é menor do que 1 o mercado considera que a empresa vale menos do que o valor captado pela contabilidade, pelo que a empresa procurará, através das revalorizações, reduzir essa assimetria de informação.

efeito oposto no futuro, pois reduzem os resultados e, conseqüentemente, a rentabilidade do capital próprio. Esta circunstância pode dificultar a captação de fundos ou a exigência de maiores taxas de rentabilidade por parte dos investidores, donde resultará um maior custo do capital para a empresa. Deste modo, poder-se-á pensar que apenas procederão a revalorizações as empresas que perspetivem ter, no futuro, resultados suficientes para suportar o seu efeito negativo, sendo as revalorizações, neste caso, um sinal positivo sobre a condição económica da empresa. Os resultados obtidos permitiram concluir que as empresas pertencentes a setores com grande variabilidade no desempenho e com reduzidos rácios de solvabilidade (capital próprio/passivo) sinalizaram o seu bom desempenho não revalorizando os seus ativos.

Cotter (1999) reanalisou a utilização das revalorizações como mecanismo de redução dos custos de incumprimento na contratação de financiamento, em empresas australianas com valores cotados. O autor analisou os anos de 1993 a 1995, período que corresponde a um contexto diferente do coberto por estudos anteriores, quer em termos das regras que regulam as revalorizações, quer em termos da forma como as empresas se financiam. Em termos das regras que regulam as revalorizações, passou a ser exigido que as empresas, pelo menos de 3 em 3 anos, determinassem, para efeitos de mensuração (no modelo de revalorização) ou de divulgação (no modelo do custo), o justo valor de terrenos e edifícios. Relativamente ao financiamento, as empresas passaram a financiar-se mais junto de bancos e menos no mercado de títulos de dívida. Os resultados obtidos demonstram que, este novo contexto da contratação de financiamento, caracterizado por uma maior proximidade entre empresa e banco, levou muitas empresas a optarem por divulgarem o justo valor dos ativos, em substituição da sua revalorização. O autor procedeu também à realização de entrevistas junto dos diretores financeiros de 5 empresas que revalorizaram e de 5 empresas que apenas divulgaram o justo valor de ativos. A opinião dos diretores financeiros corroborou a análise efetuada pois, por um lado, consideraram que os bancos, pela maior monitorização que exercem sobre a empresa, serão mais capazes de perceber se as revalorizações foram efetuadas apenas para melhorar o rácio de endividamento. Por outro lado, os bancos são mais capazes de incorporar na sua análise outro tipo de informação, nomeadamente, as divulgações. Como tal, a divulgação proporciona o mesmo tipo de informação sobre o justo valor dos ativos e é uma solução menos gravosa para empresa, comparativamente com a revalorização, na medida em que não tem conseqüências nos resultados futuros.

Lin e Peasnell (2000) estudaram os determinantes das revalorizações em empresas do Reino Unido, para os anos de 1989 e 1991. Em particular, analisaram a utilização das revalorizações para compensar a deterioração do capital próprio originado pela prática de anulação (“write off”) do Goodwill contra reservas. Os resultados obtidos corroboraram esta prática, bem como a presença de determinantes identificados em estudos anteriores, tais como, o endividamento, a falta de liquidez, a dimensão da empresa, a proporção de ativos fixos tangíveis e o rácio “market-to-book”.

Jaggi e Tsui (2001) analisaram dois tipos de motivações dos gestores para a revalorização de ativos fixos tangíveis: reduzir a assimetria de informação entre investidores e empresa, sinalizando o justo valor dos ativos; e melhorar rácios económico-financeiros, tendo em vista evitar a violação de convénios de dívida. A amostra analisada consistiu em empresas de Hong Kong e os anos de 1991 a 1995. Os resultados obtidos demonstraram que a melhoria de rácios económico-financeiros, com o fito de evitar a violação de convénios de dívida, não pareceu ser uma motivação para as revalorizações. Os autores também constataram que as revalorizações estavam positivamente associadas com o desempenho operacional futuro, sugerindo que os gestores revalorizaram para sinalizar o justo valor dos ativos e mostrar aos investidores e financiadores a sua boa condição económica e financeira. Os autores também estudaram as consequências das revalorizações no mercado, tendo observado uma associação positiva e significativa entre o excedente de revalorização e as rendibilidades e preços de mercado, sugerindo que as revalorizações proporcionaram informação relevante para os investidores.

Courtenay e Cahan (2004) testaram, para uma amostra de 48 empresas com valores cotados da Nova Zelândia, e para os anos 1992 a 1996, se dois tipos de motivações subjacentes às revalorizações – a redução da assimetria de informação e a contratação de financiamento – influenciam a reação do mercado. Considerando que as empresas menos endividadas revalorizam para reduzir assimetrias de informação e as empresas mais endividadas revalorizam para evitar o incumprimento de contratos de financiamento, os autores analisam a associação entre o excedente de revalorização e as rendibilidades de mercado, em empresas mais e menos endividadas. Os resultados obtidos demonstram uma maior associação nas empresas menos endividadas, comparativamente com as empresas mais endividadas, corroborando a ideia de que as revalorizações nas empresas menos endividadas visam reduzir a assimetria de

informação e nas empresas mais endividadas tendem a ser oportunistas e relacionadas com a contratação de financiamento.

Missonier-Piera (2007) estudaram as motivações para a escolha do modelo de revalorização, no contexto das empresas com valor cotados da Suíça e os anos de 1994, 1997, 2000 e 2004. A escolha destes anos prende-se com alterações ocorridas ao nível de normas contabilísticas e legislação que regulava a contabilização das revalorizações. Os resultados demonstraram que as empresas que decidiram adotar o modelo de revalorização eram mais endividadas, apresentavam menores oportunidades de crescimento e tinham mais exportações, comparativamente com as empresas que seguiam o modelo do custo. Esta evidência sugere que as revalorizações foram utilizadas para reduzir a probabilidade de violar convénios de dívida e melhorar a capacidade de obter crédito. O estudo também permitiu concluir que as escolhas contabilísticas dos gestores são influenciadas pela exposição internacional da empresa, neste caso medida pelas exportações.

Barlev et al. (2007) analisaram os motivos para revalorização, bem como os seus efeitos, numa amostra de 35 países onde este critério é permitido, nos anos de 1993 a 2004. Os países foram classificados segundo a taxonomia de Shenkar e Luo¹⁰ em quatro “zonas” contabilísticas: anglo-saxónica; continental; américa do sul e economias de transição. Os motivos analisados relacionam-se com a contratação de financiamento, medidos pelo endividamento, liquidez e necessidades de financiamento. Os efeitos prendem-se com a relação entre as revalorizações e o desempenho futuro medido pelo resultado operacional, fluxos de caixa e rendibilidades de mercado, nos anos seguintes à revalorização. Este estudo apresentou a novidade de alargar a análise a vários países no sentido de verificar se existiam, ou não, diferenças nas motivações e consequências económicas das revalorizações. Os resultados obtidos demonstraram que as conclusões de estudos anteriores obtidas com base no Reino Unido e Austrália eram aplicáveis a países pertencentes à mesma zona contabilística. Porém as motivações e os efeitos das revalorizações não eram uniformes entre diferentes zonas contabilísticas.

Cheng e Lin (2009) estudaram a decisão de revalorizar num determinado período, tendo por base uma amostra de empresas cotadas do Reino Unido e o período de 1994 a 1998. Os autores consideram que muitas empresas escolhem não revalorizar os seus ativos,

¹⁰ Shenkar, O. e Y. Luo (2004). *International Business*, John Wiley & Sons, New York.

mesmo quando o seu valor aumentou, por dois motivos. Primeiro, porque os investidores e credores preferem as empresas que adotem práticas contábilísticas conservadoras, pelo que as empresas tenderão a adiar a revalorização até que credores, investidores ou o Estado o exijam. Segundo, as revalorizações podem reduzir os resultados futuros, a rentabilidade operacional dos ativos e a rentabilidade líquida do capital próprio, pelo que nem todas as empresas tirarão vantagem das mesmas. Por fim, acresce que os valores dos ativos envolvidos podem não ser materialmente relevantes para justificarem as revalorizações. Os resultados demonstraram que as empresas que revalorizaram, comparativamente com as que não revalorizaram, tinham um rácio de endividamento superior à mediana do setor, maior volume de negócios, maior proporção de ativos fixos tangíveis no total do ativo e menor probabilidade de pertencer a setores de elevada tecnologia ou com atividades de pesquisa e desenvolvimento intensivas. A evidência obtida indicou ainda que as ações das empresas que revalorizaram tinham, comparativamente com as que não revalorizaram, maior rentabilidade no ano antes, no próprio ano e no ano seguinte à revalorização. Esta evidência sugere que as empresas com elevado endividamento, receando as consequências negativas das revalorizações nos resultados e rentabilidades de mercado futuras, podem ter adiado a revalorização para um período de melhor desempenho das suas ações no mercado.

Lopes e Walker (2012) utilizaram uma amostra de empresas Brasileiras com valores cotados e o período 1998 a 2004, para testar os efeitos das revalorizações ao nível do desempenho operacional futuro, preços e rentabilidades das ações, procurando aferir diferenças entre o contexto brasileiro e outros analisados em estudos anteriores. O contexto brasileiro é considerado diferente de outros, amplamente estudados, como o Reino Unido e a Austrália, uma vez que a fiscalidade influencia fortemente o relato financeiro, o setor privado e a profissão têm uma reduzida participação no processo de normalização contábilística e a propriedade das empresas tende a estar concentrada num reduzido número de pessoas. Estes fatores fazem com que o relato financeiro tenha como objetivo “prestar contas” à administração fiscal e não tanto proporcionar informação útil para a tomada de decisões por parte dos investidores. Durante o período analisado as empresas adotavam normas de contabilidade locais. Os resultados obtidos permitiram concluir que as revalorizações estão negativamente associadas com o desempenho operacional futuro e com os preços e rentabilidades das ações. Esta relação é mais negativa para empresas com elevado endividamento, indicando que as empresas mais endividadas e que revalorizam tendem a observar uma diminuição significativa do desempenho futuro. Com base nestes resultados os autores também analisaram os

motivos que levam à revalorização, concluindo que as mesmas estavam associadas positivamente com o endividamento e negativamente com a liquidez. Esta evidência sugere a presença de motivações relacionadas com a contratação de financiamento.

latridis e Kilirgiotis (2012) estudaram os seguintes determinantes das revalorizações, com base numa amostra de empresas com valores cotados do Reino Unido e o ano de 2007: dimensão da empresa; o valor contabilístico dos ativos fixos tangíveis; operações com o exterior; endividamento e a manipulação dos resultados. Os resultados obtidos foram de encontro ao esperado: a probabilidade de revalorizar estava positivamente relacionada com a dimensão da empresa, com o endividamento e com a existência de operações com o exterior; e negativamente relacionada com o valor contabilístico ativos fixos tangíveis e com a manipulação dos resultados.

Choi et al. (2013) analisaram os determinantes da revalorização, para uma amostra de empresas cotadas da Coreia e para períodos contabilísticos terminados entre dezembro de 2008 e março de 2009. Os anos analisados correspondem a um período prévio à entrada em vigor de normas de contabilidade locais adaptadas às IAS/IFRS (estas tornaram-se obrigatórias a partir de 2011). Durante aquele período as empresas Coreanas puderam adotar, antecipadamente, o modelo de revalorização. De salientar, que no período de 2000 a 2008 as empresas Coreanas estavam proibidas de revalorizar. Os resultados obtidos demonstraram a existência de uma relação positiva entre a probabilidade de revalorizar e: a proporção de ativos fixos tangíveis no ativo; a proporção de edifícios e terrenos no total dos ativos fixos tangíveis; o endividamento; as necessidades de financiamento e a ocorrência de anteriores revalorizações. O estudo analisou também o tipo de ativos escolhidos para revalorizar, concluindo que a probabilidade de escolher terrenos (ativos não depreciáveis) era superior à probabilidade de escolher outros ativos fixos tangíveis (depreciáveis) e que a escolha de outros ativos, para além dos terrenos, ocorreu quando as empresas estavam mais endividadas e tinham maiores prejuízos acumulados. Também se verificou que as empresas com melhores condições económico-financeiras optaram por não revalorizar. Os resultados obtidos sugerem que a obtenção de financiamento terá sido o principal motivo para a realização das revalorizações durante o período analisado.

Shin e Willis (2014) também estudaram as motivações para as revalorizações na Coreia, nos anos 2009 e 2010, ou seja, no contexto de adoção antecipada do modelo de revalorização retratado Choi et al. (2013). Para tal, analisaram a reação dos preços de

mercado às revalorizações. As motivações analisadas foram sintetizadas em duas hipóteses: “hipótese dos custos de informação” e “hipótese do justo valor”. Segundo a “hipótese dos custos de informação”, a principal motivação para as revalorizações é a redução de assimetrias de informação entre empresa e investidores, em particular com respeito ao valor dos ativos, com o objetivo de captar fundos e/ou reduzir o custo do capital. Deste modo, esta hipótese prevê que as revalorizações geram uma reação positiva no mercado para as empresas com maiores oportunidades de crescimento, maior endividamento, menor liquidez e maior risco (medido pela volatilidade suas rendibilidades passadas). A “hipótese do justo valor” prevê que as empresas revalorizam para proporcionar informação mais relevante para o mercado e não para melhorar o seu balanço. Deste modo, esta hipótese prevê que as revalorizações geram uma reação positiva no mercado para as empresas com menores oportunidades de crescimento, menor endividamento, maior liquidez e menor risco (maior volatilidade nas suas rendibilidades passadas). Os resultados obtidos corroboraram a “hipótese do justo valor”.

Wali (2015) analisou o efeito de um conjunto de variáveis relativas ao governo das sociedades, na decisão de revalorizar ativos fixos tangíveis, com base numa amostra de empresas da Tunísia, cotadas e não cotadas. As variáveis relativas ao governo das sociedades foram: a concentração da propriedade, a independência do Conselho de Administração e a qualidade da auditoria. Foi ainda testado o efeito na decisão de revalorizar da dimensão da empresa, da existência de prejuízos acumulados, do endividamento e do facto de ser, ou não, cotada. Os resultados obtidos demonstraram que a probabilidade de se efetuar as revalorizações aumenta à medida que aumenta a concentração da propriedade em investidores institucionais. Adicionalmente observou-se que a probabilidade de revalorizar estava positivamente relacionada com os prejuízos acumulados e com o endividamento. O facto de a empresa ser cotada, ou não, não influenciou a probabilidade de revalorizar. Estes resultados sugerem que a revalorização é um mecanismo para melhorar a imagem económico-financeira da empresa perante os seus credores.

Conceição (2015) testou um conjunto de características empresariais que podem determinar a escolha do modelo de mensuração subsequente dos ativos fixos tangíveis (modelo do custo ou modelo de revalorização), com base numa amostra de empresas cotadas portuguesas e brasileiras, e o período de 2010 a 2014. De salientar, que as empresas portuguesas analisadas seguiam as NIC e as empresas brasileiras seguiam normas brasileiras adaptadas às IAS/IFRS. Os determinantes analisados foram a

dimensão, o endividamento e a rentabilidade. Os resultados obtidos apenas permitiram confirmar o endividamento como determinante da escolha do modelo de mensuração, sendo as empresas menos endividadas as que escolheram o modelo de revalorização. Para ambos os países, observou-se que a maioria das empresas seguiu o modelo do custo e que, ao longo dos anos, os Excedentes de Revalorização reconhecidos diminuíram, sugerindo uma redução das revalorizações realizadas.

Baek e Lee (2016) analisaram os motivos e os efeitos da adoção do modelo de revalorização, com base numa amostra de empresas da Coreia. Os anos analisados foram 2008 e 2009 e correspondem a um contexto específico, em que era possível a adoção antecipada do modelo de revalorização, já analisado por Choi et al. (2013). Os resultados obtidos demonstraram que o custo do financiamento alheio e o custo do capital próprio eram superiores para as empresas que adotaram o modelo de revalorização e que a revalorização permitiu reduzir aquele custo. A probabilidade de adotar o modelo de revalorização estava negativamente associada com a rentabilidade e com o fluxo de caixa das atividades operacionais, o que é consistente com a presença de motivações para a revalorização relacionadas com a obtenção de financiamento. Também se observou uma relação negativa entre a probabilidade de adotar o modelo de revalorização e o q de Tobin¹¹, o que é consistente com a utilização das revalorizações para reduzir assimetrias de informação entre empresa e o mercado.

Nijam (2018) analisou os determinantes da escolha do modelo de revalorização e da decisão de revalorizar num determinado período, com base numa amostra de 30 empresas industriais do Sri Lanka, com valores cotados em bolsa, e os anos 2012 e 2013. O autor observou que as empresas escolhiam o modelo de revalorização quando a maior parte dos seus ativos fixos tangíveis consistiam em terrenos e edifícios. Fatores tais como, a dimensão da empresa, a proporção de ativos fixos no total do ativo, a rentabilidade do ativo e a rentabilidade do capital próprio, não influenciam o modelo de mensuração escolhido. No que respeita à decisão de revalorizar num determinado período, verificou-se que apenas o endividamento está (positivamente) relacionado a probabilidade de revalorizar. O autor concluiu que as motivações para as revalorizações dependem da natureza dos ativos a revalorizar e do contexto económico e financeiro em que as empresas operam.

¹¹ Os autores medem o q de Tobin pelo seguinte quociente: $q = (\text{valor de mercado do capital próprio} + \text{valor contabilístico do passivo}) / \text{valor contabilístico do ativo}$. No contexto das revalorizações, a interpretação do q de Tobin é idêntica à do rácio “market-to-book”.

3.4. Síntese

A evidência empírica analisada corrobora a existência das motivações para as revalorizações enunciadas na secção 3.2: evitar custos de incumprimento em contratos de financiamento; redução de assimetrias de informação e redução de custos políticos.

Sistematizando estas motivações, poder-se-á dizer que as empresas mais dependentes de financiamento alheio e que enfrentam constrangimentos económicos e financeiros, tenderão a utilizar as revalorizações para melhorarem a imagem dos seus ativos e capitais próprios. Por contraposição, empresas económica e financeiramente saudáveis, que se financiam sobretudo nos mercados de capitais, utilizarão as revalorizações para reduzir assimetrias de informação e/ou reduzir custos políticos.

Nesta linha, perante a motivação de evitar custos de incumprimento em contratos de financiamento, a probabilidade de revalorizar será tanto maior:

- quanto maior for o endividamento, a presença de convénios de dívida restritivos e as necessidades de financiamento (e.g. Whittred e Chan, 1992; Brown et al., 1992; Cotter, 1999; Missonier-Piera, 2007; Cheng e Lin, 2009; Lopes e Walker, 2012; Iatridis e Kilirgiotis, 2012; Choi et al., 2013; Wali, 2015);
- quanto menor for a liquidez (e.g. Lin and Peasnell, 2000; Lopes e Walker, 2012); e
- quanto maiores forem os prejuízos acumulados (e.g. Lin e Peasnell, 2000; Choi et al., 2013).

Quando a motivação se relaciona com a redução de assimetrias de informação, a probabilidade de revalorizar estará positivamente relacionada com:

- a proporção de ativos fixos tangíveis no ativo, em particular terrenos e edifícios (e.g. Brown et al., 1992; Easton et al., 1993; Lin e Peasnell, 2000; Cheng e Lin, 2009; Choi et al., 2013);
- as oportunidades de crescimento (e.g. Brown et al., 1992; Whittred and Chan (1992);
- a emissão de capital (e.g. Brown et al., 1992; Lin and Peasnell, 2000);
- a internacionalização da empresa (e.g. Missionier-Piera, 2007; Iatridis e Kilirgiotis, 2012); e
- a ameaça de aquisições hostis (“takeover”) (e.g. Brown et al., 1992).

Por fim, no caso de a motivação ser a redução de custos políticos, a probabilidade de revalorizar estará positivamente relacionada com:

- a dimensão da empresa (e.g. Iatridis e Kilirgiotis, 2012); e
- a frequência da ocorrência de greves (e.g Brown et al, 2002; Lin and Peasnell, 2000).

4. Estudo empírico

4.1. Hipóteses de investigação

O objetivo deste trabalho é o de analisar os determinantes das revalorizações no contexto das empresas portuguesas sem valores cotados em bolsa. O tecido empresarial português, maioritariamente formado por este tipo de empresas é, segundo Moreira (2006), caracterizado por três determinantes: (i) um forte alinhamento entre a propriedade e a gestão, sendo a maioria das empresas gerida pelos proprietários, não sendo por isso afetada por problemas de agência entre gestores e proprietários; (ii) as empresas financiam-se junto dos bancos e não são constrangidas por convénios de dívida formais; e (iii) o sistema legal vigente é do tipo “code law”, no sentido descrito por Ball et al. (2000)¹², existindo uma relação muito estreita entre o sistema contabilístico e o sistema fiscal.

Neste cenário, a redução de assimetrias de informação entre empresa e investidores (proprietários), bem como a redução de custos políticos não parecem ser motivações para as revalorizações. Contudo, embora não existam convénios de dívida formais nos contratos de financiamento, a situação económica e financeira da empresa determina as condições em que a mesma se financia junto dos bancos. Como tal, a melhoria da imagem dos capitais próprios e dos ativos da empresa, no sentido de tornar a contratação de financiamento mais eficiente, pode ser uma motivação para as revalorizações de ativos fixos tangíveis, no sentido ascendente.

Seguindo este raciocínio, é expectável que quer a escolha do modelo de revalorização, quer a decisão de revalorizar num determinado ano, sejam determinadas por variáveis, tais como: a proporção de Ativos Fixos Tangíveis, em particular Terrenos e Edifícios, no total do ativo; os prejuízos acumulados (aferidos através dos Resultados Transitados); a falta de liquidez (medida pelo Fundo de Maneio); a Autonomia Financeira; a dependência de Financiamentos Obtidos; e o desempenho operacional (Resultado Operacional).

¹² Ball, R., Kothari, S. e Robin, A. (2000). “The Effect of Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings: International Evidence”. *Journal of Accounting and Economics*, 29, pp. 1-51.

Com o intuito de analisar separadamente a escolha do modelo de revalorização e a decisão de revalorizar num determinado ano, colocam-se duas questões de investigação e apresentam-se, para cada uma delas, as respetivas hipóteses.

Q1: Quais são os determinantes da escolha do modelo de revalorização pelas empresas portuguesas sem valores cotados em bolsa?

H1.1: As empresas que adotam o modelo de revalorização têm mais Terrenos e Edifícios comparativamente com as empresas que adotam o modelo do custo.

H1.2: As empresas que adotam o modelo de revalorização têm menores Resultados Transitados comparativamente com as empresas que adotam o modelo do custo.

H1.3: As empresas que adotam o modelo de revalorização têm menor Fundo de Maneio comparativamente com as empresas que adotam o modelo do custo.

H1.4: As empresas que adotam o modelo de revalorização têm menor Autonomia Financeira comparativamente com as empresas que adotam o modelo do custo.

H1.5: As empresas que adotam o modelo de revalorização têm mais Financiamentos Obtidos comparativamente com as empresas que adotam o modelo do custo.

H1.6: As empresas que adotam o modelo de revalorização têm menor Resultado Operacional comparativamente com as empresas que adotam o modelo do custo.

Q2: Quais são os determinantes da decisão de revalorizar num determinado ano?

H2.1: A probabilidade de revalorizar é maior quanto maior forem os Terrenos e Edifícios.

H2.2: A probabilidade de revalorizar é maior quanto menor forem os Resultados Transitados.

H2.3: A probabilidade de revalorizar é maior quanto menor for o Fundo de Maneio.

H2.4: A probabilidade de revalorizar é maior quanto menor for a Autonomia Financeira.

H2.5: A probabilidade de revalorizar é maior quanto maior forem os Financiamentos Obtidos.

H2.6: A probabilidade de revalorizar é maior quanto menor for o Resultado Operacional.

Como se explicará nas secções seguintes, relativamente à primeira questão de investigação, a informação disponível não permite identificar o momento em que uma empresa adota, pela primeira vez, o modelo de revalorização. Considerando que as motivações dos gestores para a escolha de uma política contabilística tendem a estar relacionadas com objetivos de curto prazo, este facto constitui uma limitação a ter em conta na análise dos resultados relativos a esta questão. A segunda questão de investigação permite, de certa forma, obviar estas limitações uma vez que é perfeitamente identificável o momento em que ocorre a revalorização no sentido ascendente.

4.2. Modelos e variáveis

Para responder às questões de investigação enunciadas recorreu-se a dois modelos *Logit* onde a variável dependente é uma variável dicotómica identificativa, respetivamente, da escolha do modelo de revalorização (Modelo 4.1) ou da decisão de revalorizar num determinado ano (Modelo 4.2). As variáveis independentes são os determinantes identificados nas hipóteses apresentadas.

Modelo 4.1

$$ModRev_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot TERRED_{it} + \alpha_2 \cdot RT_{it} + \alpha_3 \cdot FM_{it} + \alpha_4 \cdot AF_{it} + \alpha_5 \cdot FIN_{it} + \alpha_6 \cdot RO_{it} + \varepsilon_{it}$$

Onde:

$ModRev_{it}$: é uma variável dicotómica que assume o valor 1 se a empresa i no ano t , segue o modelo de revalorização e 0 se segue o modelo do custo. Considera-se que a empresa segue o modelo de revalorização se, em algum dos anos do período analisado, apresenta saldo diferente de zero na rubrica Excedentes de Revalorização do balanço. Considera-se que a empresa segue o modelo do custo se em todos os anos do período analisado apresenta saldo igual a zero naquela rubrica.

$TERRED_{it}$: Terrenos e Edifícios da empresa i no ano t deflacionados pelo total do ativo do ano t .

RT_{it} : Resultados Transitados da empresa i no ano t deflacionados pelo total do ativo do ano t .

FM_{it} : Fundo de Maneio (Ativo Corrente – Passivo Corrente) da empresa i no ano t deflacionado pelo total do ativo do ano t .

AF_{it} : Rácio de Autonomia Financeira (Capital Próprio/Ativo) da empresa i no ano t .

FIN_{it} : Financiamentos Obtidos (correntes e não correntes) da empresa i no ano t deflacionados pelo total do ativo do ano t .

RO_{it} : Resultado Operacional da empresa i no ano t deflacionado pelo total do ativo do ano t .

ε_{it} : Erro de estimação da empresa i no ano t .

Modelo 4.2

$$Reval_{it} = \beta_0 + \beta_1 \cdot TERRED_{it-1} + \beta_2 \cdot RT_{it-1} + \beta_3 \cdot FM_{it-1} + \beta_4 \cdot AF_{it-1} + \beta_5 \cdot FIN_{it-1} + \beta_6 \cdot RO_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Onde:

$Reval_{it}$: é uma variável dicotômica que assume o valor 1 se a empresa i no ano t revalorizou e 0 se o contrário. Considera-se que a empresa revalorizou se a variação da rubrica Excedentes de Revalorização, entre o ano $t-1$ e o ano t , for positiva.

$TERRED_{it-1}$: Terrenos e Edifícios da empresa i no ano $t-1$ deflacionados pelo total do ativo do ano $t-1$.

RT_{it-1} : Resultados Transitados da empresa i no ano $t-1$ deflacionados pelo total do ativo do ano $t-1$.

FM_{it-1} : Fundo de Maneio (Ativo Corrente – Passivo Corrente) da empresa i no ano $t-1$ deflacionado pelo total do ativo do ano $t-1$.

AF_{it-1} : Rácio de Autonomia Financeira (Capital Próprio/Ativo) da empresa i no ano $t-1$.

FIN_{it-1} : Financiamentos Obtidos (correntes e não correntes) da empresa i no ano $t-1$ deflacionados pelo total do ativo do ano $t-1$.

RO_{it-1} : Resultado Operacional da empresa i no ano $t-1$ deflacionado pelo total do ativo do ano $t-1$.

ε_{it} : Erro de estimação da empresa i no ano t .

Toda a análise estatística foi efetuada com recurso ao *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS).

4.3. Amostra

Os dados a analisar foram retirados da base de dados SABI. Dado o âmbito do estudo selecionaram-se as empresas sem valores cotados em bolsa, com a forma jurídica de sociedade anónima ou sociedade por quotas, que apenas preparavam contas individuais e seguiam o Sistema de Normalização Contabilística (SNC). Uma vez que a aplicação do SNC teve início em 2010, e no sentido de analisar um período uniforme em termos de normativo contabilístico, selecionaram-se as empresas com informação disponível na base de dados durante todos os anos de 2010 a 2016. Estes critérios permitiram obter 1.052.527 observações.

De seguida retiraram-se as observações com capitais próprios negativos, pois tal é sinónimo de estrangimentos financeiros extremos, o que pode afetar a análise. Também se eliminaram as observações com valores zero nas rubricas Ativos Fixos Tangíveis e Financiamentos Obtidos (correntes e não correntes) e, ainda, as observações para as quais não havia informação desagregada sobre os Terrenos e Edifícios. Por fim, após eliminar as observações para as quais não se dispunha de informação para o cálculo das restantes variáveis, obtiveram-se 87.556 observações.

Destas 87.556 observações constatou-se que 20.054 correspondiam a empresas com saldo diferente de zero na rubrica Excedentes de Revalorização em pelo menos um dos anos do período analisado e 67.502 observações respeitavam a empresas com saldo zero naquela rubrica em todos os anos. Tomou-se o primeiro conjunto de 20.054 observações como respeitando a empresas que adotam o modelo de revalorização e o segundo conjunto de 67.502 observações como sendo o das empresas que seguem o modelo do custo.

Para responder à primeira questão de investigação, sobre os determinantes da escolha do modelo de revalorização, tomaram-se aqueles dois conjuntos de observações e construiu-se uma amostra onde para cada empresa que segue o modelo de revalorização existe uma empresa que segue o modelo do custo de igual dimensão, do mesmo ano e do mesmo setor. Por outras palavras, a amostra é constituída por duas subamostras que funcionam como “espelho” uma da outra, exceto quanto à variável que se pretende explicar: o modelo de mensuração dos ativos fixos tangíveis. Deste modo, a subamostra de base contém as empresas que seguem o modelo de revalorização e a subamostra de controlo as empresas que seguem o modelo do custo.

A dimensão foi definida em função do total do ativo, considerando-se que a dimensão entre duas empresas era igual sempre que a diferença não fosse superior 10%. O setor foi definido ao nível do segundo dígito (Divisão) da Classificação das Atividades Económicas Revisão 3 (CAE Rev. 3).

Tabela 1 - Seleção da amostra para a primeira questão de investigação (Modelo 4.1)

	N.º Empresas	N.º Observações
Empresas disponíveis na base de dados SABI, a 19/10/2017, relativas a empresas sem valores cotados, com a forma jurídica de Sociedade por Quotas ou Sociedade Anónima, apenas com contas individuais, preparadas em SNC.	359.327	
Empresas presentes na base de dados em todos os anos do período 2010 a 2016.	150.361	1.052.527
Observações após retirar as que têm capitais próprios negativos		861.795
Observações após impor um conjunto de restrições relacionadas com o cálculo das variáveis independentes.		87.556
Observações relativas a empresas com saldo diferente de zero na rubrica Excedentes de Revalorização em pelo menos um dos anos do período 2010 a 2016 (empresas que seguem o <u>modelo de revalorização</u>)		20.054
Observações relativas a empresas com saldo zero na rubrica Excedentes de Revalorização em todos os anos do período 2010 a 2016 (empresas que seguem o <u>modelo do custo</u>)		67.502
Observações após a construção das duas subamostras.		30.722
Observações em cada subamostra.		15.361

Após o processo descrito obtiveram-se duas subamostras de 15.361 observações cada, num total de 30.722 observações. Na Tabela 1 sistematiza-se o processo de seleção da amostra.

Relativamente à segunda questão de investigação, sobre os determinantes da decisão de revalorizar num determinado ano, considerou-se ter ocorrido uma revalorização no ano t quando a variação da rubrica Excedentes de Revalorização, entre o ano t-1 e o ano t, era positiva. As variáveis que explicam a ocorrência de uma revalorização no ano t reportam-se ao ano t-1. Deste modo, tomaram-se as 20.054 observações relativas a empresas que adotam o modelo de revalorização (ver Tabela 1) e procedeu-se ao desfasamento das variáveis em um período, o que originou uma redução das observações para 15.386.

Das 15.386 observações, 1.764 observações respeitavam a empresas-ano onde ocorreram revalorizações e 13.622 a empresas-ano onde não ocorreram revalorizações. Seguindo o mesmo procedimento descrito anteriormente, procedeu-se à construção de duas subamostras, sendo a subamostra de base a das empresas que revalorizam num determinado ano e a subamostra de controlo a das empresas que não o fizeram.

Este procedimento permitiu obter duas subamostras de 1.432 observações cada, num total de 2.864 observações. O processo de seleção desta amostra encontra-se descrito na Tabela 2.

Tabela 2 - Seleção da amostra para a segunda questão de investigação (Modelo 4.2)

	N.º Observações
Observações relativas a empresas com saldo diferente de zero na rubrica Excedentes de Revalorização, em pelo menos um dos anos do período 2010 a 2016 (empresas que seguem o <u>modelo de revalorização</u>)	20.054
Observações desfasamento das variáveis em um período (período para a análise: 2011 a 2016)	15.386
Observações relativas a empresas <u>que revalorizaram</u> .	1.764
Observações relativas a empresas <u>que não revalorizaram</u> .	13.622
Observações após a construção das duas subamostras.	2.864
Observações em cada subamostra.	1.432

4.4. Resultados

4.4.1. Determinantes da escolha do modelo de revalorização

Na Tabela 3 apresenta-se uma comparação entre as empresas que adotam o modelo de revalorização e as que adotam o modelo do custo. No Painel A esta comparação é feita em termos de médias e medianas de um conjunto de variáveis contabilísticas. No Painel B utilizam-se as médias e medianas dos determinantes da escolha do modelo de revalorização e que são as variáveis independentes do Modelo 4.1.

Tabela 3 – Comparação entre empresas que adotam o modelo de revalorização e empresas que adotam o modelo do custo

	Média			Mediana		
	Modelo Rev.	Modelo Custo	Pr> t	Modelo Rev.	Modelo Custo	Pr> z
	N=15.361	N=15.361		N=15.361	N=15.361	
<i>Painel A – Rubricas contabilísticas (em milhares de euros)</i>						
Ativo	6.720	6.723	0,989	3.019	3.014	0,949
Ativos Fixos Tangíveis	2.698	2.288	0,000	1.027	917	0,000
Edifícios	1.353	1.100	0,000	439	377	0,000
Terrenos	650	472	0,000	186	122	0,000
Ativo Corrente	3.156	3.526	0,000	1.473	1.356	0,000
Caixa e Depósitos Bancários	283	391	0,000	58	88	0,000
Passivo	4.006	4.109	0,385	1.701	1.728	0,056
Financiamentos Obtidos	2.258	2.184	0,343	762	748	0,362
Volume de Negócios	5.275	6.022	0,003	1.861	1.904	0,507
Fundo de Maneio	791	977	0,001	284	370	0,000
Resultado Operacional	177	287	0,000	56	83	0,000
RLP	54	153	0,000	14	31	0,000
Excedente de Revalorização	804	-	-	128	-	-
Resultados Transitados	-213	283	0,000	-1	65	0,000
Capital Próprio	2.715	2.615	0,214	1.075	1.018	0,000
Capital Próprio s/ Excedente de Revalorização	1.911	2.615	0,000	700	1.018	0,000

(A Tabela 3 continua na página seguinte)

Tabela 3 (continuação) – Comparação entre empresas que adotam o modelo de revalorização e empresas que adotam o modelo do custo

	Média			Mediana		
	Modelo Rev. N=15.361	Modelo Custo N=15.361	Pr> t	Modelo Rev. N=15.361	Modelo Custo N=15.361	Pr> z
<i>Painel B – Variáveis do Modelo 4.1</i>						
TRRED	0,31	0,28	0,000	0,25	0,21	0,000
RT	-0,05	0,06	0,000	0,00	0,03	0,000
FM	0,13	0,16	0,000	0,13	0,16	0,000
AF	0,41	0,39	0,000	0,38	0,36	0,000
FIN	0,31	0,32	0,003	0,30	0,29	0,608
RO	0,02	0,04	0,000	0,02	0,03	0,000

“Modelo Rev.” e “Modelo Custo” identificam, respetivamente, as subamostras de empresas que seguem o modelo de revalorização e o modelo do custo, na mensuração dos seus ativos fixos tangíveis. N refere-se ao número de observações em cada subamostra.

Pr>|t| indica o nível de significância resultante do teste t efetuado à diferença entre as médias de cada variável. Pr>|z| indica o nível de significância resultante do teste de *Mann-Whitney U* efetuado à diferença entre as medianas de cada variável.

No Painel B as variáveis seguem as definições apresentadas no Modelo 4.1.: TRRED representa os Terrenos e Edifícios; RT representa os Resultados Transitados; FM representa o Fundo de Maneio (Ativo Corrente – Passivo Corrente); FIN representa os Financiamentos Obtidos (correntes e não correntes) e RO representa o Resultado Operacional. Todas as variáveis foram deflacionadas pelo total do ativo. AF representa o rácio de Autonomia Financeira (Capital Próprio/Ativo).

De lembrar que se considera seguirem o modelo de revalorização as empresas que evidenciavam saldo diferente de zero na rubrica Excedentes de Revalorização, em pelo menos um dos anos do período analisado, e que seguem o modelo do custo as empresas que evidenciavam saldo igual a zero naquela rubrica, em todos os anos. Trata-se de uma simplificação da realidade, uma vez que a informação disponível não permite saber exatamente em que ano as empresas aplicaram pela primeira vez o modelo de revalorização. Este facto constitui uma limitação a ter em conta nesta análise, já que as motivações que determinaram a escolha do modelo de revalorização num determinado período, poderão não se manter ao longo dos anos.

Da análise à Tabela 3 verifica-se que as empresas que seguem o modelo de revalorização e as que seguem o modelo do custo são idênticas em termos de

dimensão, medida pelo total do ativo, o que se deve à técnica de construção das subamostras. De uma forma geral, as medianas confirmam os resultados obtidos com as médias, pelo que apenas se fará referência a estas.

Da análise ao Painel A conclui-se que as empresas que adotam o modelo de revalorização têm, em termos médios, mais Ativos Fixos Tangíveis e mais Edifícios e Terrenos do que as empresas que seguem o modelo do custo. Este resultado é corroborado no Painel B pela variável TRRED, sugerindo o efeito esperado na decisão de adotar o modelo de revalorização.

Quanto aos Resultados Transitados, observa-se que nas empresas que seguem o modelo de revalorização os mesmos são, em termos médios, inferiores e negativos, enquanto nas empresas que seguem o modelo do custo são positivos. Este resultado é confirmado no Painel B, pela variável RT e, como esperado, indica que as empresas que adotam o modelo de revalorização têm prejuízos acumulados, o que leva à deterioração do seu capital próprio. Este resultado é reforçado quando se compara o total do Capital Próprio e o total do Capital Próprio sem o efeito dos Excedentes de Revalorização. De facto, observa-se que o total do Capital Próprio não é significativamente diferente entre os dois grupos de empresas, mas quando se retiram os Excedentes de Revalorização, as empresas que seguem o modelo de revalorização evidenciam um Capital Próprio menor. Esta evidência corrobora a ideia de que a adoção do modelo de revalorização é determinada pela necessidade de melhorar a imagem dos capitais próprios, servindo os Excedentes de Revalorização para compensar os prejuízos acumulados.

A existência de prejuízos acumulados (RT negativos) nas empresas que seguem o modelo de revalorização é, de certa forma, reflexo de um pior desempenho económico destas empresas, patente no menor Resultado Operacional e RLP (Painel A) e corroborado pelo menor RO (Painel B).

No Painel B, e contrariamente ao esperado, o rácio de Autonomia Financeira (AF) não é diferente entre os dois grupos de empresas. Este resultado pode dever-se ao facto deste rácio já refletir o efeito positivo dos Excedentes de Revalorização nos capitais próprios. Por outras palavras, as empresas ao adotarem o modelo de revalorização melhoram a imagem dos seus capitais próprios, em particular, o seu rácio de Autonomia Financeira.

No que respeita à liquidez, o Painel A evidencia menores valores de Ativo Corrente, Fundo de Maneio, Caixa e Depósitos Bancários para as empresas que seguem o modelo de revalorização, sendo estes resultados confirmados pela variável FM no Painel B.

Quanto ao Passivo e aos Financiamentos Obtidos, no Painel A observam-se valores idênticos entre os dois grupos analisados. No Painel B, as médias indicam, contrariamente ao esperado, que as empresas que seguem o modelo de revalorização têm menos Financiamentos Obtidos (FO). No entanto, as medianas não corroboram este resultado.

A comparação apresentada proporciona evidencia preliminar que permite suportar as hipóteses 1.1, 1.2, 1.3 e 1.6.

Na Tabela 4 apresenta-se a matriz de correlações das variáveis do Modelo 4.1.

Tabela 4 - Matriz de correlações de *Pearson* (variáveis do Modelo 4.1)

	ModRev	TRRED	RT	FM	AF	FIN	RO
ModRev	1						
TRRED	,073*	1					
RT	-,209*	-,191*	1				
FM	-,052*	-,492*	,269*	1			
AF	,040*	-,010	,307*	,431*	1		
FIN	-,017*	,191*	-,220*	-,213*	-,626**	1	
RO	-,128*	-,144*	,231*	,167*	,171*	-,146*	1

ModRev é uma variável dicotómica que assume o valor 1 se a empresa segue o modelo de revalorização e o valor zero se a empresa adota o modelo do custo. As restantes variáveis seguem as definições da Tabela 3.

* indica significância estatística a menos de 1%.

Os coeficientes apresentados na Tabela 4 evidenciam uma correlação estatisticamente significativa entre a variável dependente do Modelo 4.1 (ModRev) e as respetivas variáveis independentes (TRRED, RT, FM, AF, FIN e RO). Os sinais dos coeficientes de correlação das variáveis TRRED, RT, FM e RO com a variável dependente (ModRev) corroboram a relação esperada e formalizada nas hipóteses 1.1, 1.2, 1.3 e 1.6.

Na linha dos resultados obtidos com a análise comparativa apresentada na Tabela 3 e contrariamente ao previsto na hipótese 1.4, a variável AF apresenta um coeficiente estatisticamente significativo de sinal positivo, sugerindo que as empresas que seguem o modelo de revalorização têm maior Autonomia Financeira do que as que seguem o modelo de custo. Como se explicou, este resultado pode ser consequência do facto do rácio já incorporar o efeito dos Excedentes de Revalorização e da expectativa formulada na hipótese 1.4 ter subjacente o rácio de Autonomia Financeira antes da revalorização. A análise desta variável será retomada no Modelo 4.2, onde a mesma procura explicar a decisão de revalorizar num determinado ano, reportando-se ao ano anterior ao da revalorização.

Também o coeficiente da variável FIN é estatisticamente significativo, mas de sinal contrário ao esperado, não suportando a hipótese 1.5. O sinal aqui obtido indica que as empresas que adotam o modelo de revalorização têm menos Financiamentos Obtidos, sugerindo que a motivação para melhorar a imagem dos capitais próprios não está relacionada com as condições dos financiamentos existentes.

Ao analisar as correlações entre variáveis independentes, observa-se que o coeficiente mais elevado refere-se à correlação entre as variáveis FIN e AF e é de -0,626, não parecendo existir problemas de multicolinearidade entre as variáveis independentes. Porém, testou-se a presença de multicolinearidade através do Fator de Inflação de Variância (VIF) que apresentou valores muito inferiores ao valor considerado crítico, permitindo concluir pela não existência de multicolinearidade entre as variáveis independentes.

Uma vez que todas as variáveis independentes evidenciaram uma correlação estatisticamente significativa com a variável dependente, ainda que nem todas tenham o sinal esperado, e não existindo problemas de multicolinearidade entre as variáveis independentes, procedeu-se à regressão do Modelo 4.1. Os resultados são apresentados na Tabela 5.

O poder explicativo do Modelo 4.1, avaliado com base nos R^2 , é modesto quando comparado com estudos semelhantes (e.g. Lin e Peasnell, 2000; Missionier-Piera, 2007; Lopes e Walker, 2012; Wali, 2015; Baek e Lee, 2016; Nijam, 2018).

Tabela 5 – Estatísticas da regressão do Modelo 4.1

Variável	Sinal esperado	Coefficiente	Estatística Wald	p-value
Constante	?	-0,429*	76,225	0,000
TRRED	+	-0,058	0,810	0,368
RT	-	-2,296*	1260,531	0,000
FM	-	-0,270*	20,508	0,000
AF	-	1,561*	316,604	0,000
FIN	+	-0,027	0,109	0,741
RO	-	-3,166*	268,616	0,000
N.º de observações			30.722	
% de correta classificação			62,3%	
Qui-quadrado			2342,551*	
R ² de Cox & Snell			7,3%	
R ² Nagelkerke			9,8%	

A variável dependente assume o valor 1 quando a empresa adota o modelo de revalorização e o valor 0 quando a empresa adota o modelo do custo. As restantes variáveis seguem as definições da Tabela 3.

* indica significância estatística a menos de 1%.

Os coeficientes das variáveis RT, FM e RO são estatisticamente significativos e evidenciam os sinais esperados, corroborando a ideia de que a probabilidade de escolher o modelo de revalorização é tanto maior quanto menor forem os Resultados Transitados (RT), quanto menor for o Fundo de Maneio (FM) e quanto menor for o Resultado Operacional (RO).

O coeficiente da variável TRRED e FIN não são estatisticamente significativos. Já o coeficiente da variável AF é estatisticamente significativo e de sinal oposto ao previsto, corroborando os resultados anteriores.

A evidência obtida permite corroborar as hipóteses 1.2, 1.3 e 1.6, indicando que a escolha do modelo de revalorização pelas empresas portuguesas sem valores cotados em bolsa é determinada pela necessidade de melhorar a imagem dos capitais próprios através dos Excedentes de Revalorização gerados. A deterioração dos capitais próprios resulta da acumulação de prejuízos (Resultados Transitados negativos), em grande medida fruto de um mau desempenho económico (reduzido Resultado Operacional) e associados a problemas de liquidez (reduzido Fundo Maneio).

Os resultados obtidos não permitem concluir que a melhoria da imagem dos capitais próprios é motivada pela necessidade de obter novos financiamentos ou de manter as condições dos financiamentos existentes.

4.4.2. Determinantes da decisão de revalorizar num determinado ano

Na secção anterior analisaram-se os determinantes da escolha do modelo de revalorização. Como ali se explicou, a forma como foram identificadas as empresas que seguem o modelo de revalorização não permitiu saber exatamente o momento em que ocorreu a decisão de adotar esse modelo, em detrimento do modelo do custo. Talvez por este facto, o resultados não tenham permitido corroborar a hipótese 1.4, relativa ao rácio de Autonomia Financeira (variável AF), já que o efeito das revalorizações neste rácio ocorre no ano em que os Excedentes de Revalorização são reconhecidos.

Nesta secção analisam-se os determinantes da decisão de revalorizar num determinado ano, seguindo uma abordagem idêntica à da secção anterior. Desta forma, na Tabela 6 comparam-se as empresas que, num determinado ano revalorizaram, com outras que, embora seguindo o modelo de revalorização, nesse mesmo ano não revalorizaram (veja-se a Tabela 2 sobre a seleção da amostra).

Da análise ao Painel A da Tabela 6 conclui-se que não existem diferenças estatisticamente significativas entre os valores médios das rubricas contabilísticas das empresas que revalorizaram e das empresas que não revalorizaram. A única exceção é a rubrica Resultados Transitados, onde as empresas que revalorizaram evidenciam um valor médio menor (mais negativo) comparativamente com as que não revalorizaram, sendo a diferença estatisticamente significativa a menos de 4%.

Importa ainda referir que, embora a diferença apenas seja estatisticamente significativa a menos de 7%, a rubrica Excedente de Revalorização é, em termos médios, maior nas empresas que revalorizaram. Uma vez que a rubrica se reporta ao ano t-1 (anterior ao ano em que ocorre a revalorização em análise) tal pode indicar que as empresas que decidem revalorizar têm um maior histórico de revalorizações anteriores ou que revalorizaram predominantemente Terrenos (ativos não depreciáveis) e, como tal, a rubrica Excedentes de Revalorização não diminui anualmente em função da sua realização e conseqüente transferência para Resultados Transitados.

Tabela 6 - Características das empresas que revalorizaram e que não revalorizaram

	Média			Mediana		
	Rev. N=1.432	Não Rev. N=1.432	Pr> t	Rev. N=1.432	Não Rev. N=1.432	Pr> z
<i>Painel A – Rubricas contabilísticas (em milhares de euros)</i>						
Ativo	12.131	12.179	0,953	5.500	5.451	0,996
Ativos Fixos Tangíveis	5.102	5.303	0,662	1.909	1.753	0,062
Edifícios	2.409	2.272	0,505	785	721	0,082
Terrenos	1.381	1.498	0,472	380	305	0,059
Ativo Corrente	5.247	5.262	0,969	2.123	2.354	0,071
Caixa e Depósitos Bancários	404	443	0,532	71	85	0,002
Passivo	7.600	7.653	0,924	3.348	2.970	0,023
Financiamentos Obtidos	4.137	4.654	0,183	1.607	1.428	0,020
Volume de Negócios	9.087	8.544	0,451	3.547	3.419	0,715
Fundo de Maneio	1.050	1.086	0,878	276	455	0,000
Resultado Operacional	277	281	0,941	100	100	0,689
RLP	68	62	0,904	18	22	0,319
Excedente de Revalorização	1.829	1.480	0,060	289	219	0,066
Resultados Transitados	-542	-153	0,037	-21	4	0,003
Capital Próprio	4.531	4.526	0,989	1.693	1.964	0,006
Capital Próprio – Excedente de Revalorização	2.702	3.046	0,166	1.001	1.240	0,001

(A Tabela 6 continua na página seguinte)

A análise ao Painel B da Tabela 6 evidencia diferenças estatisticamente significativas entre os valores médios de todas as variáveis, com exceção da variável RO. As diferenças entre as médias são corroboradas pelas medianas e proporcionam evidência preliminar que permite corroborar as hipóteses 2.1, 2.2, 2.3, 2.4 e 2.5. De facto, as empresas que decidem revalorizar num determinado ano evidenciam, em termos médios e comparativamente com as que não revalorizam, maior TRRED, menor RT (mais negativo), menor FM, menor AF e maior FIN. De salientar que, contrariamente ao observado no estudo relativo à primeira questão de investigação, nesta análise as variáveis AF e FIN parecem corroborar as expectativas formuladas nas respetivas hipóteses.

Tabela 6 (continuação) - Características das empresas que revalorizaram e que não revalorizaram

	Média			Mediana		
	Rev. N=1.432	Não Rev. N=1.432	Pr> t	Rev. N=1.432	Não Rev. N=1.432	Pr> z
<i>Painel B – Variáveis do Modelo 4.2</i>						
TRRED	0,33	0,31	0,016	0,26	0,25	0,016
RT	-0,05	-0,03	0,016	0,00	0,00	0,002
FM	0,08	0,13	0,000	0,08	0,11	0,000
AF	0,36	0,40	0,000	0,32	0,37	0,000
FIN	0,34	0,32	0,001	0,34	0,31	0,000
RO	0,02	0,02	0,349	0,02	0,02	0,431

“Rev.” e “Não Rev.” identificam, respectivamente, as observações onde, no ano t, ocorreram, ou não, revalorizações no sentido ascendente. Considera-se ter ocorrido a revalorização quando a variação da rubrica Excedente de Revalorização, entre o ano t-1 e o ano t, é positiva. N refere-se ao número de observações em cada subamostra.

Pr>|t| indica o nível de significância resultante do teste t efetuado à diferença entre as médias de cada variável. Pr>|z| indica o nível de significância resultante do teste de *Mann-Whitney U* efetuado à diferença entre as medianas de cada variável.

No Painel B as variáveis seguem as definições apresentadas no Modelo 4.2.: TRRED representa os Terrenos e Edifícios; RT representa os Resultados Transitados; FM representa o Fundo de Maneio (Ativo Corrente – Passivo Corrente); FIN representa os Financiamentos Obtidos (correntes e não correntes) e RO representa o Resultado Operacional. Todas as variáveis foram deflacionadas pelo total do ativo. AF representa o rácio de Autonomia Financeira (Capital Próprio/Ativo).

No Painel A e no Painel B todas as variáveis são reportadas ao ano t-1.

Na Tabela 7 são apresentados os coeficientes de correlação entre a variável dependente do Modelo 4.2 (Rev) e as respetivas variáveis independentes. A sua análise permite concluir que todas as variáveis, com exceção de RO, evidenciam coeficientes estatisticamente significativos e com o sinal esperado. Na linha do que se havia concluído na análise ao Painel B da Tabela 6, os coeficientes de correlação das variáveis TRRED, RT, FM, AF e FIN com a variável dependente (Rev) corroboram a relação esperada e prevista nas hipóteses 2.1, 2.2, 2.3, 2.4 e 2.5.

Tabela 7 - Matriz de correlações de Pearson (variáveis do Modelo 4.2)

	Rev	TRRED	RT	FM	AF	FIN	RO
Rev	1						
TRRED	,045*	1					
RT	-,045**	-,254*	1				
FM	-,100*	-,492*	,285*	1			
AF	-,117*	,108*	,256*	,366*	1		
FIN	,064*	,083*	-,176*	-,163*	-,636*	1	
RO	-,018	-,204*	,208*	,148*	,094*	-,077*	1

Rev é uma variável dicotômica que assume o valor 1 se a empresa revalorizou (no sentido ascendente) no ano t e 0 se o contrário. Considera-se que a empresa revalorizou no ano t quando a variação da rubrica Excedentes de Revalorização, entre o ano t-1 e o ano t, é positiva. As restantes variáveis seguem as definições da Tabela 6 e reportam-se ao ano t-1.

* e ** indicam significância estatística a menos de 1% e 5%, respetivamente.

A análise aos coeficientes de correlação entre as variáveis independentes, apresentados na Tabela 7, permite verificar que o maior coeficiente é de -0,636 e respeita à correlação entre as variáveis FIN e AF. Embora o valor deste coeficiente não indicie problemas de multicolinearidade, a presença da mesma foi testada através do Fator de Inflação de Variância (VIF), que apresentou valores muito inferiores ao valor considerado crítico, permitindo concluir pela não existência de multicolinearidade entre as variáveis independentes.

Na Tabela 8 apresentam-se os resultados da estimação do Modelo 4.2. Embora a variável RO não evidencie uma correlação estatisticamente significativa com a variável dependente, optou-se por mantê-la no Modelo 4.2, por questões de comparabilidade com o Modelo 4.1. Para testar a sensibilidade do Modelo 4.2 à variável RO, estimou-se o mesmo sem a mesma, sendo as conclusões obtidas idênticas.

A análise aos R^2 do Modelo 4.2 revelam um modesto poder explicativo, inferior ao do Modelo 4.1. De entre as variáveis independentes do modelo, apenas TRRED e AF evidenciam coeficientes estatisticamente significativos, indicando que a probabilidade de revalorizar num determinado ano é tanto maior quanto maior for a proporção de Terrenos e Edifícios no total do ativo e quanto menor for o rácio de Autonomia Financeira.

As variáveis RT, FM e FIN, embora nas análises anteriores indicassem o efeito previsto na decisão de revalorizar, ao serem consideradas conjuntamente não são significativas.

Tabela 8 – Estatísticas da regressão do Modelo 4.2

Variável	Sinal esperado	Coefficiente	Estatística Wald	p-value
Constante	?	0,483*	7,963	0,005
TRRED	+	0,368***	3,089	0,079
RT	-	0,029	0,027	0,871
FM	-	-0,329	2,304	0,129
AF	-	-1,264*	17,756	0,000
FIN	+	-0,271	0,929	0,335
RO	-	0,200	0,100	0,752
N.º de observações			2.864	
% de correta classificação			55,8%	
Qui-quadrado			53,727	
R ² de Cox & Snell			1,9%	
R ² Nagelkerke			2,5%	

A variável dependente assume o valor 1 se a empresa revalorizou no ano t e o valor 0 se o contrário. As restantes variáveis seguem as definições da Tabela 6 e reportam-se ao ano t-1.

* e *** indicam significância estatística a menos de 1% e 10%, respetivamente.

Os resultados obtidos permitem corroborar apenas as hipóteses 2.1 e 2.2., ou seja, a probabilidade de revalorizar num determinado ano é tanto maior quanto menor for o rácio de Autonomia Financeira e quanto maior for a proporção de Terrenos e Edifícios no balanço. Dito de outro modo, a decisão de revalorizar num determinado ano é ditada pela necessidade de melhorar o rácio de Autonomia Financeira e pela existência de Ativos Fixos Tangíveis que permitem obter Excedentes de Revalorização relevantes.

4.4.3. Testes de robustez

A estimação do Modelo 4.1 e do Modelo 4.2 foi, como oportunamente se explicou, efetuada com base numa amostra constituída por duas subamostras que são um “espelho” uma da outra, exceto quanto à variável que se pretendeu analisar. Porém, em estudos que adotam modelos idênticos, observou-se a utilização de amostras

totais, sem a construção de duas subamostras com aquelas características (e.g. Lin e Peasnell, 2000; Missionier-Piera, 2007; Lopes e Walker, 2012; Wali, 2015; Baek e Lee, 2016; Nijam, 2018). Daqui resulta que o número de observações relativas a empresas que revalorizam é, geralmente, inferior ao número de observações relativas a empresas que não revalorizam.

Embora se considere que a metodologia seguida neste trabalho seja mais robusta, porque minimiza a disparidade entre o número de observações da subamostra de base e da subamostra de controlo, a título de teste de robustez procedeu-se à estimação do Modelo 4.2 com a totalidade das 15.386 observações, identificadas na Tabela 2, das quais 1.764 respeitam a empresas que revalorizaram e 13.622 a empresas que não revalorizaram. Os resultados são apresentados na Tabela 9 e, como se pode observar, não contrariam as conclusões obtidas anteriormente, uma vez que os coeficientes obtidos para as variáveis TRRED e AF são estatisticamente significativos para níveis de significância iguais ou menores. Salienta-se ainda o facto de, nesta análise, o coeficiente da variável FM ser estatisticamente significativo e com o sinal esperado, permitindo corroborar a hipótese 2.3.

Tabela 9 – Estatísticas da regressão do Modelo 4.2 na totalidade das observações

Variável	Sinal esperado	Coefficiente	Estatística Wald	p-value
Constante	?	-1,736*	246,694	0,000
TRRED	+	0,442*	10,607	0,001
RT	-	0,118	1,058	0,304
FM	-	-0,340**	6,409	0,011
AF	-	-1,117*	31,676	0,000
FIN	+	0,079	0,197	0,657
RO	-	-0,321	0,585	0,444
N. ^o de observações			15.386	
% de correta classificação			88,5%	
Qui-quadrado			140,130	
R ² de Cox & Snell			0,9%	
R ² Nagelkerke			1,8%	

A variável dependente assume o valor 1 se a empresa revalorizou no ano t e o valor 0 se o contrário. As restantes variáveis seguem as definições da Tabela 6 e reportam-se ao ano t-1.

* e ** indicam significância estatística a menos de 1% e 5%, respetivamente.

[Esta página foi intencionalmente deixada em branco]

5. Conclusões

O presente trabalho analisou os determinantes das revalorizações nas empresas portuguesas sem valores cotados em bolsa. As revalorizações analisadas respeitam quer à escolha do modelo de revalorização, quer à decisão de revalorizar num determinado ano. Neste caso, contemplam-se as revalorizações que aumentam a quantia escriturada de Ativos Fixos Tangíveis, das quais resulta um efeito positivo nos capitais próprios, através do reconhecimento dos Excedentes de Revalorização. Considerando que este efeito pode melhorar as condições de contratação de financiamento, testou-se um conjunto de variáveis que, neste contexto, podem explicar quer a escolha do modelo de revalorização, quer a decisão de revalorizar num determinado ano: a proporção de Terrenos e Edifícios no total do ativo; os prejuízos acumulados (aferidos pelos Resultados Transitados); a falta de liquidez (medida através do Fundo de Maneio); a Autonomia Financeira; a dependência de Financiamentos Obtidos e o Resultado Operacional.

A escolha do modelo de revalorização e a decisão de revalorizar num determinado ano foram analisadas separadamente, mas seguindo uma metodologia idêntica. Primeiro, efetuou-se uma comparação às médias e medianas das variáveis explicativas, em duas subamostras: de empresas que escolheram o modelo de revalorização versus empresas que escolheram o modelo do custo; e de empresas que revalorizaram num determinado ano versus empresas que não revalorizaram. De seguida, analisaram-se os coeficientes de correlação de *Pearson* entre as variáveis explicativas e as variáveis explicadas. Por fim, procedeu-se à estimação de dois modelos *Logit*, um para testar os determinantes da escolha do modelo de revalorização e outro para testar os determinantes da decisão de revalorizar num determinado ano.

Os resultados obtidos confirmam que as empresas portuguesas sem valores cotados que escolhem o modelo de revalorização, o fazem com o objetivo de melhorar a imagem dos seus capitais próprios, servindo os Excedentes de Revalorização para colmatar os prejuízos acumulados, resultantes de um pior desempenho económico. De facto, as empresas que seguem o modelo de revalorização apresentam, em termos médios, Resultados Transitados negativos, enquanto que nas empresas que seguem o modelo do custo esta rubrica é positiva. Também o Resultado Operacional e o Fundo de Maneio são, em termos médios, menores nestas empresas, comparativamente com as empresas que seguem o modelo do custo. A análise da regressão logística demonstrou que a

probabilidade de escolher o modelo de revalorização, em alternativa ao modelo do custo, é tanto maior quanto maior (menor) forem os prejuízos acumulados (Resultados Transitados) e quanto menor for o Resultado Operacional.

No que respeita à decisão de revalorizar num determinado ano, observa-se que, em termos médios, as empresas que revalorizaram evidenciaram maior proporção de Terrenos e Edifícios no ativo, maiores prejuízos acumulados, menor Fundo de Maneio, menor Autonomia Financeira e maior dependência de Financiamentos Obtidos, comparativamente com as empresas que não revalorizaram. Os resultados da estimação da regressão logística demonstraram que a probabilidade de revalorizar num determinado ano é tanto maior quanto maior for a proporção de Terrenos e Edifícios no ativo e quanto menor for o rácio de Autonomia Financeira.

De uma forma geral, os resultados obtidos são consistentes com a utilização das revalorizações para melhorar a imagem dos capitais próprios, procurando as empresas, através do reconhecimento de Excedentes de Revalorização, neutralizar o efeito negativo dos prejuízos acumulados. A presença de Terrenos e Edifícios com valores relevantes no balanço é também determinante da decisão de revalorizar. Embora esta evidência seja consistente com motivações associadas à contratação de financiamento, o facto de não se ter obtido resultados estatisticamente significativos para a variável Financiamentos Obtidos, não permite afirmar que as empresas revalorizam para manter as condições contratuais dos atuais financiamentos ou para contrair novos financiamentos.

Os resultados apresentados neste estudo são de interesse quer para a academia, quer para organismos normalizadores. Para a academia, onde se incluem investigadores, docentes e estudantes, este estudo proporciona evidência empírica sobre a forma como os gestores fazem as suas escolhas contabilísticas, demonstrando de que forma a presença de determinados incentivos afeta essas escolhas. Para os organismos normalizadores, este estudo permite perceber de que modo as empresas aplicam os modelos de mensuração de ativos fixos tangíveis, demonstrando como os gestores tiram partido da flexibilidade permitida pelas normas contabilísticas.

Pese embora a sua importância, o estudo não está isento de limitações. Considerando que as escolhas contabilísticas dos gestores são pautadas por objetivos de curto prazo, seria importante conhecer o momento em que as empresas iniciaram a aplicação do modelo de revalorização, para analisar os determinantes da sua escolha. Por indisponibilidade dessa informação, considerou-se que as empresas que apresentavam

saldo na rubrica Excedentes de Revalorização em algum dos anos da análise, seguiu o modelo de revalorização durante todo o período, o que constitui uma simplificação da realidade.

Por limitações de tempo, não se analisaram os determinantes das revalorizações que dão origem a diminuições do valor dos ativos, nem as consequências económicas das revalorizações nos anos seguintes, nomeadamente, no montante dos financiamentos contraídos e no custo do financiamento. Estas limitações podem ser encaradas como sugestões de investigação futura.

[Esta página foi intencionalmente deixada em branco]

6. Bibliografia

6.1. Artigos, livros e dissertações

- Aboody, D., Barth, M. E. e Kasznik, R. (1999). "Revaluations of Fixed Assets and Future Firm Performance: Evidence From the UK". *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), pp. 149-178.
- Baek, H. Y. e Lee, D. Y. (2016). "Motives for and Effects of Asset Revaluation: An Examination of South Korean Data". *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(12), pp. 2808-2817.
- Barlev, B., Fried, D., Haddad, J. R. e Livnat, J. (2007). "Reevaluation of Revaluations: A Cross-Country Examination of the Motives and Effects on Future Performance". *Journal of Business Finance & Accounting*, 34(7-8), pp. 1025-1050.
- Black, E. L., Sellers, K. F. e Manly, T. S. (1998). "Earnings Management Using Asset Sales: An International Study of Countries Allowing Noncurrent Asset Revaluation". *Journal of Business Finance & Accounting*, 25(9-10), pp. 1287-1317.
- Brown P., Izan, H. Y. e Loh, A. L. (1992). "Fixed Asset Revaluations and Managerial Incentives". *Abacus*, 28(1), 36-57.
- Cheng, C. e Lin, S. (2009). "When Do Firms Revalue Their Assets Upwards? Evidence From the UK." *International Journal of Accounting & Information Management*, 17(2), pp. 166-188.
- Choi, T. H., Pae, J., Park, S. e Song, Y. (2013). "Asset Revaluations: Motives and Choice of Items to Revalue". *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 20(2), pp. 144-171.
- Christensen, H. B. e Nikolaev, V. V. (2013). "Does Fair Value Accounting For Non-Financial Assets Pass the Market Test?". *Review of Accounting Studies*, 18(3), pp. 734-775.
- Conceição, C. R. (2015). Determinantes da Escolha do Modelo de Revalorização na Mensuração Subsequente dos Ativos Fixos Tangíveis em Portugal e no Brasil. Dissertação de Mestrado. Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.
- Cotter, J. (1999). "Asset Revaluations and Debt Contracting". *Abacus*, 35(3), pp. 268-285.
- Cotter, J. e Zimmer, I. (1995). "Asset Revaluations and Assessment of Borrowing Capacity". *Abacus*, 31(2), 136-151.
- Courtenay, S. M. e Cahan, S. F. (2004). "The Impact of Debt on Market Reactions to the Revaluation of Noncurrent Assets". *Pacific-Basin Finance Journal*, 12(2), pp. 19-243.

- Domingues, P. T. (2010). “Capítulo III - Contrato de sociedade”. In J. M. C. de Abreu (Ed.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário – Volume I.*, pp. 487–502, Coimbra: Edições Almedina, S.A.
- Easton, P. D., Edey, P. H. e Harris T. S. (1993). “An Investigation of Revaluation of Tangible Long-Lived Assets.” *Journal of Accounting Research*, 31(Supplement), pp. 1–38.
- Gaeremynck, A. e Veugelers, R. (1999). “The Revaluation of Assets as a Signalling Device: A Theoretical and an Empirical Analysis”. *Accounting and Business Research*, 29(2), pp. 123–138.
- Gomes, F. (2011). *O Direito aos Lucros e o Dever de Participar nas Perdas da Sociedade Anónima*. Coimbra: Edições Almedina, S.A.
- Iatridis, G. E. e Kilirgiotis, G. (2012). “Incentives for Fixed Asset Revaluations: The UK Evidence”. *Journal of Applied Accounting Research*, 13(1), pp. 5–20.
- Jaggi, B. e Tsui, J. (2001). “Management Motivation and Market Assessment: Revaluations of Fixed Assets”. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 12(2), pp. 160–187.
- Lin, Y. C. e Peasnell, K. V. (2000). “Fixed Asset Revaluation and Equity Depletion in the UK”. *Journal of Business, Finance & Accounting*, 27 (3,4), 359-394.
- Lopes, A. B. e Walker, M. (2012). “Asset Revaluations, Future Firm Performance and Firm-Level Corporate Governance Arrangements: New Evidence from Brazil”. *British Accounting Review*, 44(2), pp. 53–67.
- Moreira, J. A. C. (2006). “Are Financing Needs a Constraint to Earnings Management? Evidence for Private Portuguese Firms”. CETE discussion papers 0610: Faculdade de Economia da Universidade do Porto.
- Moreira, J. A. C. (2009). *Investigação em Contabilidade Financeira: Três Contribuições Seminais*. In M. J. Major & R. Vieira (Eds.), *Contabilidade e Controlo de Gestão Teoria, Metodologia e Prática*, pp. 89–127. Lisboa: Escolar Editora.
- Missonier-Piera, F. (2007). “Motives for Fixed-Asset Revaluation: An Empirical Analysis With Swiss Data”. *The International Journal of Accounting*, 42(2), pp. 186–205.
- Nijam, H. M. (2018). “Motives for Reporting Fixed Assets at Revalued Amount: Evidence from a Developing Economy”. *Global Business Review*, 19(3), pp. 1-19.
- Shin, G. H. e Willis, V. F. (2014). “Asset Revaluations Under International Accounting Standard 16: Evidence from Korea”, *International Journal of Business, Accounting, and Finance*, 8(2), pp. 21–37.
- Wali, S. (2015). “Mechanisms of Corporate Governance and Fixed Asset Revaluation”. *International Journal Accounting and Finance*, 5(1), pp. 82–97.
- Watts, R. L., Zimmerman, J. L. (1978). “Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards”. *The Accounting Review*, 53(1), pp. 112–134.

Watts, R. L., Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. New Jersey, Prentice-Hall.

Whittred, G. e Chan, Y. K. (1992). "Asset Revaluations and the Mitigation of Underinvestment". *Abacus*, 28(1), 58–74.

6.2. Legislação e outros documentos

Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas. Disponível em http://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/codigos_tributarios/CIRC_2R/Pages/circ-codigo-do-irc-indice.aspx

Código das Sociedades Comerciais, disponível em http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=524&tabela=leis

Decreto-Lei n.º 66/2016 de 3 de novembro, Diário da República n.º 211/2016, Série I, pp. 3881-3885, disponível em <https://dre.pt/web/guest/pesquisa/-/search/75644167/details/maximized>

Directriz Contabilística n.º 16 – Reavaliação de Activos Imobilizados Tangíveis, disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/siteantigo/Directrizes/Dir16_reavaliacoes.pdf

Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF), Norma Contabilística e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades (NCRF-PE), Norma Contabilística para Microentidades (NCM) e Código de Contas do Sistema de Normalização Contabilística (SNC), disponíveis em <http://www.cnc.min-financas.pt/snc2016.html>

Orientação Técnica n.º 3 – Reavaliação Fiscal dos Ativos Fixos Tangíveis (Decreto-Lei n.º 66/2016 de 3 de novembro), disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/Orientacoes_tecnicas/OT_3.pdf

Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho, disponível em <http://www.cnc.min-financas.pt/ias.html>.

Regime das Depreciações e Amortizações (Decreto-Regulamentar n.º 25/2009, de 14 de setembro, com as alterações do Decreto-Regulamentar n.º 4/2015, de 22 de abril), disponível em http://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/legislacao/outros_diplomas/Documents/Dec_Regulamentar25_2009.pdf e em http://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/legislacao/outros_diplomas/Documents/Decreto_Regulamentar_4_2015.pdf

Regulamento CMVM 11/2005, disponível em http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Regulamentos/Documents/582c7638ee32425a95bfd4106fe4f7d4Regulamento11_2005.pdf

[Esta página foi intencionalmente deixada em branco]

Anexo

O presente Anexo pretende ilustrar a contabilização das revalorizações de ativos fixos tangíveis, à luz da NCRF 7, bem como o tratamento dos respetivos impostos diferidos, que decorrem da legislação fiscal portuguesa, em particular, do Código do Imposto sobre o Rendimento das pessoas Coletivas e do Regime das Depreciações e Amortizações.

Para esta finalidade recorre-se a um caso prático, de elaboração própria, sobre um Edifício (ignorando o Terreno subjacente), sobre o qual se conhece a seguinte informação:

- Custo de aquisição: 100.000 euros
- Data da aquisição: 02/01/N-9
- Período económico: ano civil
- Depreciações: calculadas pelo método da linha reta, à taxa anual de 2% (considera-se o valor residual nulo)
- Taxa de IRC: 21% (despreza-se a eventual taxa de derrama municipal e eventuais alterações de taxa ao longo dos períodos)
- O edifício é mensurado pelo modelo de revalorização, tendo-se procedido a revalorizações para o justo valor indicado nas datas abaixo. As revalorizações são realizadas após a contabilização da depreciação do respetivo ano, sendo as depreciações acumuladas tratadas de acordo com o “método do custo de reposição depreciado”. Não há alteração da vida útil remanescente.
- Justo valor a 31/12/N: 120.000 euros
- Justo valor a 31/12/N+10: 45.000 euros

De seguida apresentam-se os lançamentos contabilísticos a que as operações descritas dariam lugar ao longo da vida útil do ativo.

31/12/N – Depreciação do período

- Custo de aquisição = 100.000
- Depreciação de N = $100.000 \times 2\% = 2.000$ (estas depreciações são aceites fiscalmente)

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
1	31/12/N	Depreciação do período	643 Gastos de Depreciação e Amortização - AFT	2.000	
			438 AFT – Depreciações Acumuladas		2.000

31/12/N – Revalorização (contabilizada pelo método do custo de reposição depreciado)

- Depreciações acumuladas (DA) a 31/12/N = $2.000 \times 10 \text{ anos} = 20.000$
- Quantia Escriturada (QE) a 31/12/N = $100.000 - 20.000 = 80.000$
- Justo Valor (JV) a 31/12/N = 120.000
- Excedente de Revalorização (ER) gerado = $120.000 - 80.000 = 40.000$
- Índice = $JV/QE = 120.000/80.000 = 1,5$
- Custo revalorizado = $100.000 \times 1,5 = 150.000$ (aumenta 50.000)
- DA revalorizadas = $20.000 \times 1,5 = 30.000$ (aumentam 10.000)
- Vida útil remanescente = $50 - 10 = 40$ anos

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
2	31/12/N	Revalorização	432 AFT – Edifícios e outras construções	50.000	
			438 Depreciações acumuladas		10.000
			5891 ER de AFT e Intangíveis – Outros excedentes – Antes de imposto s/ o rendimento		40.000

31/12/N – Reconhecimento do Passivo por Impostos Diferidos

Após a revalorização:

- Base contabilística (BC) = $QE = 150.000 - 30.000 = 120.000$
- Base fiscal (BF) = $100.000 - 20.000 = 80.000$
- Diferença Temporária Tributável (DTT) = $BC - BF = 40.000$ (igual ao ER)

- Passivo por Impostos Diferidos (PID) = $40.000 \times 21\% = 8.400$

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
3	31/12/N	Reconhecimento do PID	5892 ER de AFT e Intangíveis – Outros excedentes – Impostos diferidos	8.400	
			2742 OCRP – ID - PID		8.400

31/12/N+1 – Depreciação do período

- Custo revalorizado = 150.000
- Depreciação de N+1 = $150.000 \times 2\% = 3.000$
- Este valor corresponde à QE/vida útil remanescente = $120.000/40 = 3.000$

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
4	31/12/N+1	Depreciação do período	643 Gastos de Depreciação e Amortização - AFT	3.000	
			438 AFT – Depreciações Acumuladas		3.000

31/12/N+1 – Realização do ER

- Depreciação do período antes da revalorização = 2.000
- Depreciação do período após a revalorização = 3.000
- Realização do ER = $3.000 - 2.000 = 1.000$
- Este valor corresponde ao ER/vida útil remanescente = $40.000/40 = 1.000$

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
5	31/12/N+1	Realização do ER	5891 ER de AFT e Intangíveis – Outros excedentes – Antes de imposto s/ o rendimento	1.000	
			56 Resultados Transitados		1.000

31/12/N+1 – Reversão do PID e ajustamento do ID do ER

- BC = QE = $120.000 - 3.000$ ou $150.000 - 33.000 = 117.000$
- BF = $80.000 - 2.000$ ou $100.000 - 22.000 = 78.000$
- DTT = BC – BF = $117.000 - 78.000 = 39.000$ (a DTT reverteu 1.000 que é o ER realizado este ano)
- PID = $39.000 \times 21\% = 8.190$

- Reversão do Passivo por Impostos Diferidos = $8.400 - 8.190 = 210$
- Este valor corresponde ao ID do ER realizado este ano = $1.000 \times 21\% = 210$

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
6	31/12/N+1	Reversão do PID	2742 OCRP – ID – PID	210	
			8122 Imposto sobre o rendimento do período – Imposto Diferido		210
		e Ajustamento do ID do ER	56 Resultados Transitados	210	
			5892 ER de AFT e Intangíveis – Outros excedentes – Impostos diferidos		210

Até 31/12/N+10 (inclusive) efetuam-se lançamentos idênticos aos de N+1

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
7	31/12/N+10	Depreciação do período	643 Gastos de Depreciação e Amortização - AFT	3.000	
			438 AFT – Depreciações Acumuladas		3.000
8	31/12/N+10	Realização do ER	5891 ER de AFT e Intangíveis – Outros excedentes – Antes de imposto s/ o rendimento	1.000	
			56 Resultados Transitados		1.000
9	31/12/N+10	Reversão do PID	2742 OCRP – ID - PID	210	
			8122 Imposto sobre o rendimento do período – Imposto Diferido		210
		e Ajustamento do ID do ER	56 Resultados Transitados	210	
			5892 ER de AFT e Intangíveis – Outros excedentes – Impostos diferidos		210

31/12/N+10 – Decréscimo de revalorização

- Custo revalorizado = 150.000
- Depreciações acumuladas = 30.000 (à data da revalorização) + 10 anos x 3.000 = 60.000
- ER = $40.000 - 10 \times 1.000 = 30.000$
- BC = QE = $150.000 - 60.000 = 90.000$
- JV = 45.000

- Diminuição da QE = 45.000, dos quais 30.000 (saldo do ER) são tratados como decréscimo de revalorização (lançamento n.º 10) e os restantes 15.000 como perda por imparidade (lançamento n.º 12).
- Índice para contabilizar o decréscimo de revalorização = $JV/QE = 30.000/90.000=0,33(3)$
- Diminuição do custo = $0,33(3) \times 150.000 = 50.000$
- Diminuição das depreciações acumuladas = $0,33(3) \times 60.000 = 20.000$

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
10	31/12/N+10	Decréscimo de revalorização	5891 ER de AFT e Intangíveis – Outros excedentes – Antes de imposto s/ o rendimento	30.000	
			438 Depreciações acumuladas	20.000	
			432 AFT – Edifícios e outras construções		50.000

31/12/N+10 – Anulação do saldo do PID

Após reconhecer o decréscimo de revalorização:

- Custo revalorizado = $150.000 - 50.000 = 100.000$
- Depreciações acumuladas revalorizadas = $60.000 - 20.000 = 40.000$
- BC = QE = $100.000 - 40.000 = 60.000$
- BF = 100.000 (custo) – 20×2.000 (depreciações aceites fiscalmente) = 60.000
- DTT = 0
- PID = 0
- Reversão do saldo do PID existente neste momento = $8.400 - 10 \times 210 = 6.300$

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
11	31/12/N+10	Anulação do saldo do PID	2742 OCRP – ID - PID	6.300	
			5892 ER de AFT e Intangíveis – Outros excedentes – Impostos diferidos		6.300

31/12/N+10 – Perda por imparidade (PI)

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
12	31/12/N+10	Perda imparidade por	655 Perdas por Imparidade-AFT	15.000	
			439 AFT – Perdas por Imparidade Acumuladas		15.000

31/12/N+10 – Reconhecimento do Ativo por Impostos Diferidos da PI

Após reconhecer a PI:

- $QE = 100.000$ (custo) – 40.000 (depreciações acumuladas) – 15.000 (PI) = 45.000
- $BC = QE = JV = 45.000$
- $BF = 60.000$
- Diferença Temporária Dedutível (DTD) = $60.000 - 45.000 = 15.000$ (corresponde à PI que será aceite como gasto fiscal, em partes iguais, ao longo da vida útil remanescente do ativo)
- Ativo por Impostos Diferidos (AID) = $15.000 \times 21\% = 3.150$

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
13	31/12/N+10	Ativo por ID da PI	2741 OCRP – ID – AID	3.150	
			8122 Imposto sobre o rendimento do período – Imposto Diferido		3.150

31/12/N+11 – Depreciação do período

- QE após a PI = 45.000
- Vida útil remanescente = $50 - 20 = 30$ anos
- Nova depreciação contabilística = $45.000/30 = 1.500$
- Gasto aceite fiscalmente = 1.500 (depreciação contabilística) + $15.000/30$ (parte da PI) = $1.500 + 500 = 2.000$

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
14	31/12/N+11	Depreciação do período	643 Gastos de Depreciação e Amortização - AFT	1.500	
			438 AFT – Depreciações Acumuladas		1.500

31/12/N+11 – Reversão do AID

- $BC = QE \text{ após depreciação} = 45.000 - 1.500 = 43.500$
- $BF = 60.000 - 2.000 \text{ (gasto aceite fiscalmente)} = 58.000$
- $DTD = 58.000 - 43.500 = 14.500$ (a DTD reverteu 500 que é a PI aceite fiscalmente este ano)
- $AID = 14.500 \times 21\% = 3.045$
- $\text{Reversão do AID} = 3.150 - 3.045 = 105$
- Este valor corresponde ao ID da PI aceite fiscalmente este ano = $500 \times 21\% = 105$

N.º	Data	Descrição	Conta	Débito	Crédito
15	31/12/N+11	Reversão do AID	8122 Imposto sobre o rendimento do período – Imposto Diferido	105	
			2741 OCRP – ID - AID		105