

"A Contabilidade... é uma das mais belas invenções da mente humana e todo o bom empresário deveria introduzi-la na sua administração."

(Goethe)

"A mente avança até o ponto onde pode chegar, mas depois passa para uma dimensão superior, sem saber como lá chegou. Todas as grandes descobertas realizaram esse salto."

(Albert Einstein)

"Sentimos que, mesmo depois de serem respondidas todas as questões científicas possíveis, os problemas da vida permanecem completamente intactos"

(Isaac Asimov)

Agradecimentos

Em primeiro lugar, gostaria de deixar uma palavra de agradecimento ao meu orientador, Professor Doutor Ilídio Tomás Lopes, por ter acreditado e incentivado desde o início este projeto, e pela ajuda imensa na orientação. Foi uma honra ter sido seu orientando.

Para a minha família, amigos, um agradecimento especial por todo o apoio que sempre me deram.

Obrigado à equipa docente da 3ª edição do mestrado, bem como a todos os funcionários da Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Santarém, que bem os conheço desde 2008.

Resumo

Esta dissertação verifica o impacto da aplicabilidade da IAS 12, sobre o reconhecimento e divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos. O objetivo específico desta investigação prende-se, em evidenciar aspetos de convergência e divergência no relato financeiro apresentado pelas sociedades cotadas nas praças financeiras de Amesterdão, Lisboa, Londres e Paris. Procurando identificar a magnitude dos impostos diferidos reconhecidos nas demonstrações financeira, e analisar eventuais associações estatisticamente significativas.

Numa primeira abordagem será feita um enquadramento normativo e uma revisão da literatura, a fim de situar a problemática dos impostos diferidos, com o nosso estudo empírico, confrontando assim os nossos resultados obtidos com os estudos já previamente elaborados. Na segunda fase procedemos à caraterização da população em estudo, tendo por base os seus setores de atividade, a população total são de 185 sociedades cotadas, mas serão excluídas dessa população as sociedades do setor financeiro, seguradoras, sendo que estas têm um regime de contabilização diferente dos outros setores de atividade.

Serão excluídas também sociedades cotadas que participam em mais de um índice bolsista, tomando como critério a localização da sede. Assim ficamos com uma população ajustada de 150 sociedades cotadas ao qual se incidirá o nosso estudo, optou-se por um horizonte temporal de 1 ano de acordo com os dados recolhidos através dos Relatórios e Contas de 2012. Na última fase do nosso estudo é análise e a discussão de resultados, pois culmina com a elaboração do relatório.

Nos testes estatísticos realizados apontaram de um modo geral que as associações são muito instáveis, indicando que a dependência linear entre as variáveis em estudo é na sua maioria fraca. Contudo destacamos uma forte associação positiva da “Rendibilidade do Ativo”, em relação direta da com a “Rendibilidade dos Capitais Próprios” e “LN_EBIT”. Na variável “LN_ISR” à existência de uma forte associação positiva com o “LN_Ativo”.

Ao nível de independência do índice de divulgação, verificamos que não existe independência com o “LN_Ativo”, o “Endividamento” e a “Rendibilidade dos Capitais Próprios”. Contudo verificamos a independência do índice de divulgação com as variáveis (Ln_EBITDA, Rendibilidade Bruta das vendas, Setor de atividade, Índice Bolsista e LN_Imposto Sobre rendimento). Sobre o Índice de Divulgação, encontramos diferenças significativas com as variáveis (LN_Ativo, Endividamento, Rendibilidade dos Capitais Próprios, LN_EBITDA e LN_Imposto Sobre Rendimento).

Palavras-Chave: diferenças temporárias, divulgação, impostos diferidos, reconhecimento, rendibilidade, mensuração

Abstract

This work verifies the impact of the applicability of IAS 12 on recognition and disclosure of contingent assets and deferred tax liabilities. The specific objective of this research relates to, in reveal aspects of convergence and divergence in financial reporting by listed companies presented the financial markets of Amsterdam, Lisbon, London and Paris. Seeking to identify the magnitude of deferred taxes recognized in the financial statements and analyze any statistically significant associations.

The first approach will be a normative framework and a review of the literature in order to situate the issue of deferred taxes, with our empirical study, thus confronting our results with studies previously elaborated. In the second phase proceeded to the characterization of the study population, based on their sectors of activity, the total population are 185 listed companies, but this population will be excluded from the financial sector companies, insurers, and these have a system of accounting different from other sectors.

Listed companies that participate in more than one stock exchange index, taking as a criterion the location of the headquarters will also be deleted. Thus we get a set of 150 listed companies to which the population will focus our study, we chose a time horizon of 1 year according to data collected through the Reports and Accounts 2012 In the last phase of our study is analysis and discussion of results because culminates with the preparation of the report.

Statistical tests performed indicated generally that the associations are very unstable, indicating that the linear dependence between the variables under study is in its poor majority. However we highlight a strong positive association of "Return on Assets", in direct relation with the "Return on Equity" and "LN_EBIT". The variable "LN_Income Tax" the existence of a strong positive association with "LN_Ativo". The level of independence of disclosure index, we find that there is no independence with "LN_Ativo", the "Indebtedness" and "Return on Equity".

However verified the independence of disclosure index with the variables (Ln_EBITDA, Gross return on sales, industry activity index LN_ Scholarship and Tax income). About Disclosure Index, we found significant differences with the variables (LN_Ativo, debt, return on equity, and LN_EBITDA LN_ Income Tax).

Key-words: Temporary differences, disclosure, deferred tax, recognition, profitability, measurement

Índice Analítico

Agradecimentos.....	III
Resumo.....	IV
Abstract	VI
Índice Analítico.....	VIII
Índice de Figuras	X
Índice de Tabelas e Gráficos	XI
Lista de Siglas	XII
Introdução	1
Objetivo Geral.....	1
Objetivo Especifico.....	1
Capítulo 1 - Enquadramento normativo dos impostos diferidos.....	2
1.1 – Evolução do sistema de normalização contabilístico.....	3
1.1.2 – Harmonização e normalização	5
1.1.3. Evolução do sistema contabilístico na União Europeia	7
1.1.4 - Harmonização contabilística em Portugal.....	10
1.1.5. Sistema de normalização contabilística em Portugal	12
2. Do Resultado Contabilístico ao Resultado Fiscal	16
2.1. Evolução Histórica	20
2.2. Diferenças Permanentes	21
2.3. Diferenças Temporárias	22
2.3.1. Diferenças temporárias tributáveis.....	22
2.3.2. Diferenças temporárias dedutíveis	22
3. Reconhecimento de Ativos e Passivos por Imposto Diferido	23
3.1. Ativo por imposto diferido.....	27
3.2. Passivos por Imposto Diferido	28
3.3. Mensuração, Apresentação e Divulgação	29
Capítulo 2 – Revisão de Literatura.....	31
Capítulo 3 – Metodologia.....	42
3.1 – Objeto de Estudo	43
3.2 – Estratégia de Pesquisa	43
3.3. População e Amostra.....	46
3.4. Fiabilidade e validação estatística	49
3.5. Medidas de Probabilidade	50

3.6. Testes a Relatar	50
3.7. Principais resultados esperados.....	51
Capítulo 4 – Discussão de Resultados.....	52
4.1. Caracterização da População	54
4.2. Análise das medidas de tendência central e dispersão	55
4.3. Análise de Associação e Independência.....	56
4.3.1. Análise de Associação.....	56
4.3.1. Análise de independência.....	59
4.4. Análise de diferenças significativas, utilizando a regressão linear múltipla.....	64
4.4.2. Análise da Multicolinearidade em regressão múltipla	73
Considerações Finais.....	76
Conclusão.....	77
Limitação do estudo	79
Perspetiva de investigação futura.....	79
Referências bibliográficas	80
Apêndices	84
Apêndice 1 – Sociedades e Setores de Atividade.....	84
Apêndice 2 – Tabela divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos.....	88
Apêndice 3 – Logaritmo do Ativo, Passivo, Capital Próprio, Ativo e Passivo por Impostos Diferidos.....	89
Apêndice 4 – Logaritmo do EBITDA, EBIT, CF. A. OP. E da A. INV, ISR.....	93
Apêndice 5 – Valores da RCP, RA, RBV, AF e ID.....	96
Anexos.....	100
Anexo 1 – Tabela de Correlação de Pearson.....	100
Anexo 2 – Histogramas	101

Índice de Figuras

Figura 1 - Paradigmas que conduziram à evolução da contabilidade	3
Figura 2 - Harmonização contabilística e globalização.....	4
Figura 3 - Conceito de Harmonização.....	6
Figura 4 - Principais razões que conduziram à criação do SNC	13
Figura 5 - SNC a dois níveis	15
Figura 6 - Síntese da evolução do SNC em Portugal	16
Figura 7 - Apuramento do imposto baseado no balanço	18
Figura 8 - Apuramento do imposto baseado na demonstração de resultados.....	19
Figura 9 - Reconhecimento inicial de um ativo ou passivo	25
Figura 10 - Critérios na avaliação da probabilidade de o lucro tributável estar disponível	26
Figura 11 - Etapas do trabalho de investigação.....	44
Figura 12 - Composição do mercado bolsista em estudo.....	46
Figura 13 - Esquema conceptual da análise das variáveis utilizadas no estudo.....	53
Figura 14 - Escala de medição do coeficiente de Pearson	57

Índice de Tabelas e Gráficos

Tabelas

Tabela 1 - Resumo das diretivas na União Europeia	9
Tabela 2 - Caracterização dos sistemas contabilísticos, Continental e Anglo-saxónico	10
Tabela 3 - SNC - Normativo legal a emitir	14
Tabela 4 - Tipos de diferenças que originam ativos e passivos por impostos diferidos	23
Tabela 5 - Classificação das atividades económicas	46
Tabela 6 - Matriz de correlação das variáveis em estudo	57
Tabela 7 - Índice divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos	60
Tabela 8 - Resumo do modelo de regressão linear	65
Tabela 9 - ANOVA da regressão linear	65
Tabela 10 - Coeficientes de regressão linear	66
Tabela 11 - Coeficientes de correlações em regressão linear	71
Tabela 12 - Tomada decisão de independência dos resíduos	72
Tabela 13 - Estatísticas de colinearidade	74
Tabela 14 - Diagnóstico de colinearidade	75

Gráficos

Gráfico 1 - Índice de representatividade dos setores de atividade	54
Gráfico 2 - Representatividade do índice bolsista	55
Gráfico 3 - Média dos índices de divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos	56
Gráfico 4 - Regressão residual padronizado	73

Lista de Siglas

ASC – Accounting Standards Codification

CE – Comunidade Europeia

CEE – Comunidade Económica Europeia

CESR – Center for Economic and Social Rights

CNC – Comissão de Normalização Contabilística

EUA – Estados unidos da América

FASB – Financial Accounting Standard Board

IAS – International Accounting Standards

IASB - International Accounting Standards Board

IASC - International Accounting Standards Committee

IFRS – International Financial Reporting Standards

IOSCO – International Organization of Securities Commissions

NCRF – Norma Contabilística de Relato Financeiro

NCRF-PE - Norma Contabilística de Relato Financeiro das Pequenas Entidades

NIC – Normas Internacionais de Contabilidade

NIRF – Normas Interpretativas de Relato Financeiro

POC – Plano Oficial de Contabilidade

SFAS – Statement of Financial Accounting Standards

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

UE – União Europeia

US GAAP – Generally Accepted Accounting Principles

Introdução

As IAS vêm permitir que em todas as áreas do negócio, falem a mesma linguagem de mercado, deixando de existir diferenças entre a informação de gestão utilizada internamente pela empresa e a informação prestada a terceiros, simplificando assim o contato com os investidores. De facto podemos evidenciar que as normas internacionais de contabilidade são atualmente uma referência geralmente aceite por todos os intervenientes nos mercados de capitais no espaço europeu. O nosso trabalho de investigação teve com base análise exploratória às sociedades cotadas em bolsa, nomeadamente as praças financeiras de Amesterdão, Lisboa, Londres e Paris. Através deste estudo empírico, procuramos identificar e analisar as práticas contabilísticas subjacentes à problemática dos impostos diferidos.

Objetivos da Investigação

Segundo Tuomi (2000), uma investigação é um projeto inacabado, é um processo dinâmico no qual se procura mais e melhor conhecimento, consequentemente, nesta procura, vários são os objetivos que a norteiam, na convicção de conseguirmos evoluir um pouco mais na hierarquia do conhecimento rumo ao saber.

Objetivo Geral

Esta dissertação tem objetivos gerais:

- ✓ Analisar as práticas contabilísticas dos impostos diferidos;
- ✓ Medir e avaliar aplicação da IAS 12 nas sociedades cotadas nas praças financeiras de Amesterdão, Lisboa, Londres e Paris.

Objetivo Especifico

Tem com principal objetivo específico, evidenciar aspetos de convergência e divergência no relato financeiro apresentado pelas diversas sociedades que integram a população em estudo. Procura-se igualmente identificar a magnitude dos impostos diferidos reconhecidos nas demonstrações financeira, e procurar eventuais associações estatisticamente significativas entre as praças financeiras em estudo.

Capítulo 1 - Enquadramento normativo dos impostos diferidos

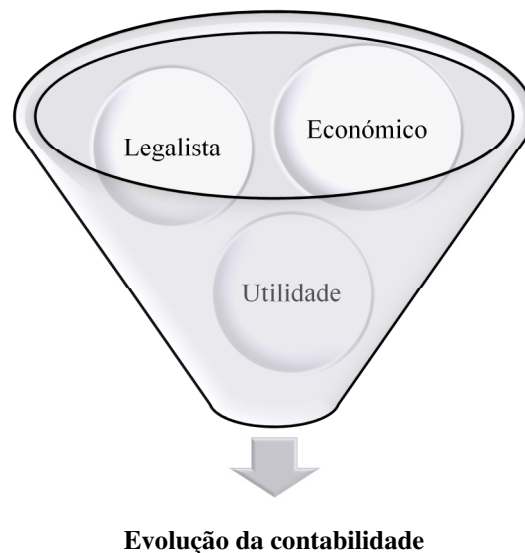
Vamos iniciar este capítulo, com uma abordagem inicial à harmonização e sistema de normalização contabilística em Portugal. Trata-se de um modelo de normalização assente em princípios que pretende, acima de tudo, contribuir para a convergência internacional, difundindo a transparência e comparabilidade das demonstrações financeiras e a pretendida eficiência e eficácia do mercado de capitais, estando por isso em sintonia com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB e adotadas na União Europeia. Por fim falaremos das diferenças permanentes e temporárias, bem como os critérios de reconhecimento, de mensuração e divulgação dos ativos e passivos por impostos diferidos.

1.1 – Evolução do sistema de normalização contabilístico

Com o surgimento da Revolução Industrial, houve um aumento significativo do volume de negócios das empresas o que conduziu à necessidade de aperfeiçoamento do sistema contabilístico. Todavia o desenvolvimento da doutrina capitalista no século XX, veio dar origem às colossais corporações comerciais, trazendo novas imposições no melhoramento da contabilidade, nomeadamente refletida pela inclusão do sistema informático. Nesta conjuntura, podemos observar a evolução da contabilidade no âmbito do conhecimento, uma vez que não se afasta do processo produtivo atual, inserido na economia globalizada, trazendo toda uma componente tecnológica assente numa economia dinâmica moderna, fundamentados em novos conceitos e paradigmas.

Em suma esta evolução baseou-se num desenvolvimento congénito da realidade económica em que a contabilidade procura relatar, trazendo respostas às diversas solicitações que têm vindo a ocorrer. Como podemos observar na figura n.º1, estamos perante a presença de três paradigmas na origem da evolução da contabilidade.

Figura 1 - Paradigmas que conduziram à evolução da contabilidade



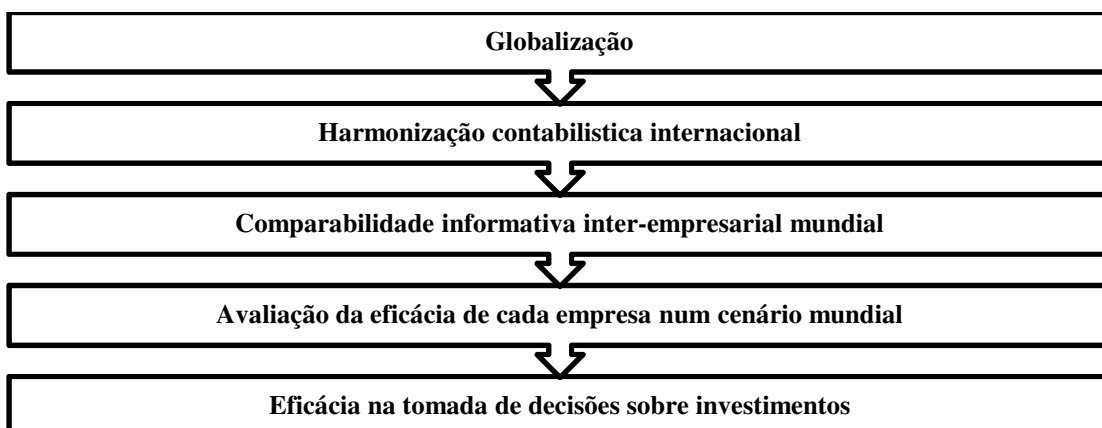
Para Pereda (1989), o paradigma legalista durante alguns anos em que esteve presente, a contabilidade estava encaminhada para o registo, com o propósito de conceber informação sobre a situação das empresas aos seus investidores ou donos.

A evolução alcançada ao longo do tempo determinou que, a informação concebida pelos modelos contabilísticos assentes neste paradigma deixaram de espelhar a veracidade das empresas. O pós I Guerra Mundial, no qual se vivia numa conjuntura económica inflacionária, levou ao paradigma económico, que vem substituir o paradigma anterior. Segundo Pereda (1989), neste paradigma a informação contabilística permanecia ligada ao conhecimento da realidade económica das empresas.

Na atualidade estamos perante o paradigma da utilidade, conduzindo a um reconhecimento da informação financeira concebida pela contabilidade, para os diversos utentes da informação. Relativo à contextualização do processo de harmonização mundial, Giner *et al.* (2001), refere que a supressão das barreiras ao comércio mundial traduziu-se no crescimento das operações comerciais e financeiras, e as necessidades de capitais e capacidade de transferência dos mesmos entre os diversos Estados, na utilização de novos instrumentos financeiros e no desenvolvimento dos mercados de capitais, considerando os objetivos de rendibilidade e risco dos investidores. Para Alves e Antunes (2010) mencionam que a evolução dos mercados de capitais desempenhou um papel fulcral na satisfação das necessidades de captação de fundos junto dos investidores, tal facto desencadeou o desenvolvimento da economia mundial e o surgimento de um grande número de empresas multinacionais.

Contudo, podemos afirmar que com a globalização da economia mundial e dos mercados financeiros, foi imprescindível elaborar demonstrações financeiras mais claras e consistentes, tornando a informação financeira acessível e comparável a nível internacional, simplificando a tomada de decisão por parte dos diversos utentes da informação, como verificamos na Figura n.º2.

Figura 2 - Harmonização contabilística e globalização



Fonte: Adaptado de Lourenço e Morais (2004)

Segundo Sousa (2003), a harmonização contabilística internacional é um objetivo que necessariamente passa pela adoção de normas comuns nos vários países. Podemos constatar que a harmonização contabilística internacional aparece como o instrumento primordial para obter a comparabilidade da informação financeira. Não obstante, a harmonização não tem como objetivo chegar a um único conjunto de normas contabilísticas mas sim, atingir um determinado padrão de equivalência e comparabilidade.

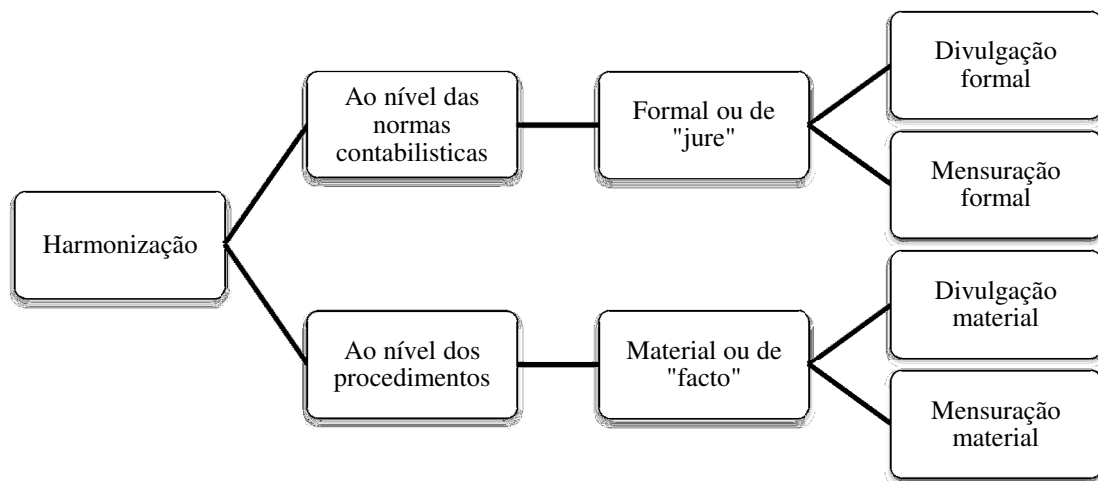
1.1.2 – Harmonização e normalização

Entendemos que para Giner *et al.* (2001) e Cañibano e Mora (2000), a harmonização é uma pressuposição de reconciliação dos diversos pontos de vista, que possibilita exigências diferentes em países individuais, desde que não se verifique nenhum conflito lógico. A normalização é compreendida como a imposição de normas uniformes em todos os países expressando uma mudança para a coerência, enquanto a harmonização é uma mudança para a harmonia.

Nobes e Parker (1998) esclarecem que a harmonização é um método de aumento da comparabilidade das demais práticas contabilísticas estabelecendo limites para o seu nível de variação. Em suma, os autores descrevem a normalização como sendo um processo que obriga à fixação de regras mais rígidas. Ideia essa que está na génese da ideia de Cañibano e Mora (2000) ao defenderem que a harmonização é uma aproximação mais realista, mais conciliante e mais atingível do que a normalização rígida para acolher às especificidades sociais, económicas e culturais de cada país, tornando assim a sua implementação mais simples do que a normalização.

Observamos na Figura n.º3, que o processo de harmonização pode ser entendido em duas vertentes, formal e material.

Figura 3 - Conceito de Harmonização



Fonte: Adaptado de Cañibano e Mora (2000)

Para assimilarmos melhor o conceito de harmonização formal e material, Rodrigues e Guerreiro, (2004) determinam que:

- Se subsistir um determinado grau de estruturação, em termos legais, ao nível das normas contabilísticas, das suas formalidades e indicações, a mesma pode ser designada por harmonização formal;
- Se existir um determinado nível de coordenação na qualidade das demonstrações financeiras, designadamente nas práticas contabilísticas utilizadas para a sua preparação, na profundidade e na quantidade de informação que divulgam, tal pode ser caracterizada por harmonização material.

Cravo *et al.* (2009) referem que a harmonização contabilística internacional pretende adquirir as bases mínimas comuns, que sejam globalmente aceites, possibilitando que, cada país determine o modelo de normalização mais afigurado de acordo com as suas necessidades internas. Todavia, assegurando permanentemente a comparabilidade da informação das suas empresas com empresas estrangeiras. Podemos afirmar que nas empresas cotadas em bolsa a harmonização contabilística ganhou bastante pertinência, trazendo uma sucessão de vantagens. Uma delas é o de permitir que estas empresas não tenham custos na adaptação da informação financeira para os países onde operam, e de ampliar a credibilidade da informação que é prestada.

A maioria das empresas adotou as normas do IASB¹ na preparação da sua informação financeira, respondendo aos anseios da harmonização contabilística internacional. Neste contexto importa referenciar que, na UE ao implementar o processo de harmonização contabilística internacional, foi deliberado a adoção das NIC² do IASB na elaboração da informação financeira de determinadas empresas europeias.

1.1.3. Evolução do sistema contabilístico na União Europeia

Antes de falarmos sobre a evolução do sistema contabilístico na UE, temos de recuar no tempo voltando as origens da CEE. Salientamos o Tratado de Roma, que estabeleceu uma diretriz categórica à aproximação das legislações nacionais, onde se apresenta um determinado grau de harmonização contabilística. Sendo interligado a outras medidas, que possam credibilizar a comparabilidade intercomunitária da informação financeira, criando um panorama de maior transparência e acessibilidade, sendo esses os fatores primordiais para o crescimento da atividade financeira e dos mercados. Não obstante, o sistema contabilístico de um designado país é definido pelo seu meio envolvente, económico, social e legal. Podemos dizer que não é exequível atuar sobre um sistema contabilístico e pretender que o mesmo se desenvolva de acordo com uma diretriz reorganizadora sem que anteriormente tenha havido modificações significativas na sua envolvente. No decurso do tempo as diretivas contabilísticas não tiveram apenas aspetos negativos, uma vez que a contabilidade alcançou um *ex-libris* notável, ao ponto de se falar da existência de direito contabilístico em torno da UE. A produção de novos normativos contabilísticos nos demais Estados Membros, e a sua extensão de obrigatoriedade de divulgação da informação respeitante às contas

¹ Um organismo independente, sem fins lucrativos, com uma administração constituída por nove países, ao IASB foram concedidos mecanismos para desenvolver um conjunto de normas (IFRS) de alta qualidade, a fim de concretizar informações transparentes e comparáveis nos padrões de contabilidade. Contudo, o IASB tem como principal utilidade a busca pela cooperação dos órgãos nacionais emissores de normas contabilísticas, a fim de alcançar a convergência das normas de contabilidade ao redor do mundo. Atualmente, são cerca de 130 os países que adaptam as IFRS.

² As IFRS são um conjunto de normas contabilísticas internacionais de grande qualidade, emanadas do IASB. São normas exequíveis e fiáveis de serem estabelecidas, de forma a imporem uma informação clara e comparável das demonstrações financeiras, para auxiliar os intervenientes nos mercados de capitais e outros utentes no aperfeiçoamento da eficiência e eficácia na tomada das decisões económicas.

individuais e consolidadas, e conseqüentemente o estímulo para reestruturação e ou criação de comissões de normalização contabilística e das associações profissionais de contabilidade.

Todavia em 1993, foram criados obstáculos³. Contudo a Comissão não se prendeu às complexidades encontradas e pretendeu prosseguir seu projeto inicial, conduzindo a Comissão a buscar auxílio a diversas organizações, nomeadamente o IASB. As bolsas de valores patenteadas pela IOSCO têm vindo a efetuar um papel proactivo, pressionando no sentido de adquirir uma informação financeira com qualidade e homogeneidade. São requisitos imprescindíveis para o correto funcionamento e nitidez dos mercados financeiros. Em novembro de 1995, foi apresentado um documento elaborado pela Comissão Europeia sobre a harmonização contabilística no contexto de elaboração de uma nova estratégia comparativamente à harmonização internacional, sendo perceptível o constante interesse da UE na harmonização contabilística a nível europeu.

Nesse sentido, o IASB e a UE detêm um papel primordial na conceção da tão referida harmonização contabilística internacional. Contudo, em 19 julho de 2002, foi projetado o Regulamento CE n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho⁴, impondo às sociedades cotadas nos mercados da UE a utilizar um conjunto exclusivo de normas de contabilidade, designadamente as IFRS, na preparação das suas contas consolidadas. Em 2003 é delineada uma recomendação do CESR, de forma a assegurar uma adaptação às IFRS mais compreensível e persuasiva, originando a que as sociedades cotadas tenham, no seu relatório e contas de 2003, de fazer uma explicação da forma como irão efetuar a transição para as IFRS e conseqüentemente, no relatório e contas do ano seguinte, a descrição dos componentes quantitativos subjacentes ao seu impacto na informação financeira do ano corrente. Analisando um pouco esta evolução constatamos que estas exigências oriundas da UE no âmbito contabilístico alicerçavam-se fundamentalmente nas seguintes diretivas, que enumeramos na tabela n.º1.

³ A Comissão Europeia teria deliberado que não trataria novos avanços normalizadores, e novas modificações, sem que previamente se tivesse concluído a transposição da IV Diretiva para todas as legislações nacionais. O culminar deste processo foi alcançado em 1991, em Itália, muito longe da data limite inicialmente proposta, o ano de 1984.

⁴ Estabelece uma meta determinante na harmonização contabilística europeia e internacional.

Tabela 1 - Resumo das diretivas na União Europeia

Diretivas	Datas	Objetivo
78/660/CEE Do Conselho	25 de Julho De 1978	Quarta diretiva que estabelece as exigências em matéria de elaboração das contas anuais.
83/349/CEE Do Conselho	13 de Julho De 1983	Sétima diretiva que esclarece as condições quanto à elaboração das contas consolidadas.
86/635/CEE Do Conselho	8 de Dezembro De 1986	Tratar os assuntos exclusivos das contas anuais e consolidadas das instituições financeiras.
89/117/CEE Do Conselho	13 de Fevereiro De 1989	A conceção de um mercado interno europeu prevê que as sucursais de instituições de crédito e financeiras que tenham a sua sede social num outro Estado Membro, fiquem subjugadas ao mesmo procedimento que as sucursais dessas instituições que tenham a sua sede social no mesmo Estado Membro, relativo às contas anuais.
89/666/CEE Do Conselho	21 de Dezembro De 1989	Garantir a proteção das pessoas que, por intermédio de uma sucursal, entram em contacto com a sociedade, medida de publicidade que foi estabelecida no Estado Membro em que a sucursal está situada.
91/674/CEE do Conselho	19 de Dezembro De 1991	Determinar as formalidades particulares e pertinentes para a elaboração das contas anuais e consolidadas das empresas seguradoras.
2001/453/CE Do Parlamento e do Conselho	30 de Maio De 2001	Estabelecer instruções quanto à forma de aplicar o disposto na quarta e sétima diretiva no âmbito das questões ambientais. Onde são sugeridas determinadas formas de procedimento contabilístico com vista a estimular a prestação de informações mais pertinentes por parte dos responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras.
2001/65/CE do Parlamento e do Conselho	27 de Setembro De 2001	Alterações à quarta e sétima diretiva têm, como objetivo sustentar a uniformidade entre as diretivas e as normas do IASB, no domínio das regras de valorimetria aplicáveis as contas anuais e consolidadas, para possibilitar que determinados ativos e passivos financeiros sejam valorizados pelo justo valor.
2003/38/CE do Parlamento e do Conselho	13 de Maio De 2003	Modificar os limites constantes no balanço e no volume de negócios, alusiva às contas anuais de certas sociedades, contudo esta mudança visou um ajustamento à evolução da realidade económica e monetária.
2003/51/CE do Parlamento e do Conselho	18 Junho De 2003	Modificar o âmbito de consolidação e determinadas disposições respeitantes às provisões e aos acontecimentos após a data do Balanço, garantindo a coerência entre a legislação contabilística comunitária e as normas do IASB.

1.1.4 - Harmonização contabilística em Portugal

Tradicionalmente, a doutrina contabilística portuguesa é identificada como doutrina associada aos grupos de países com influência continental europeia. Segundo a classificação de Nobes e Parker (1998), a ideologia contabilística nacional estaria enquadrada no Bloco Continental tal como se descreve na tabela n.º2.

Tabela 2 - Caracterização dos sistemas contabilísticos, Continental e Anglo-saxónico

Bloco Continental	Bloco Anglo-saxónico
Direito Romano.	Direito Comum.
Regras gerais de aplicação.	É tudo visto caso a caso, não havendo regras.
Profissão de contabilista recente e com pouco poder.	Profissão de contabilista é relevante e antiga.
Contabilidade orientada para o credor.	Contabilidade orientada para o investidor.
Reduzido nível de informação.	Elevado nível de Informação.
Fiscalidade influencia a contabilidade.	Separação entre a contabilidade e fiscalidade.
Alemanha, Áustria, Bélgica, Espanha, França, Finlândia, Grécia, Holanda, Japão, Luxemburgo, Noruega, Portugal, Suécia e Suíça.	Austrália, Canadá, Dinamarca, Estados Unidos, Irlanda e Reino Unido.

Fonte: Adaptado de Nobes e Parker (1998)

Até janeiro de 2010 o sistema contabilístico português era regulado pelo POC, que foi produzido em 1977⁵. Em regra, era de utilização indispensável para todas as empresas, mas com exceção dos setores da banca, seguros e entidades públicas, uma vez que as mesmas possuíam os seus próprios normativos. Em 1986, com a adesão à UE, foi necessário introduzir modificações no POC, subsequentes da transposição da quarta e sétima diretiva europeia⁶. Assim, Portugal tem vindo a seguir os progressos internacionais, no que diz respeito à harmonização contabilística, elaborando assim, as respetivas Diretrizes Contabilísticas.

Mencionamos que, a CNC emitiu essas diretrizes, que têm como principal objetivo tratar de forma simplificada e flexível, os assuntos não considerados no POC, sendo que em grande parte são assentes nas normas do IASB.

⁵ Através do Decreto-Lei n.º 47/77, de 7 de Fevereiro emitido pela CNC.

⁶ Alterações que foram transpostas para o Direito português com a introdução do Decreto-lei n.º 410/89, de 21 de Novembro e o Decreto-lei n.º 238/91, de 2 de Julho, respetivamente.

Alem das diretrizes foram adotadas outros Decretos-Lei, com o principal objetivo de harmonizar a contabilidade portuguesa e aproximá-la às normas do IASB. Em suma podemos qualificar o sistema contabilístico português como um dos que se aproxima mais do normativo do IASB.

Mas o mais expressivo foi o Decreto-Lei n.º 35/ 2005, de 17 de Fevereiro⁷, que nesse sentido veio efetuar certas modificações ao normativo português, principalmente na contabilização das provisões e eventos após a data do balanço.

Posteriormente, com objetivo de, por um lado, fazer com que Portugal se aproximasse da realidade contabilística internacional e, por outro lado, perseguindo uma harmonização contabilística. Ora, a CNC esforçou-se para elaborar um projeto que assimilasse um modelo de normas semelhante ao do IASB, intitulado SNC. O projeto foi aprovado em 2009, revogando assim o POC e a sua legislação complementar, e a sua aplicação tornou-se objetiva a partir de janeiro de 2010. A dificuldade fulcral à harmonização é a grandeza da diversidade entre as práticas contabilísticas dos diversos países. Significando assim que o reporte financeiro varia de país para país, haveria informações distintas.

Contudo, uma das formas de contornar esta problemática é a elaboração de dois relatórios financeiros, um para utilização nacional e o outro para utilização internacional. Mas a inexistência de entidades nacionais, profissionais e reguladores no domínio da contabilidade em alguns países é outro dos impedimentos. Perante tal fato, a tarefa do IASB torna-se muito difícil e pouco objetiva. Em alguns países, a rejeição, ou a não observância de determinadas normas contabilísticas, têm a ver única e exclusivamente com a subsistência da “soberania”, ou nesse caso corresponde à total falta de interesse e saber de novos princípios contabilísticos.

Outra dificuldade encontrada estava relacionada com a execução dos padrões contabilísticos, que podemos designar como o efeito das consequências económicas que daí possam ocorrer. Esta problemática pode por si só vir a exteriorizar-se no impedimento da implementação da harmonização contabilística.

Com o decurso do tempo, as normas contabilísticas de cada país foram se desenvolvendo por forma a responder aos anseios da envolvente económica, cultural e social, de cada país, mas que com a observância de uma harmonização seriam

⁷ Nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, transpõe entre outros temas, as circunstâncias de adoção das IFRS em Portugal.

quebradas, uma vez que seriam preparadas um conjunto de normas comuns. Convém reter que a heterogeneidade das prioridades e dos objetivos contabilísticos e financeiros entre os demais países constitui outro obstáculo à harmonização.

Para as empresas, a harmonização tem um custo. Uma modificação dos métodos contabilísticos prevê também uma modificação nos relatórios financeiros das empresas e os utentes dessa informação têm de ter a perceção dos efeitos dessas alterações. A nível interno as empresas suportam analogamente os custos de formação e de adaptação informática mas, de uma forma geral esses custos serão mais dispendiosos para pequenas e médias empresas do que para grandes empresas, uma vez que as grandes empresas têm maior facilidade em dissolver esses custos que na sua maioria são fixos.

1.1.5. Sistema de normalização contabilística em Portugal

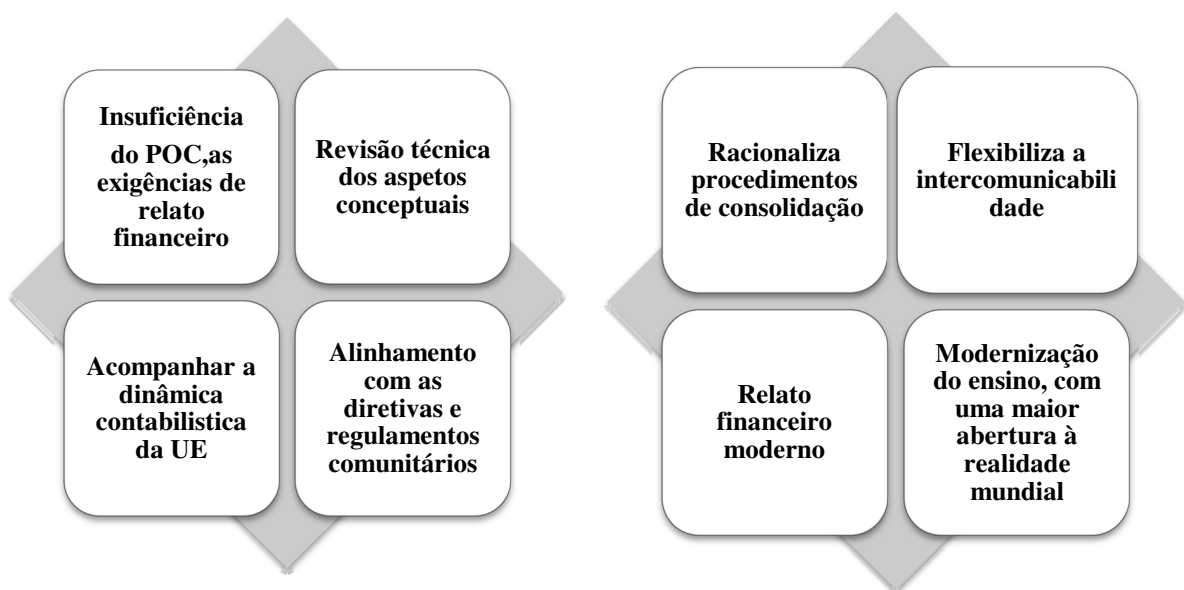
Desde o início surgiram várias questões sobre a sua implementação, uma das perguntas fulcrais, é o porquê da necessidade de um novo SNC? Ao analisarmos o SNC, observamos que a contabilidade, enquanto doutrina de informação das unidades económicas, está subjacente ao seu meio envolvente, repercutindo um conjunto de valores políticos, económicos e jurídicos. Podemos constatar que a necessidade de mudança do normativo contabilístico em Portugal tem sido referida, a vários níveis, ao longo dos últimos anos. Assim, em 16 de abril de 2008⁸, decorreu uma sessão para audição pública do novo SNC, avançada pela Secretaria de Estado dos Assuntos Fiscais que resumiu de forma clara as razões para a mudança garantiu-se então:

- Uma melhoria a nível internacional dos meios de comunicação e a rápida troca de informação financeira dos demais agentes económicos.
- A necessidade de normalização e harmonização, ao nível da UE, fez-se sentir desde a conceção do mercado único europeu. Podemos verificar que nessa altura começava a ser imprescindível garantir um elevado nível de transparência e de comparabilidade em substância de apresentação das informações financeiras por parte das sociedades da UE.

⁸ O SNC veio a ser aprovado pelo Decreto-Lei n.º 158/2009 de 13 de Julho, que procede à alteração estrutural do ordenamento contabilístico nacional, adaptando-o às normas internacionais de contabilidade.

Verificamos que no decorrer dos últimos anos, foi aparecendo uma necessidade de normas contabilísticas internacionais, para fazer face ao elevado número de regras e imposições internas dos vários países, com sociedades cotadas em bolsa do próprio país ou internacional, sujeitas a múltiplas exigências de relato financeiro. Em suma o SNC proposto antevê um modelo alicerçado em princípios e não subjugado em regras, aderente ao modelo do IASB adotado na EU. Todavia, assegurando a comparabilidade com as diretivas contabilísticas comunitárias. Assim, afigurando-se um modelo em que reflete as diversas necessidades de relato financeiro, permitindo assegurar a intercomunicabilidade quer horizontal, quer vertical. O SNC foi criado não apenas para um estímulo de modernização da disposição contabilística, mas sim para uma necessidade de alinhamento de Portugal com as diretrizes europeias e mundiais, em matéria contabilística. Observamos na Figura n.º4, as principais razões que conduziram à criação do SNC a implementar em Portugal.

Figura 4 - Principais razões que conduziram à criação do SNC



A dissemelhança do normativo português para o normativo do IASB, dada a sua proporção de comparação entre as demais normas dos dois sistemas normativos, sendo escolhidas as que ostentam diferenças relevantes, podendo simplesmente criar maiores impactos no relato financeiro.

Atualmente no que respeita à valorização as mesmas podem ser encontradas, no normativo português, onde se encontram plasmados diversos princípios contabilísticos e critérios de valorimetria que servem de base ao tratamento contabilístico. Com a estandardização da informação económica e financeira das entidades que atuam nos mercados, estabelece uma condição satisfatória para explicar a necessidade da regulamentação contabilística.

Na tabela n.º 3, ilustra uma síntese da caracterização do SNC, no que diz respeito ao normativo legal a emitir.

Tabela 3 - SNC - Normativo legal a emitir

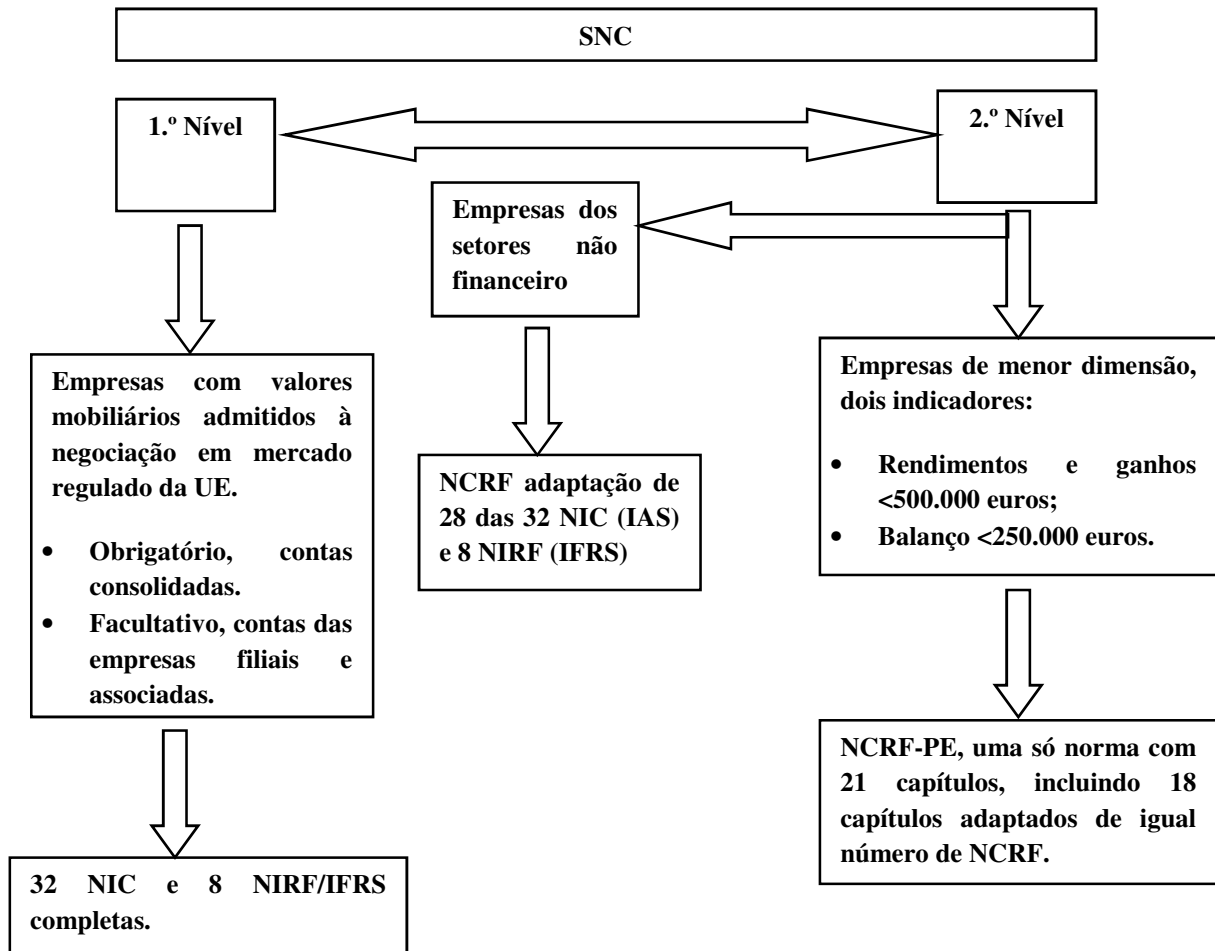
Normativo legal	Conteúdo
Decreto-Lei	<ul style="list-style-type: none"> • Criação do SNC, com as linhas estruturantes constantes de anexo; • Revogação do POC e legislação complementar; • Âmbito de aplicação (entidades a quem se aplica).
Portaria	<ul style="list-style-type: none"> • Modelos de demonstrações financeiras; • Código de contas.
Aviso	<ul style="list-style-type: none"> • Estrutura conceptual; • NCRF; • NCRF-PE; • NI.

Fonte: Adaptado de Guimarães (2007)

Ora, o SNC pressupõe a existência de dois níveis de normalização contabilística e de adaptação das NIC (IAS) e NIRF (IFRS), bem como as respetivas Interpretações (SIC/IFRIC)⁹. Podemos observar na Figura n.º 5, o SNC a dois níveis e na Figura n.º 6 a síntese da evolução do SNC em Portugal.

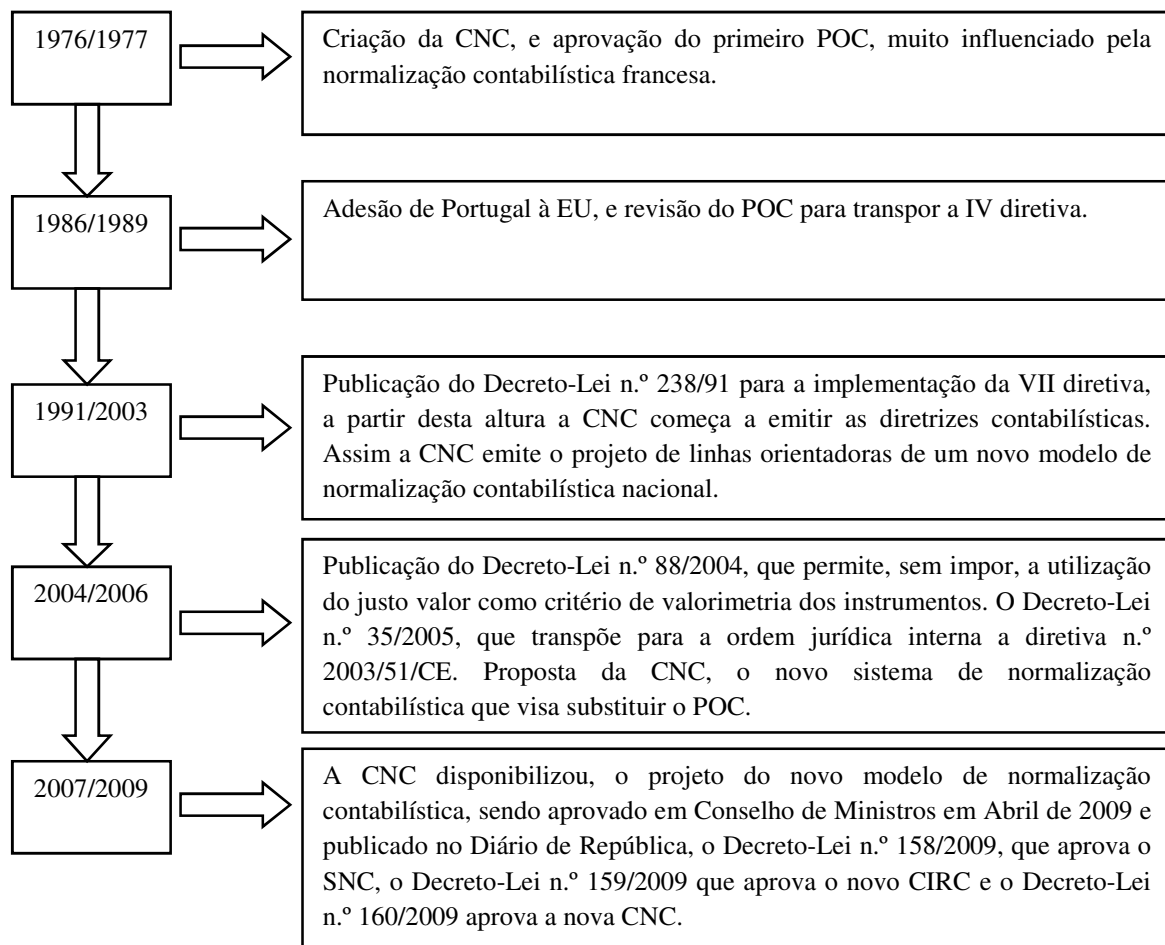
⁹ Através do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, em detrimento de dois fatores: as necessidades de relato financeiro e a dimensão económica das empresas. Há que ressaltar que mais tarde, o Regulamento (CE) n.º 1725/2003 da Comissão, de 21 de Setembro, assegurou a aplicação das NIC (IAS) e das NIRF (IFRS) vigentes em 14 de Setembro de 2002

Figura 5 - SNC a dois níveis



Fonte: Adaptado de Guimarães (2007)

Figura 6 - Síntese da evolução do SNC em Portugal



2. Do Resultado Contabilístico ao Resultado Fiscal

O CIRC tem vindo a reconhecer um paradigma de submissão segmentada entre a doutrina contabilística e fiscal de harmonização com que é apurado o lucro tributável a partir do resultado contabilístico e das variações patrimoniais não refletidas no resultado, sendo realizados os ajustamentos positivos ou negativos previstos na lei, para garantir os objetivos e os condicionalismos exclusivos da fiscalidade.

Segundo Baptista *et al* (2009:184), a contabilidade, através das demonstrações financeiras, tem como propósito facultar aos seus utentes informação financeira, modificações na informação financeira e desempenho. Mudando um pouco a perspetiva, a fiscalidade empresarial, nomeadamente o IRC, tem como objetivo, a cobrança de receitas.

Podemos confirmar uma submissão da fiscalidade face à contabilidade. Essa dependência é segmentária, ou seja, a fiscalidade detém as suas próprias regras decorrentes de um objetivo dissemelhante da contabilidade. Neste contexto, o procedimento recomendado no normativo contabilístico é extensível para efeitos fiscais sempre que o CIRC e a demais legislação complementar não estabelecem regras próprias. Em boa verdade a tributação das empresas recai sobre a veracidade económica composta pelo seu lucro, um entendimento primordial da contabilidade, enquanto instrumento de medida dessa realidade, alcançando uma utilidade fundamental no apuramento do lucro tributável.

Todavia, a ligação entre a contabilidade e a fiscalidade tem vindo a ser considerada com alguma polémica. A Administração Fiscal tem vindo a projetar determinadas normas sobre as matérias contabilísticas, condicionando, em algumas situações, a consecução de certo benefício fiscal da adoção de determinado tratamento contabilístico para a respetiva operação, e que nem sempre existe coerência com o referencial contabilístico aplicável. Assim, perante as normas contabilísticas que não se revelam fiscalmente benéficas, as empresas poderão procurar aplicar os critérios da legislação fiscal, desobedecendo ao referencial contabilístico.

Contudo, o legislador em determinadas matérias deveria liberalizar o tratamento fiscal do respetivo tratamento contabilístico para que este não fosse influenciado. Porém, a ligação entre a fiscalidade e a contabilidade evidencia, assim, uma interposição, o que poderá afastar a contabilidade do prosseguimento do seu objetivo de dar uma imagem verdadeira e adequada da situação financeira e do desempenho da entidade, refletindo os factos patrimoniais sob o cariz fiscal. Neste sentido, importa observar os fundamentais pontos de grande conflito entre a fiscalidade e o referencial contabilístico patente no SNC, situações que podem pôr em causa a imagem verdadeira e apropriada das demonstrações financeiras que devem apresentar a situação financeira e o desempenho da empresa. Na Figura n.º7 e 8 podemos sintetizar o apuramento do imposto baseado no balanço e na demonstração de resultados.

Figura 7 - Apuramento do imposto baseado no balanço

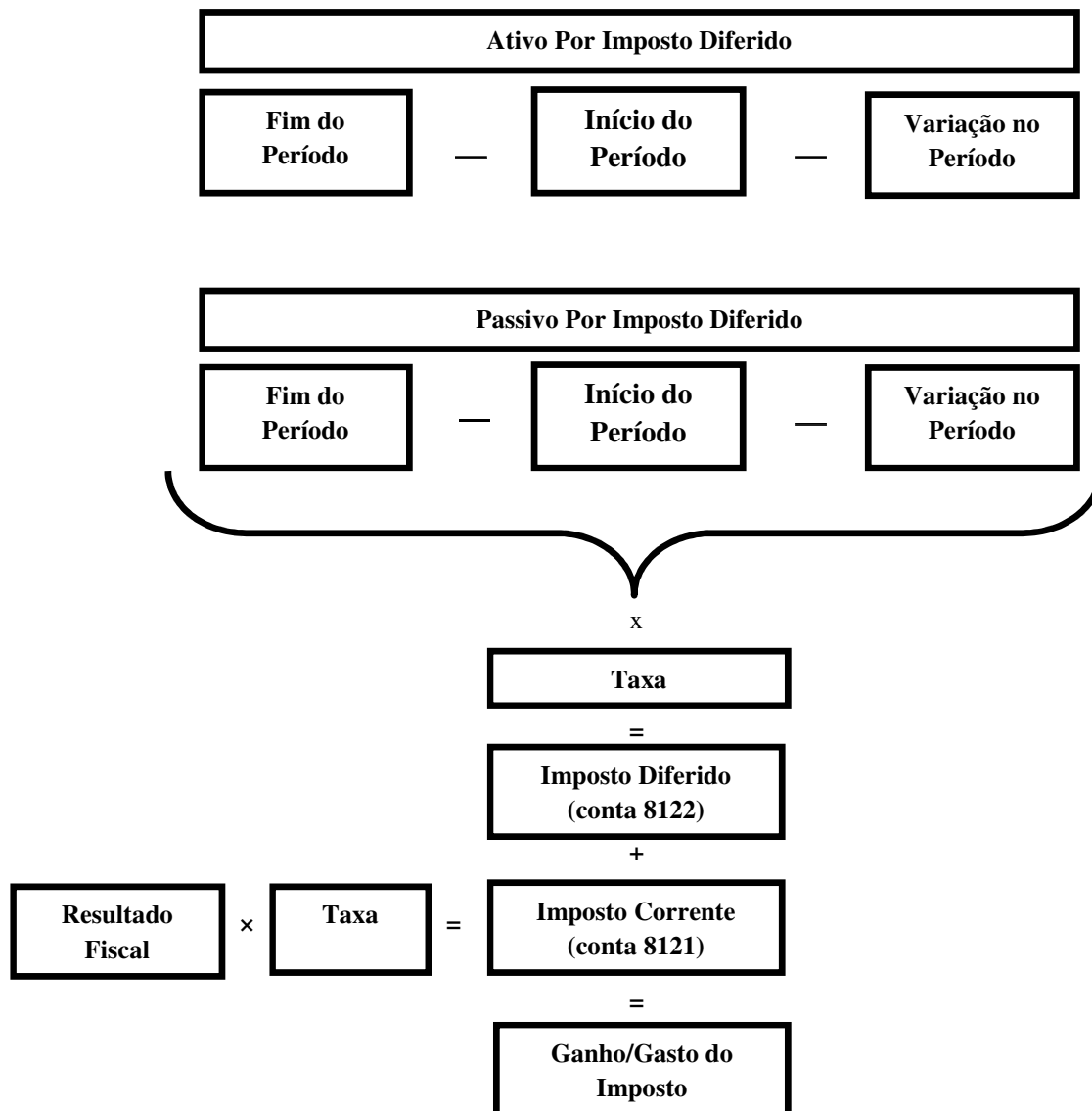
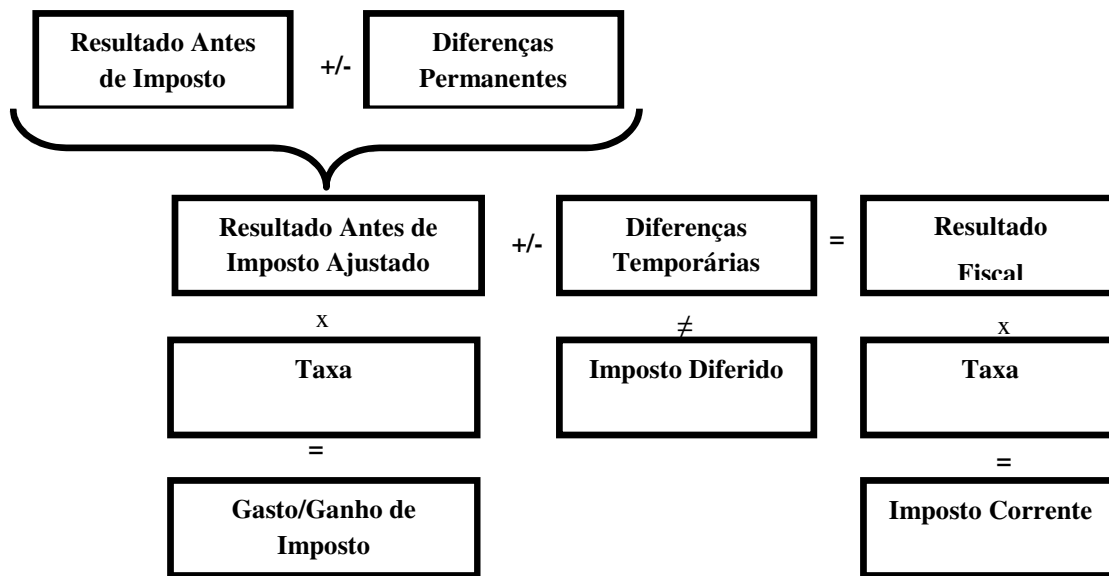


Figura 8 - Apuramento do imposto baseado na demonstração de resultados



Segundo Lourenço (1999:399), a contabilização dos impostos diferidos não tem tradição entre nós onde o tema tem sido ignorado, situação a que não é decerto alheio o fato da estrutura empresarial das empresas portuguesas ser constituída sobretudo por pequenas e médias empresas, com a quase total ausência de uma lógica de grupo e a fraca internacionalização da economia portuguesa. Os impostos diferidos saem da relação entre a contabilidade e a fiscalidade, uma vez que nem sempre existe coincidência entre os objetivos e os instrumentos nas suas disciplinas. Por um lado, a contabilidade tem como objetivo preparar e apresentar as demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, as modificações desta e o desempenho. Por outro lado, a fiscalidade tem como objetivo a cobrança de receitas e uma política tributária e económica. Conforme Guimarães (2007:381), as relações entre a Contabilidade e a Fiscalidade devem ser desenvolvidas na procura de um caminho comum com respeito da identidade própria de cada uma.

As divergências entre a Contabilidade e a Fiscalidade devem ser encaradas como um corolário da sua identidade própria, devendo registar-se extra contabilisticamente no designado Quadro 07 do Anexo A da declaração de Rendimentos da Modelo 22 do IRC. Segundo Costa, et al (1999:1035) a contabilização dos impostos sobre os lucros, embora aparentemente fácil, reveste-se de alguma complexidade, face à diferença geralmente existente entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal.

Segundo a IAS 12 (§ 7 e 8), “ a base tributária de um ativo é a quantia que será dedutível para finalidades fiscais contra quaisquer benefícios económicos tributáveis que fluirão para uma empresa quando ela recupere a quantia escriturada do ativo. Se esses benefícios económicos não forem tributáveis, a base tributável do ativo é igual à sua quantia escriturada. A base tributável de um passivo é a sua quantia escriturada, menos qualquer quantia que será dedutível para finalidades fiscais com respeito a esse passivo em períodos futuros. No caso de réditos que sejam recebidos adiantadamente, a base tributável do passivo resultante é a sua quantia escriturada, menos qualquer quantia dos réditos que não serão tributáveis em períodos futuros”.

O apuramento do imposto baseado na demonstração de resultados assenta no uso das diferenças entre o resultado contabilístico e o resultado tributável. Deste modo, o imposto diferido é igual à diferença do gasto do imposto e do imposto corrente.¹⁰

O cálculo do resultado “ajustado” é o resultado afetado pelas diferenças permanentes. O cálculo do gasto do imposto é o valor corrigido pelos ajustamentos que reflitam a variação da taxa de tributação e a alteração das leis fiscais do período. O apuramento do imposto, baseado no balanço, assenta no uso das diferenças temporárias. O gasto de imposto é a soma do imposto diferido com o imposto corrente. Por sua vez, os ativos e passivos por impostos diferidos são calculados através da correção quer no início ou final do período e da determinação da sua variação.

2.1. Evolução Histórica

A IAS 12 estabelece um método abrangente denominado por contabilização de impostos sobre o rendimento, que identifica ambas as consequências atuais fiscais e os efeitos fiscais futuros da recuperação ou liquidação do valor contabilístico dos ativos e passivos das empresas. Constatamos que em outubro de 1996 a IAS 12 foi emitida e é aplicável aos períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 1998.

Relativamente ao enquadramento da IAS 12, convém salientar a interpretação de imposto sobre o rendimento, corrente e diferido. O imposto sobre o rendimento assimila o imposto corrente e o imposto diferido.

¹⁰ Apurado de acordo com os critérios fiscais atuais.

Assim sendo o imposto sobre o rendimento é reconhecido em resultados, exceto quando passarem a estar relacionados com itens que são reconhecidos diretamente nos capitais próprios. O imposto corrente é o que se espera que seja pago, tendo por base o resultado tributável apurado de acordo com as normas fiscais em vigor e utilizando a taxa legal em vigor. Por fim os impostos diferidos são calculados, através do método do passivo com base no balanço, respeitantes às diferenças temporárias relativo os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a sua base fiscal, usando-se as taxas de imposto em vigor a virem a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem. Contudo os passivos por imposto diferido são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis, através das diferenças consequentes do reconhecimento inicial de ativos e passivos que não influenciem quer o lucro contabilístico quer o fiscal, e das diferenças referidas com investimentos em subsidiárias na proporção em que não seja presumível que se revertam no futuro.

Os ativos por imposto diferido são reconhecidos somente na medida em que seja provável que fluam lucros tributáveis no futuro, capazes de absorver as diferenças temporárias dedutíveis. Baptista *et al.* (2009:184) mencionam que para o resultado de imposto sobre o rendimento, as dissemelhanças entre a contabilidade e fiscalidade, podem ser não passíveis de contrapartida, daí existindo diferenças permanentes ou definitivas, ou passíveis de retribuição noutros períodos de relato, tais como as diferenças temporárias.

2.2. Diferenças Permanentes

As diferenças permanentes e temporárias advêm das diferenças entre as quantias escrituradas de um ativo ou passivo em comparação com a sua base tributável. É importante ressaltar que essas definições apenas divergem no facto de as diferenças temporárias, tenderem a ser suprimidas com o transitar dos exercícios económicos e as diferenças permanentes nunca serem eliminadas. Por esse facto apenas as diferenças temporárias podem causar o reconhecimento de ativos e passivos por impostos diferidos uma vez que esse reconhecimento decorre apenas do efeito temporal, conforme podemos observar pela seguinte exposição de Baptista *et al.* (2009:184) diz que em algumas transações e eventos apresentam diferentes implicações contabilísticas e

fiscais. Em muitos desses casos essas diferenças relacionam-se com o período em que são reconhecidos os gastos e os rendimentos.

Complementarmente, o artigo 17.º n.º 1 do CIRC, faz referência às diferenças temporárias ou permanentes que, no caso de haverem, mencionando que o lucro tributável é composto pela soma algébrica do resultado líquido do período e das respetivas variações patrimoniais positivas e negativas confirmadas no mesmo período e não espelhadas no resultado, delimitados com suporte na contabilidade e contingentemente retificados à luz do CIRC.

2.3. Diferenças Temporárias

2.3.1. Diferenças temporárias tributáveis

As diferenças temporárias traduzem-se em montantes que são tributáveis na determinação do lucro (perda) tributável em períodos futuros quando a quantia escriturada do ativo ou do passivo seja recuperável ou liquidada. As diferenças tributáveis são suscetíveis de originar passivos por impostos diferidos.

2.3.2. Diferenças temporárias dedutíveis

As diferenças temporárias advêm das quantias que são deduzidas na determinação do lucro (perda) tributável de períodos futuros quando a quantia escriturada do ativo ou do passivo seja recuperável ou liquidada. Assim as diferenças dedutíveis são suscetíveis de originar ativos por impostos diferidos, todavia, outras situações que poderão originar o reconhecimento de ativos por impostos diferidos, conforme o disposto na IAS 12 (§ 34), refere que um ativo por imposto diferido carece de ser reconhecido para a transportação de perdas fiscais e créditos tributáveis não usados até ao valor em que seja presumível que lucros tributáveis futuros ficarão livres contra os quais consigam ser colocadas à disposição as perdas fiscais e os créditos tributáveis não usados.

3. Reconhecimento de Ativos e Passivos por Imposto Diferido

Ao considerarmos o imposto como um encargo tal como os outros custos de funcionamento de uma empresa, o princípio contabilístico da especialização do acréscimo, leva a que se considere o imposto inerente a essas diferenças temporárias como um ativo ou passivo, diferenças temporais dedutíveis e diferenças temporárias tributáveis, respetivamente. Segundo Lourenço (1999), os impostos diferidos relatam duas situações exequíveis relacionadas com a antecipação de impostos ou o diferimento de impostos, originando na primeira situação um ativo e, na segunda, um passivo. Assim o reconhecimento é o processo de incorporar no balanço e na demonstração de resultados um item que satisfaça a definição de elemento (ativo, passivo, rendimento, gasto) e que seja provável que flua para a entidade um qualquer benefício económico futuro e que possa ter fiabilidade ao ser mensurada. Na tabela n.º 4, podemos analisar os tipos de diferenças e o reconhecimento de ativos e passivos por imposto diferido.

Tabela 4 - Tipos de diferenças que originam ativos e passivos por impostos diferidos

	Tipo de diferença	Ativo/Passivo por Impostos diferidos	Reconhecimento
VC > BF	Temporária Tributável	Ativo Passivo por imposto diferido	Sim
VC < BF	Temporária Dedutível	Ativo por imposto diferido	Prudência
VC > BF	Temporária Dedutível	Passivo Ativo por imposto diferido	Prudência
VC < BF	Temporária Tributável	Passivo por imposto diferido	Sim

Fonte: Adaptado da Apeca (2009:342)

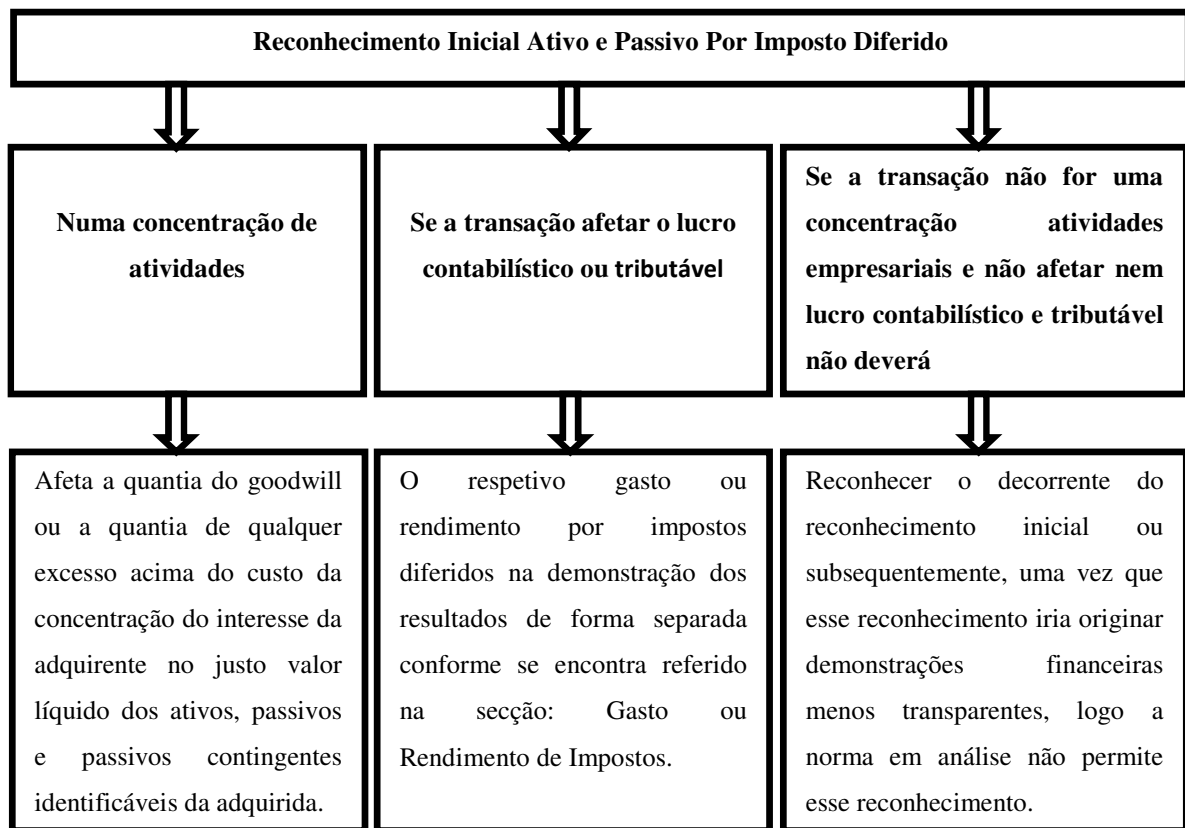
Os impostos diferidos se afiguram sempre que ocorra diferenças temporárias. Segundo Lopes (2007:41), o resultado contabilístico e fiscal são duas grandezas distintas, uma vez que o resultado contabilístico, para efeitos de impostos diferidos, coincide ao resultado do período antes da dedução do gasto de imposto. Por sua vez, o resultado fiscal é conseguido a partir do resultado contabilístico, realizando-se as correções, os acréscimos e deduções, em correspondência com a legislação fiscal. Contudo a dissemelhança entre estes dois resultados deve-se à presença de diferenças tempestivas (temporais) e permanentes.

Não sendo o lucro contabilístico igual ao lucro tributável, o valor do imposto determinado é diferente. O imposto estimado é aquele que consideramos no exercício, mas que a veracidade do imposto é dissemelhante. Assim, devemos reconhecer o seu diferimento. O termo de reconhecimento aparece em todas as normas emanadas do IASB tendo em vista que o mesmo surge na estrutura conceptual para a preparação das demonstrações financeiras.

Em 2001, o IASB esclareceu o reconhecimento como um o procedimento de materializar nas demonstrações financeiras um item que satisfaça significativamente os critérios de reconhecimento estabelecidos. As sociedades devem proceder ao reconhecimento dos impostos diferidos, de forma consistente, ou seja, se uma transação originar impactos nas demonstrações de resultados, o imposto diferido deverá ser reconhecido na demonstração de resultados, porém se uma transação originar impactos numa rubrica de capitais próprios, o imposto diferido deverá ser reconhecido numa rubrica de capitais próprios.

No reconhecimento inicial de um ativo ou passivo, o (§ 22) da IAS 12, estabelece que pode ocorrer uma diferença temporária, ou seja, se o custo de um ativo não for dedutível para finalidades de impostos. O método de contabilização dessa diferença temporária depende da natureza da transação que acompanhou ao reconhecimento inicial do ativo, como podemos visualizar na Figura n.º9.

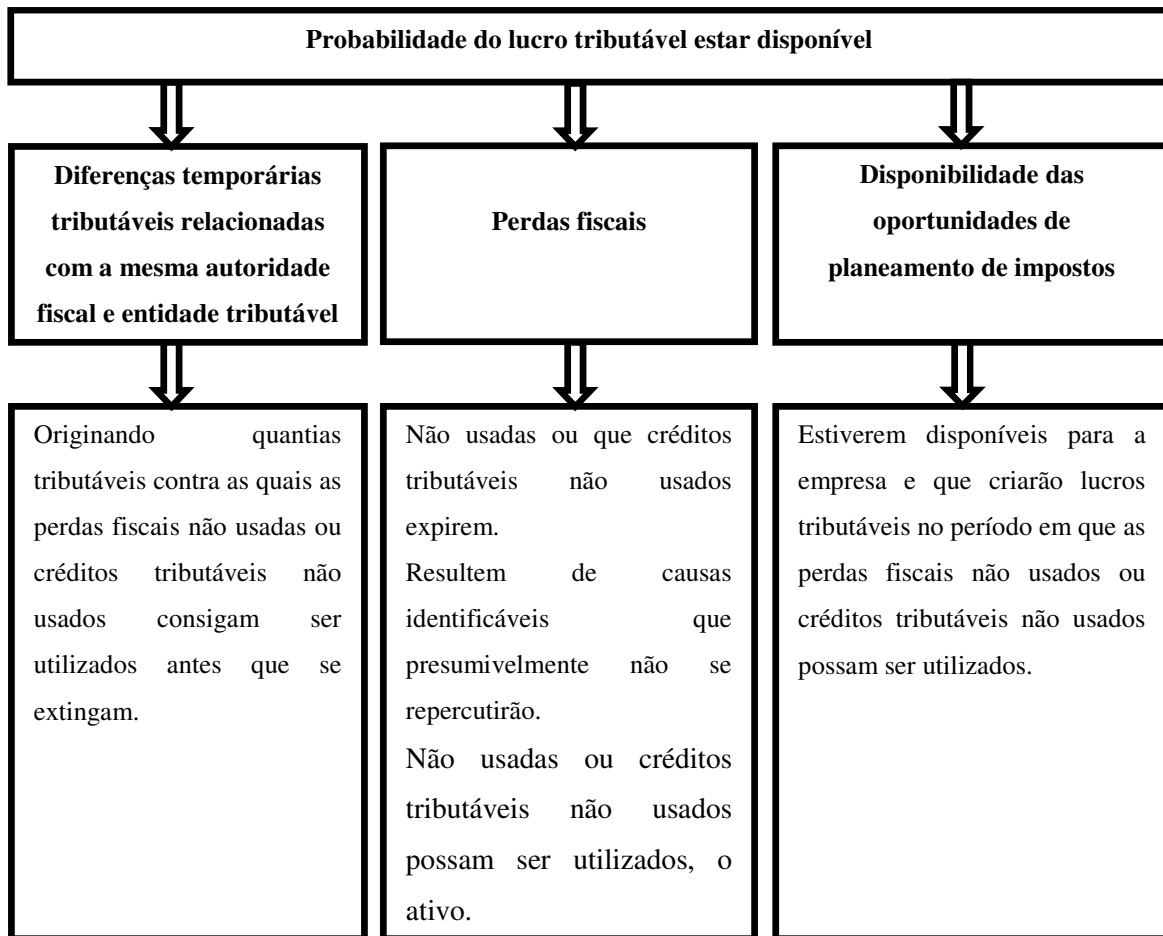
Figura 9 - Reconhecimento inicial de um ativo ou passivo



Relativamente à IAS 12 podemos verificar nos (§ 24 e 34), que “*um ativo por impostos diferidos deve ser reconhecido para todas as diferenças temporárias dedutíveis até ao ponto em que seja provável que existe um lucro tributável ao qual a diferença temporária dedutível possa ser usada, a não ser que o ativo por impostos diferidos resulte do reconhecimento inicial de um ativo ou passivo numa transação que, não seja uma concentração de atividades empresariais, e no momento a transação, não afete o lucro contabilístico nem o lucro tributável (perda fiscal). Nas perdas fiscais não usadas e créditos por impostos não usados, um ativo por impostos diferidos deve ser reconhecido para o transporte de perdas fiscais não usadas e créditos tributáveis não usados até ao ponto em que seja provável que lucros tributáveis futuros estarão disponíveis contra os quais possam ser usados perdas fiscais e créditos tributáveis não usados.*”

De acordo com o (§ 36) da presente norma, uma sociedade ao considerar subsequentemente os critérios de avaliação da probabilidade em que o lucro tributável ficará disponível contrariamente as perdas fiscais não usadas ou créditos tributáveis não usados possam ser utilizados, conforme observamos na figura n.º10.

Figura 10 - Critérios na avaliação da probabilidade de o lucro tributável estar disponível



Refere-se no (§ 37) da IAS 12 que o valor contabilístico dos ativos por impostos diferidos precisam ser conferidos anualmente à data do balanço, e serão restringidos na medida em que não seja provável que lucros tributáveis futuros ficarão disponíveis para possibilitar que o benefício de uma fração ou o total daqueles ativos por impostos diferidos possam ser utilizados. Porém toda a redução deve ser revertido subsequentemente, na medida em que se torna provável que lucros tributáveis futuros estarão disponíveis.

No (§ 44) da IAS 12 menciona-se que os ativos por impostos diferidos por diferenças temporárias dedutíveis provenientes de investimentos em subsidiárias, coligadas, sucursais e interesses em empreendimento conjuntos, devem ser reconhecidos na medida em que seja possível que a diferença temporária seja revertida num futuro previsível e que o lucro tributável permanecerá disponível contra o qual a diferença temporária será utilizada. Em suma temos evidenciar que o reconhecimento de ativos por impostos diferidos se encontra subjugado à expectativa da existência de

lucros tributáveis futuros que sejam passíveis de reverter as diferenças temporárias dedutíveis¹¹. Contudo outra situação que conseguirá dar lugar ao reconhecimento de ativos por impostos diferidos está relacionada com a existência de diferenças temporárias tributáveis capazes de absorver a reversão das diferenças temporárias dedutíveis ou os reportes das perdas fiscais e créditos tributáveis não utilizáveis. Nessa expectativa é imposta à empresa a divulgação da quantia do ativo por imposto diferido e o respetivo suporte do seu reconhecimento.

3.1. Ativo por imposto diferido

Um ativo por imposto diferido deve ser reconhecido para todas as diferenças temporárias dedutíveis, desde que se presuma que venham a existir lucros fiscais futuros que proporcionem a recuperação dessas diferenças, exceto quando derivem:

- De trespasses (negative goodwill), que tenha sido tratado como um rendimento diferido;
- Do reconhecimento inicial ativo ou de um passivo numa transação em que, não seja uma concentração de empresas e que não influencie, no momento da transação, o resultado contabilístico e o fiscal.

Todavia, o registo de ativos por impostos diferidos independentemente das expectativas quanto ao desenvolvimento dos resultados fiscais futuros, devem ser contabilizados ativos por impostos diferidos, quando cumulativamente subsistirem passivos por impostos diferidos resultantes de diferenças temporárias cuja reversão tenha lugar:

- No mesmo período fiscal em que se pressuponha que revertam as diferenças temporariamente dedutíveis;
- Em períodos em que uma perda fiscal, resultante de um ativo por imposto diferido, possa ser compensada com ganhos posteriores.

¹¹ A empresa terá de provar a existência desses lucros tributáveis futuros.

Na data do encerramento das contas, deverão ser reapreciadas as situações em que hajam ativos por impostos diferidos que não tenham sido reconhecidos por não se encontrarem reunidas as condições para o efeito, e o registo deverá ser efetuado sempre que se mostre provável a obtenção de ganhos futuros que permitam a recuperação do ativo por imposto diferido ou que tenham surgido passivos por diferenças temporárias tributáveis que compensem aqueles ativos, até ao limite da compensação. Contudo, a existência de perdas fiscais poderão ser um indício que a empresa não tenha capacidade em gerar lucros tributáveis futuros, pelo que a IAS 12 no seu (§ 35) menciona que se uma empresa reconhecer um ativo por imposto diferido oriundo de perdas fiscais ou de créditos tributáveis não usados, unicamente até que a empresa detenha bastantes diferenças temporárias tributáveis ou que haja outras provas concludentes de que lucros tributáveis ficarão disponíveis contra os quais as perdas fiscais não utilizadas ou créditos tributáveis não utilizados possam ser utilizados pela empresa.

3.2. Passivos por Imposto Diferido

Como já foi mencionado, os passivos por impostos diferidos são os montantes a pagar de impostos sobre os lucros em períodos futuros, no que concerne às diferenças temporárias tributáveis. No reconhecimento de passivos por impostos diferidos, as diferenças temporárias podem advir de reavaliações dos ativos fixos, sempre que não haja contingência entre o valor contabilístico e a base tributável dos bens reavaliados. Na aplicação do método da equivalência patrimonial podem decorrer diferenças temporárias na valorimetria em filiais e associadas, ou de interesses em empreendimentos conjuntos, apesar de o goodwill ter uma base tributável nula, não se advêm qualquer registo de passivo por imposto diferido. No reconhecimento das participações de capital em filiais e associadas, na circunstância em que a participação esteja escriturada não haverá, em regra, o reconhecimento de qualquer diferença temporária, uma vez que a base tributável não é inferior ao respetivo valor contabilístico. Não obstante se for utilizado o método da equivalência patrimonial estamos perante diferenças temporárias tributáveis, deve ser reconhecido o passivo por imposto diferido, exceto quando se verifique simultaneamente as seguintes condições:

- A empresa-mãe verifica a tempestividade da reversão da diferença temporária;
- E ser provável que esta diferença não reverta num futuro previsível.

3.3. Mensuração, Apresentação e Divulgação

Mensuração

A mensuração de um ativo pelo seu justo valor não afeta o lucro tributável no período em que é realizada essa mensuração, pelo que a base fiscal desse ativo não é ajustada, pois apenas quando ocorrer a alienação desse ativo é que o ganho resultante dessa operação é tributado, logo ao proceder-se à mensuração de um ativo pelo seu justo valor existe lugar ao apuramento de uma diferença temporária entre a quantia do ativo ao seu justo valor e a sua base fiscal, procedendo-se em seguida ao reconhecimento do respetivo passivo ou ativo por impostos diferidos. Os passivos e os ativos por impostos diferidos serão mensurados com base nas taxas de tributação em vigor para os períodos em que se prevê a reversão das diferenças temporárias, nomeadamente os ativos e passivos devem ser ajustados sempre que existam variações nas taxas de tributação do rendimento ou em outros aspetos da legislação fiscal. Assim à data do balanço, todos os ativos por impostos diferidos devem ser fundamentalmente revistos, no que concerne ao seu valor contabilístico, devendo assim ser reduzido de forma a não superar o montante dos impostos correspondentes a lucros tributáveis futuros ou o montante dos passivos por impostos diferidos resultantes de diferenças temporárias tributáveis suscetíveis de compensação. Para se proceder à mensuração de ativos e passivos por impostos diferidos deverão ser efetuadas as seguintes etapas:

- Elaborar uma demonstração de resultados segundo regras fiscais;
- Preparar outra demonstração de resultados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites.

Keys (1995:103) menciona que as dissemelhanças entre o procedimento das operações segundo a lei fiscal e segundo as regras contabilísticas, para fins de informação financeira, podem ser analisadas comparando uma demonstração dos resultados de uma empresa segundo as regras fiscais, e outra demonstração dos resultados preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites.

Apresentação

De acordo com a IAS 12 (§ 74) as empresas deverão evidenciar os impostos diferidos discriminadamente dos restantes ativos e passivos, nomeadamente dos ativos e passivos correntes. Adicionalmente, as empresas deverão proceder à compensação de ativos e passivos por impostos diferidos no caso de os impostos serem aplicáveis pela mesma autoridade fiscal sobre:

- A mesma entidade tributável; ou
- Diferentes entidades tributáveis que pretendam, liquidar ativos e passivos por impostos correntes numa base líquida, ou realizar os ativos e liquidar os passivos simultaneamente, em cada período futuro em que as quantias consideráveis de passivos ou ativos por impostos diferidos se esperem que sejam liquidadas ou recuperadas.

Em suma, as empresas individuais com apenas um estabelecimento deverão proceder à compensação dos seus impostos diferidos, uma vez que se encontram, por certo, sobre uma única autoridade fiscal. Não obstante, se uma empresa tiver vários estabelecimentos em diferentes países com diferentes regras fiscais não poderá proceder à compensação dos seus impostos diferidos.

Divulgações

As divulgações impostas têm como objetivo proporcionar aos utentes das demonstrações financeiras a informação sobre a interligação entre o resultado contabilístico antes de impostos e os resultados após o efeito dos impostos. Complementarmente, as divulgações impostas por esta norma têm como objetivo transmitir aos utentes das demonstrações financeiras a previsão dos *cash-flows* futuros relacionados com ativos e passivos por impostos reconhecidos nas demonstrações financeiras. O contexto de crise económica internacional origina um maior enfoque por parte das empresas nas suas divulgações, com o intuito de atrair novos capitais de acionistas e investidores. Por sua vez os acionistas e investidores irão ser mais seletivos e cuidadosos nos seus investimentos, pelo que irão dar uma maior importância às divulgações das empresas antes de procederem aos seus investimentos. Contudo, em Portugal a problemática dos impostos diferidos não se encontram devidamente em prática, até pelo contexto do tecido empresarial português ser constituído principalmente por pequenas e médias empresas.

Capítulo 2 – Revisão de Literatura

Neste capítulo, para ilustrar a natureza da investigação empírica iremos, fazer uma revisão de literatura onde mencionamos a descrição, avaliação e a comparação das diversas teorias de diversos autores.

A presença do conservadorismo nas práticas contábilísticas das empresas portuguesas foi um estudo elaborado por Ferreira *et al* (2007), que compreende as semelhanças e as diferenças entre a Alemanha e o Reino Unido e em que circunstâncias o conservadorismo afeta a comparabilidade da informação financeira. Neste estudo, os autores selecionaram uma amostra de empresas não financeiras cotadas. Os resultados apontam para um enviesamento do conservadorismo, sendo que os resultados das empresas do Reino Unido são superiores aos de Portugal e Alemanha. No balanço existe uma maior sobrevalorização dos capitais próprios, sendo superior em Portugal do que no Reino Unido. Segundo estes autores, os resultados têm implicações para a definição das normas contábilísticas, para um sistema padronizado de contabilidade e que podem ser úteis para a Comissão Europeia e para o IASB, sendo que foram desenvolvidas principalmente para proteger os interesses dos credores, uma vez que as principais fontes de financiamento são as instituições financeiras.

Abahoonie e Alfonso (2011) mencionam que o crescimento acelerado das economias estrangeiras está presumivelmente impulsionado pelas novas tecnologias e comunicações, o que levou a um aumento significativo dos lucros gerados pelas empresas fora dos mercados dos países de origem. Os autores referem que os cálculos de um passivo por imposto diferido sobre os lucros estrangeiros não distribuídos são ao mesmo tempo complexos e subjetivos, uma vez que a empresa deve considerar uma ampla variedade de leis tributárias nacionais e estrangeiras, juntamente com a aplicação de tais leis a expectativa em relação à forma e duração das reversões futuras. Nos EUA, os princípios contábilísticos geralmente aceites permitem que umas sociedades para superarem a presunção de reversão de um passivo por imposto diferido, desde que ele consiga suportar a asserção de que a empresa possui a intenção e a capacidade de reinvestir de forma indefinida os lucros ou caso contrário, adiar indefinidamente a tributação no mercado do país de origem.

Como a maioria das multinacionais garantem reinvestimento indefinido e não divulgam essa responsabilidade, essa mensuração pode ser uma experiência nova, mesmo para grandes empresas. No ambiente de hoje, um modelo útil de decisão para avaliar o que uma reversão de um reinvestimento indefinido e a sua interpretação do ponto de vista de relato financeiro pode ser mais oportuna e valiosa do que nunca.

Os autores referem a seguinte lista de verificação, que pode ajudar as empresas com o cálculo de impostos diferidos sobre lucros no estrangeiro, representando uma plataforma útil para o desenvolvimento ou aperfeiçoamento de um processo de avaliação eficaz:

- ✓ Mapeamento da estrutura jurídica da empresa;
- ✓ Análise dos componentes básicos;
- ✓ Mensuração dos impostos diferidos;
- ✓ Transação e contabilidade subsequente;
- ✓ Considerações de avaliação.

Com uma desaceleração económica, devido à crise económica global e com as dificuldades a obtenção de crédito, houve necessidade de muitas empresas recorrerem a fontes de liquidez interna.

Dougherty (2010) diz que os impostos diferidos têm sido uma das questões mais complexas de entender por parte dos diretores das empresas. Nos EUA, a ASC 740 vem estabelecer que o propósito da contabilização do imposto sobre o rendimento é reconhecer o valor do imposto a pagar ou a restituir para o ano corrente, bem como os ativos e passivos por impostos diferidos sobre as consequências tributárias futuras das ocorrências que foram reconhecidas nas empresas. O autor menciona os seguintes princípios encontrados na ASC 740, que são aplicados na contabilização do imposto sobre o rendimento:

- ✓ Um passivo ou ativo fiscal corrente é reconhecido para os impostos estimados a pagar ou a restituir em declarações de imposto para o ano corrente;
- ✓ Um passivo ou ativo fiscal diferido é reconhecido para os efeitos fiscais futuros estimados atribuíveis às diferenças temporárias e reportes futuros;
- ✓ A mensuração dos passivos e ativos por impostos correntes e diferidos é baseada em disposições da legislação tributária promulgada, os efeitos das mudanças futuras na legislação tributária ou taxas não estão previstos;
- ✓ A mensuração dos ativos fiscais diferidos é reduzida pelo montante de quaisquer benefícios fiscais que, com base nas evidências disponíveis, não se espera que sejam realizados;
- ✓ As diferenças temporárias surgem quando os itens de receita ou despesa são registradas em períodos diferentes dos períodos em que são reconhecidos como receita tributável ou despesa na declaração de imposto.

Um passivo fiscal diferido é reconhecido para diferenças temporárias de que resultam quantias tributáveis em exercícios futuros. O autor também relata os erros mais comuns que continuam a ser feitos e como as empresas devem lidar com essas preocupações:

- ✓ Guardando os impostos reembolsáveis quando uma empresa tem um prejuízo fiscal, mas não os impostos que foram pagos para ser reembolsado;
- ✓ Confundindo a provisão de imposto com o imposto diferido ativo, por exemplo, um cliente, uma vez reservado um ativo fiscal diferido como os impostos reembolsáveis e como um ativo fiscal diferido;
- ✓ Esquecendo-se de incluir as perdas operacionais líquidas no cálculo os ativos fiscais diferidos;
- ✓ O tratamento incorreto de ativos não admitidos.

Em agosto de 2009, o instituto de executivos fiscais apresentaram as seguintes observações para o IASB no seu projeto para a revisão da IAS 12, onde constam comentários sobre investimento em subsidiárias, posições fiscais, alocações de imposto sobre rendimento e divulgações. No entanto o IASB uniu os seus esforços para reduzir as diferenças entre normas internacionais e as normas US GAAP, movendo-se em direção a um único conjunto de normas de contabilidade de alta qualidade para fins de relato financeiro. Assim a convergência das US GAAP e as normas internacionais de contabilidade, o que facilitaram esses objetivos. Em suma as recomendações do instituto de executivos fiscais, sobre os investimentos em subsidiárias são que a norma revista deve estabelecer uma presunção refutável de que todo o dinheiro estrangeiro vai ser repartido, desde que a presunção do repartimento deve ser ultrapassada por suficientes provas substantivas, demonstrando que o lucro será adiado indefinidamente. Sobre as posições fiscais, o limiar de reconhecimento de probabilidade baseado deverá ser preservado na IAS12. Nas alocações de imposto sobre o rendimento aconselharam a não adotar uma abordagem de retroativos para alocações de impostos. Nas divulgações, as recomendações recaem sobre as transferências entre interempresas, ou seja, fazendo uma reconciliação de impostos diferidos e das taxas de imposto.

Segundo Wild (2008), as alterações para a contabilização do imposto sobre o rendimento propostas pelo IASB pressupõem que a base fiscal de um ativo usado para calcular qualquer imposto diferido será sempre a base tributária na eliminação. A IAS 12 tem como objetivo dar conta das consequências fiscais futuras da recuperação ou liquidação de ativos e passivos reconhecidos no balanço da empresa e reconhecer

impostos diferidos e saber se a recuperação ou liquidação futura de pagamentos de imposto serão mais elevados ou mais baixos. Relativamente ao comportamento corporativo em torno das mudanças do imposto, Poterba *et al* (2011), dizem que os impostos diferidos das empresas podem-se influenciar, uma vez que é afetado por uma transição de regime fiscal de um ano para outro. Os resultados encontrados pelos autores sugerem que as posições de impostos diferidos heterogêneos das grandes empresas dos EUA criam uma variação substancial sobre os efeitos de curto prazo na taxa de imposto.

Reconhecer estes incentivos divergentes é importante para entender a economia política da reforma tributária corporativa. Assim os autores mencionam que uma alteração na taxa de imposto corporativo afetaria as empresas através de muitos canais, dos quais se destaca o aspeto da reforma do imposto que é frequentemente esquecido, ou seja, as alterações das taxas legais que afeta as empresas exigindo assim a reavaliação dos ativos e passivos por impostos diferidos. Kumar e Visvanathan (2003), num estudo elaborado sobre o conteúdo informativo da provisão de avaliação de impostos diferido, foram demonstrativos de que a divulgação das mudanças nas provisões para perdas diferidas de imposto fornece informações relevantes para os gestores, que consideram a medida em que o lucro tributável está disponível a partir de várias fontes para a realização do ativo fiscal diferido. Os resultados obtidos pelos autores são geralmente relevantes para avaliar as consequências sobre os resultados futuros, em particular, o apoio à gestão para relatar as expectativas e o benefício para com os investidores, este estudo contribui para a literatura. Este estudo também contribui para a literatura, o que sugere que os acréscimos discricionários podem informar os investidores sobre rentabilidade futura, este estudo mostra como uma única competência, a provisão de avaliação, pode informar os investidores sobre o desempenho do lucro futuro.

Miller e Skinner (1998), estudando a provisão para créditos tributários conforme o SFAS n.º 109, revelaram que a desvalorização é maior para as empresas com mais ativos por impostos diferidos e menores para empresas com mais elevados níveis de lucros tributáveis futuros. A importante variável é o nível de crédito e o imposto sobre os prejuízos fiscais das empresas, consistentes com esses itens. Os autores encontraram poucas evidências de que os gerentes usam os créditos tributários para fins de gerir os lucros. Assim os resultados encontrados pelos autores são importantes para os gestores bem como para os investigadores sobre contabilidade, em conformidade com as

disposições do SFAS n.º 109, encontraram que a provisão de créditos tributários varia de acordo com as expectativas dos gerentes sobre as suas empresas.

Sobre a agregação e a valorização dos impostos diferidos, Amir *et al* (2001) esclarecem alguns dos argumentos conflitantes sobre a relevância do valor dos impostos diferidos. Em primeiro lugar sustenta agregação de contabilidade, em segundo lugar, o método de contabilização por impostos diferidos preserva relações clássicas de contabilidade, ou impostos diferidos devem ser registados como capital próprio, como dívida ou como uma combinação destas categorias. Os resultados obtidos pelos autores dizem que não suporta agregação, os impostos diferidos são bastante valorizados menos que os lucros. O valor agregar dos impostos diferidos, representam um diferimento de pagamento de imposto, de modo que o seu valor é o valor presente líquido dos benefícios fiscais. Os autores acham que as relações clássicas de contabilidade sobre os impostos diferidos são ajustadas ao valor presente líquido. Além disso, a medida de ajustamento depende ou não se os benefícios fiscais são capitalizados no custo do ativo operacional. Se os benefícios são refletidos no custo do ativo, os impostos diferidos devem ser ajustados para baixo com base na relação da taxa sobre a soma da depreciação de impostos e taxas de desconto. Caso contrário, a totalidade do saldo deve ser tratado como capital próprio.

Lundholm (2001), num debate sobre agregação e valorização dos impostos diferidos, mencionou que tem havido uma dificuldade inerente à contabilização de impostos diferidos. O método do valor presente da contabilidade por impostos diferidos vai passar a ser o método em que tem todos os atributos desejáveis. Aquele autor observou que o GAAP simplesmente adiciona a cada período o total do passivo por imposto diferido. A crítica desta abordagem é que ignora o sincronismo dos pagamentos fiscais futuros. Enquanto o método do valor presente corrige essa falha. Em particular, o valor de mercado da empresa deve ser igual o valor contabilístico quando:

- ✓ Todos os investimentos no valor líquido presente são zero;
- ✓ O sistema de contabilidade financeira pela exploração de ativos é imparcial, e o é sem incerteza no passado ou no futuro.

Relativamente à associação entre os ativos e passivos fiscais diferidos e pagamentos futuros, Laux (2013) analisa empiricamente se os impostos diferidos fornecem a informação incremental sobre pagamentos futuros de impostos, análise efetuada pelo autor fornece evidências de que, enquanto os impostos diferidos fornecem informação incremental sobre pagamentos de impostos futuros, a magnitude da

informação é pequena. O autor dá um exemplo, se os impostos diferidos associados com diferenças temporárias que estão incluídas no rendimento GAAP antes do rendimento tributável são associados com pagamentos fiscais futuros. Em contraste, os impostos diferidos associados com diferenças temporárias que estão incluídas no rendimento GAAP após rendimento tributável não estão associados pagamentos fiscais futuros. Em suma, os resultados apresentados pelo autor indicam que há uma associação assimétrica entre os ativos e passivos por imposto diferido e os pagamentos fiscais futuros.

Na associação entre os impostos diferidos e o risco das ações ordinárias (Chandra e Ro, 1997), examinam como o mercado de capitais percebe os impostos diferidos na avaliação de risco de ações ordinárias. Os organismos de regulamentação contabilística tomaram posições diferentes ao longo do tempo na prescrição de políticas contabilísticas sobre impostos diferidos, assim os impostos diferidos são vistos pelo mercado como uma responsabilidade, eles serão positivamente relacionados ao risco de ações ordinárias. No entanto, os impostos diferidos são vistos como numa perspectiva de equidade, eles serão negativamente relacionados ao risco de ações ordinárias. A força e a persistência da relação negativa observada entre impostos diferidos e o risco indica que o mercado não vê os impostos diferidos como passivo, mas em vez disso podem conceber como uma forma de capital. Os autores sugerem que na avaliação de risco de ações ordinárias, os impostos diferidos sejam vistos não como uma carga fiscal, mas como indicativo de fluxos de caixa futuros favoráveis, talvez como uma transferência permanente da participação do governo no valor das empresas aos acionistas.

Sobre a percepção do mercado relativo aos acréscimos de impostos diferidos, Chang *et al* (2009) sugerem que os acréscimos de impostos diferidos são vistos como ativos e passivos. O equilíbrio de ativos por impostos diferidos não reconhecidos fornece um sinal negativo para o mercado sobre rentabilidade futura, especialmente para empresas de materiais e os setores de energia e indústria. Os resultados de passivos por impostos diferidos são geralmente insignificantes, indicando que o mercado encara os passivos por impostos diferidos como tendo pouca relação de pagamentos fiscais futuros, o mercado pode perceber que os passivos por impostos diferidos para estas empresas, portanto, são mais propensos a reverter no futuro. No entanto sobre as divulgações só permitiram identificar claramente a componente de perda fiscal de ativos por impostos diferidos reconhecidos.

Venter e Stiglingh (2006) analisaram o perfil de como aplicar o critério de reconhecimento de ativo por imposto diferido sobre créditos tributáveis não usados na empresa. A pesquisa mostrou que as empresas que reconheceram um ativo por impostos diferidos têm uma política de dividendos acionistas. Segundo os autores as IFRS contêm um número de expressões indicativas de vários graus de incerteza sobre o que podem surgir algumas divergências de interpretação, porque as IFRS falharam em definir essas palavras ou expressões, incerteza e provável. O conceito de probabilidade é usado nos critérios de reconhecimento para se referir ao grau de incerteza que os benefícios económicos associados ao item fluirão ou não para a empresa. O conceito está em consonância com a incerteza que caracteriza o ambiente no qual uma empresa opera. As avaliações do grau de incerteza, são feitas com base nos elementos disponíveis quando as demonstrações financeiras são elaboradas. Em suma os resultados deste estudo podem auxiliar as empresas na identificação de possíveis fatores que precisam ser considerados na avaliação de probabilidade de aprovação dos dividendos futuros.

Contudo se uma empresa tem uma política de distribuição de dividendos com o qual os acionistas estão familiarizados e que a entidade tem um histórico de dividendos a pagar anualmente, isso pode indicar que as declarações de dividendos futuros são prováveis. Mas se empresa que reconheceu um ativo por impostos diferidos para todos os créditos tributários não utilizados e que não tenha uma política de dividendos, com o qual os acionistas estão familiarizados raramente são declarados os dividendos numa base anual. Weber (2008), numa discussão sobre a relevância do valor incremental no reconhecimento de impostos diferidos no Reino Unido, diz que são reconhecidos apenas os impostos diferidos que são esperados para reverter no futuro previsível, assim os impostos diferidos que não satisfazem esta descrição estão sujeitos somente à divulgação em nota de rodapé. Na avaliação dos ativos por impostos diferidos normalmente representam situações em que a reversão corresponde a uma dedução fiscal. Portanto, não existe uma ligação explícita entre a reversão e os fluxos de caixa futuros da empresa.

Lynn *et al* (2008) elaboraram um estudo sobre a relevância do valor incremental dos impostos diferidos não reconhecidos, assim este artigo analisa empiricamente, se a utilização do método parcial para impostos diferidos fornece a informação incremental de utilização para os investidores. Os autores testaram nos mercados de capitais do Reino Unido, valorizados os montantes diferidos não reconhecidos do imposto,

reportado nas notas dos relatórios anuais no Reino Unido. Os Ativos e passivos por impostos diferidos surgem porque os ganhos ou perdas provenientes de determinadas transações são reconhecidos em diferentes períodos de tempo para a contabilidade financeira e conseqüentemente com os seus efeitos fiscais. Os autores fazem menção ao SFAS n.º 109 e a IAS 12, onde diz que os passivos por impostos diferidos são reconhecidos em pleno sobre todas as diferenças de distribuição entre o valor contabilístico dos ativos e as suas bases fiscais. Assim uma das deficiências do reconhecimento por completo é que algumas situações podem ter uma reversão mais lenta, ou na verdade podem nunca vir sofrer uma reversão. Os autores dão um exemplo, se um reinvestimento periódico conduz a novas diferenças de tempestivas e compensar reversões dos mais velhos, as diferenças tempestivas nunca podem ser revertidas. Os nossos resultados obtidos pelos autores sugerem que a mudança para o total reconhecimento não reduziria a capacidade do mercado para o valor de impostos diferidos.

A valorização dos impostos diferidos (Amir *et al*, 1997), trataram a relevância do valor dos impostos diferidos divulgados sob SFAS n.º 109. O valor realizável líquido de impostos diferidos de perdas e créditos transitados está negativamente associado com os preços das ações. Uma diminuição de ativos financeiros líquidos, podem indicar baixos ganhos por causa de operações malsucedidas. Por conseguinte, uma medida específica do valor presente dos ganhos futuros pode resultar em um coeficiente de valorização dos ativos financeiros líquidos que é menor do que um. Sobre a relevância da valorização de reverter os passivos por impostos diferidos (Guenther e Sansing, 2004), compararam os ativos individuais com as diferentes taxas de reversão, e demonstraram que a irrelevância das reversões detém sobre uma base sistemática do ativo. O justo valor de um passivo por impostos diferidos associado com um determinado ativo, pode ser definido como a diferença entre o justo valor da base fiscal de depreciação disponível para um “outsider” que compra o ativo pelo seu valor contabilístico e o justo valor da base fiscal de depreciação disponível para a empresa.

Rojas *et al* (2010), analisaram as condições que podem delimitar o processo de tomada de decisão em reconhecer ou não ativos por impostos diferidos, ou seja, o autor pretendeu verificar se diversos graus de endividamento, liquidez e rentabilidade circunscrevem um maior ou menor volume de diferenças temporárias dedutíveis escrituradas pelas empresas. Os autores no seu estudo optaram por uma amostra de 124 empresas cotadas na bolsa de Espanha no período de 1999 a 2001.

Os resultados obtidos pelo autor apontaram que o endividamento, a liquidez e rentabilidade são fatores decisivos no peso que as diferenças temporárias dedutíveis reproduzem no resultado contabilístico antes de impostos, uma vez que o índice de diferenças temporárias dedutíveis são expressivamente diferenciados nas variáveis em estudo. Identificando ainda que as entidades com maior nível de endividamento ostentam maiores valores no índice de diferenças temporárias dedutíveis e que as empresas com pouca ou média liquidez apresentam maior tendência para o reconhecimento de ativos por impostos diferidos. Na rentabilidade o autor não conseguiu encontrar uma propensão positiva ou negativa, determinando apenas que os valores do índice de diferenças temporárias dedutíveis são expressivamente distintos para todos os níveis de rentabilidade, revelando a sua preponderância mas não uma inclinação explicativa.

Kronbauer *et al* (2012), na sua investigação, vêm justamente com a intenção de confirmar que o reconhecimento de ativos por impostos diferidos possibilita um melhoramento significativo dos indicadores económicos e financeiros. Os autores têm como objetivo analisar o impacto do reconhecimento de ativos por impostos diferidos para os níveis de endividamento, da liquidez e da rentabilidade do capital próprio. Nos resultados obtidos pelos autores evidência que o reconhecimento de ativos por impostos diferidos acarreta aspetos positivos à disposição económica e financeira das empresas, proporcionando um melhoramento ao nível da liquidez e do endividamento. Nos testes de associação e regressão os autores não conseguiram encontrar diferenças significativas em que as variáveis explicativas são um fator decisivo no nível de reconhecimento dos ativos por impostos diferidos, separaram assim a ideia da adoção oportunista das normas contabilísticas no momento de reconhecer mais ou menos ativos por impostos diferidos.

Aracchande (2010) analisou o impacto e o peso da contabilização dos impostos diferidos expostos nas demonstrações financeiras e nos rácios económicos e financeiros das empresas cotadas em bolsa. O autor considerou 17 empresas não financeiras do PSI 20 relativamente ao ano de 2009, tendo por objetivo analisar a comparabilidade do teor das demonstrações financeiras e de um conjunto de rácios económicos e financeiros, designadamente, a solvabilidade, o endividamento, a autonomia financeira, a estrutura do endividamento e o peso do endividamento de longo prazo, com e sem o efeito do reconhecimento de impostos diferidos. Os resultados encontrados pelo autor indicam no prosseguimento da anulação dos efeitos dos impostos diferidos refletidos nas

demonstrações financeiras, verificando-se uma modificação na posição financeira das empresas, bem como nos respetivos rácios económicos e financeiros. O autor demonstrou que quanto maior for o valor de ativos por impostos diferidos em semelhança aos passivos por impostos diferidos, melhor será a posição financeira e os respetivos rácios económicos financeiros das empresas.

Relativamente à divulgação dos impostos diferidos em Portugal, Ribeiro (2008) teve por base na sua investigação 25 empresas não financeiras, cotadas e não cotadas, o autor teve como análise as demonstrações financeiras de 2007. Nos resultados obtidos o autor identificou que a maioria das empresas reconhece imposto diferidos tanto no balanço como na demonstração de resultados, e realçou que 20% das empresas que divulgam os factos que sustentam o reconhecimento de ativos por impostos diferidos sempre que a sua utilização esteja dependente de lucros tributáveis futuros.

Ao nível da harmonização sobre cumprimento dos requisitos de apresentação e divulgação da IAS 12, Henriques (2010) elaborou um estudo, utilizando para o efeito as demonstrações financeiras de 2007 de 132 empresas espanholas. Os resultados obtidos pelo autor demonstraram um notável nível de harmonização comparativamente à divulgação dos impostos diferidos, embora maior no que concerne ao não cumprimento dos requisitos. O autor conclui ainda que os resultados indicam que o índice de divulgação evolui positivamente com a dimensão da entidade, e que não existem fortes evidências de que a dimensão e o setor de atividade influenciam o nível de divulgação dos impostos diferidos.

Capítulo 3 – Metodologia

Neste capítulo, iremos abordar os objetivos da investigação, a estratégia de pesquisa, a recolha de dados, a população em estudo, as questões de investigação/hipóteses, a fiabilidade e validação estatística, as medidas de probabilidades, os testes a relatar e por fim os principais resultados esperados.

A Metodologia de investigação tem uma relevância peculiar no campo técnico e científico, pois ajuda-nos a ponderar e fomentar um novo olhar sobre o mundo. Para Gil (1999), a investigação científica derivava de uma combinação de condutas intelectuais e técnicas para a consecução dos métodos científicos, que proporcionam congruências à investigação. Um bom investigador precisa, além do conhecimento da matéria, ter curiosidade, criatividade, integridade intelectual e sensibilidade social.

3.1 – Objeto de Estudo

Alcançar os objetivos de investigação pressupõe o reconhecimento e a ponderação de vantagens/desvantagens associadas a diferentes técnicas que mais fielmente pudessem acautelar a viabilidade do trabalho de investigação. Assim, o nosso objetivo genérico é investigar as práticas contabilísticas dos impostos diferidos, medindo e avaliando aplicação da IAS 12 nas sociedades cotadas.

No nosso caso concreto, relaciona-se com uma natureza exploratória e descritiva, alicerçado fundamentalmente em técnicas de investigação quantitativa (transversais). Contudo, a principal técnica de investigação ao nível de recolha de informação secundária baseou-se substancialmente na recolha de informações integrantes dos Relatórios e Contas das sociedades cotadas em diversas praças financeiras. A segunda etapa afigura-se com a identificação da população e amostra. A terceira etapa traduz-se na identificação das variáveis em estudo, as quais serão especificadas nas ferramentas de codificação dos dados. Por último, os dados recolhidos foram sujeitos aos testes estatísticos de fiabilidade interna e externa.

3.2 – Estratégia de Pesquisa

A pesquisa é um processo ponderado e crítico em busca de respostas para as problemáticas ainda não resolvidas. O seu planeamento e a sua concretização fazem parte de um processo estruturado que abrange diversas etapas. A primeira de todas foi a definição do tema em estudo. Optámos por escolher a problemática dos impostos diferidos, por não ser uma matéria de simples compreensão, uma vez que os

impostos diferidos têm como papel primordial fazer a ponte entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal.

Contudo, optámos por abordar a IAS 12 e não a NCRF 25, para síntese da divulgação da informação, uma vez que esta investigação recai sobre as sociedades cotadas em bolsa. Estas sociedades, têm títulos transacionados publicamente, compreendendo assim a harmonização das políticas contabilísticas entre as diversas sociedades cotadas em estudo, em quatro países distintos. Enunciaremos de seguida, de forma integrada e completa¹², as metodologias utilizadas que auxiliam a fundamentação do estudo:

1. Enquadramento e Revisão da literatura: para o desenvolvimento do tema, no âmbito dos impostos diferidos, foram utilizados as fontes de informação tradicionais, principalmente a consulta do acervo bibliográfico disponível na biblioteca ou disponibilizado através das plataformas eletrónicas¹³.
2. Recolha de dados secundários: de acordo com Barañano (2004:79), a aplicação de dados secundários é um instrumento metodológico constante no âmbito da investigação em gestão. Debruça-se sobre dados já existentes e, no nosso caso em particular, estes assumem uma relevância considerável na caracterização da amostra.
3. Análise dos dados e divulgação dos resultados: constitui a etapa final do nosso estudo, pois culmina, com a elaboração do relatório.

Figura 11 - Etapas do trabalho de investigação



Fonte: Adaptado de Fortin (1996: 40-42)

¹² Optou-se por apresentar neste contexto as diversas fases que integram o processo de investigação, procurando proporcionar uma visão global e integrada, conducente a uma melhor articulação com os resultados obtidos no “Capítulo 4”.

¹³ B-on; ProQuest; RCAAP

Recolha de dados

A recolha de dados secundários realizou-se durante o segundo semestre de 2012 e o mês de janeiro de 2013. Os dados recolhidos referem-se ao ano económico de 2012, das sociedades cotadas em estudo que se encontrem com as contas devidamente encerradas bem como aprovadas e/ou divulgadas. Segundo Fortin (1996:41), envolve a recolha de dados no terreno, seguida da organização e do seu tratamento.

O nosso objetivo está, neste ponto, em especificar os instrumentos utilizados na pesquisa no que se refere aos dados secundários, e nomeadamente na sua codificação, a fim de consolidarmos a fiabilidade externa dos dados recolhidos. A informação secundária recolhida é diversificada, decorrente dessa diversidade. Apresentamos de seguida as principais tipologias:

- Euronext, Reuters;
- Informação contabilística, recolhida nos Relatórios e Contas das sociedades cotadas em estudo, através da plataforma eletrónica.

Após consolidação e validação dos dados secundários, os mesmos foram agrupados por cada índice bolsista e por setores de atividade. Um dos fatores determinantes para o nosso estudo foi o agrupamento dos setores de atividade. Tivemos especial ponderação na particularidade das nomenclaturas económicas que são diferentes em cada país, decorrentes das diferenças de desenvolvimento e de estruturação económica.

Assim, decidimos agrupar os setores de atividade das sociedades em estudo, seguindo a nomenclatura CAE-Rev.3, emanado do INE e com o contributo de aproximadamente de duas centenas de entidades, envolvendo a Administração Pública. Sendo que as classificações económicas internacionais pretendem harmonizar as diferentes carências a partir de um quadro de classes económicas, que avalize a comparabilidade dos países a nível internacional, embora as classificações nacionais busquem, para além da comparabilidade internacional, uma boa adaptação à realidade económica do país. Adaptou-se uma metodologia conexas à NACE-Rev.2 e CITA-Rev.4, relativa à sua disposição de codificação, ao nível das conceções e metodologias implícitas a cada uma destas nomenclaturas. Na tabela n.º5, observamos a classificação das atividades económicas utilizadas no nosso estudo.

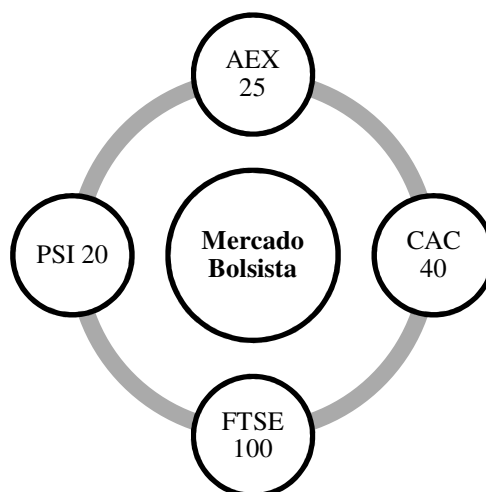
Tabela 5 - Classificação das atividades económicas

A - Pesca e aquicultura	B - Indústrias extrativas	C - Indústrias transformadoras	D - Eletricidade	E - Água
F - Construção	G - Comércio	H - Transportes e armazenagem	K - Atividades de SGPS (exclusão setor financeiro e seguradoras)	I - Alojamento e restauração
J - At. e informação de comunicação	L - Atividades imobiliárias	M - Atividades de consultoria	N - Atividades administrativas	P - Educação
Q -Atividade de saúde humana	R- Atividades artísticas	S - Outras atividade de serviços		

3.3. População e Amostra

Segundo Barañano (2004:85) a população representa o conjunto de todos os elementos cujas características queremos estudar. Para Fortin (2003:41) envolve todos os elementos (pessoas, grupos, objetos), que repartem características comuns, as quais são definidas pelos critérios intrínsecos do próprio estudo. Na nossa investigação a população alvo são as sociedades cotadas em bolsa, nomeadamente nas praças financeiras de Amesterdão, Lisboa, Londres e Paris.

Figura 12 - Composição do mercado bolsista em estudo



Aspeto gerais da população

A população total em estudo na nossa investigação é composta por 185 sociedades cotadas em bolsa. Optou-se por um horizonte temporal de 1 ano, uma vez que este estudo empírico não pretende avaliar a evolução temporal da problemática exposta, mas sim identificar e analisar as práticas contabilísticas subjacentes à problemática dos impostos diferidos, tendo com principal objetivo específico, evidenciar aspetos de convergência e divergência no relato financeiro apresentado pelas diversas sociedades que integram a população em estudo. Contudo foi utilizada a informação contabilística disponibilizada pelos Relatórios e Contas do ano de 2012.

Ajustamentos à população

Um trabalho de investigação é um processo dinâmico e por isso existem alterações na população alvo que determinam alguns ajustamentos para que os resultados apresentem a maior aderência possível à realidade. Assim, a partir da população identificada anteriormente, consideramos relevante efetuar um ajustamento na população, excluindo do estudo as sociedades do setor financeiro e seguradoras, uma vez que estas sociedades têm uma regulamentação legal e normativa diferente das outras sociedades em estudo, nomeadamente no que diz respeito aos registos contabilísticos das principais operações destes setores de atividade.

Foram excluídas as sociedades Royal Dutch Shell da FTSE 100, a Arcelor Mittal do CAC 40, uma vez que estas sociedades participam na AEX 25, e similarmente a Unibail-Rodamco e a Uniliver do AEX 25, sendo que estas participam no CAC 40 e na FTSE 100, para não estarmos a duplicar valores utilizamos como critério a localização da sede da sociedade, e ainda foram excluídas as empresas Group Danone e Publicis do CAC 40, Schroders, Land Securites Group, Capital Shopping Center Group e a Carnival da FTSE 100, uma vez que estas não reconheceram nem ativos nem passivos por impostos diferidos ficando assim com uma população ajustada de 150 sociedades cotadas. (Ver apêndice 1)

3.3 – Questões de Investigação/Hipóteses

Neste trabalho de investigação, presume-se a existência de uma questão principal e consequentemente as hipóteses gerais, as quais resultam da revisão da literatura apresentada. Ainda que consigamos limitar uma hipótese geral, que no nosso caso concreto é definida como H1, sintetizamos de seguida outras hipóteses do trabalho.

Questão: Será que existe uma convergência na aplicabilidade da IAS 12 por parte das sociedades cotadas nas praças financeiras de Amsterdão, Lisboa, Londres e Paris?

Hipótese 1: Existem diferenças significativas relativamente à dimensão entre as entidades que divulgam ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 1.1: Subsiste uma relação significativa comparativamente à dimensão e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 2: Existem diferenças significativas relativamente ao grau de endividamento das entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 2.2: Subsiste uma relação significativa comparativamente ao grau de endividamento e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 3: Existem diferenças significativas relativamente ao EBITDA e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 3.1: Subsiste uma relação significativa comparativamente ao EBITDA e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 4: Existem diferenças significativas relativamente à rentabilidade bruta das vendas e rentabilidade do ativo entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 4.1: Existe uma relação significativa alusivamente à rentabilidade bruta das vendas e rentabilidade do ativo entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 5: Existem diferenças significativas relativamente à rendibilidade dos capitais próprios entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos

Hipótese 5.1: Existe uma relação significativa relativamente à rendibilidade dos capitais próprios entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 6: Existem diferenças significativas relativamente ao setor de atividade e o índice bolsista entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 6.1: Existe uma relação significativa relativamente ao setor de atividade e o índice bolsista entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 7: Existem diferenças significativas relativamente ao imposto sobre rendimento e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 7.1: Existe uma relação significativa relativamente ao imposto sobre rendimento e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

3.4. Fiabilidade e validação estatística

Neste trabalho de investigação, uma das etapas fundamentais é certamente a garantia da sua consistência. Para Hill e Hill (2008:141), a consistência pode ser definida de três modos:

- Na estabilidade temporal das medidas da variável latente;
- Equivalência de medidas da variável latente obtida por versões alternativas;
- Consistência interna.

Segundo Fortin (1996:331), uma das principais atividades do investigador que compreende os resultados reside em reconhecer se podemos obter alguma segurança da análise desses dados e os resultados são elucidativos. Assim com esta das fases conceptual, metodológica e empírica da investigação, procuramos nesta período garantir que não são cometidos nem erros de Tipo I nem erros de Tipo II.

3.5. Medidas de Probabilidade

A maioria dos fenómenos probabilísticos, de seu índole contínuo e ou discreto, propendem a seguir uma distribuição normal, ou de Gauss. Esta distribuição estabelece que os valores mais frequentes encontram-se em torno da média da variável aleatória.

Na nossa investigação, a sua tendência é seguir uma distribuição normal. Mesmo que alguns fenómenos inesperados ocorram, não seguindo esta distribuição, são considerados separadamente, para que cada um dos fenómenos se aproxime da distribuição normal. Com uma população em estudo de 150 sociedades cotadas, tratando-se de um ocorrência probabilística ou aleatória, todos os resultados podem ocorrer, mas não se sabe qual o resultado real que daí poderá advir. Utilizaremos a cruzamento entre variáveis e a Correlação de Pearson, para analisar as medidas de associação, e a Regressão Linear Múltipla para encontrar aspetos que sejam significativamente válidos.

3.6. Testes a Relatar

A técnica de investigação utilizada nesta dissertação são, na sua generalidade, escalas quantitativas. Para Marôco (2011:185), os testes paramétricos exigem variáveis quantitativas, uma vez que contabilizam as diferenças numéricas exatas entre os resultados, e similarmente com a dimensão da população em estudo será a técnica mais adequada a ser utilizada. Assim, toda a informação recolhida será estatisticamente analisada com recurso ao software IBM SPSS Statistics, versão 20. Os resultados evidenciados são sintetizados e apresentados com recurso a gráficos, tabelas e indicadores apropriados. Iremos também utilizar os índices de divulgação para cada uma das sociedades cotadas em estudo. Para Lemos e Rodrigues *et al* (2009:155), este quociente é conseguido, entre o total de itens divulgados pelas sociedades em análise e o somatório do total dos itens que constituem os índices de divulgação. A fórmula mencionada pelos autores será a seguinte:

$$ID i = \sum_{j=1}^e e_j / e$$

Em que o "ID i " refere o índice de divulgação da sociedade i , o "ej" trata-se da componente de divulgação sobre impostos diferidos j em análise. Assim, teremos como variável dicotômica, assumindo o valor 0, se a componente "j" não for divulgada e o valor 1, se a componente "j" for divulgada. Consequentemente o "e", será o número máximo de componentes analisadas.

Segundo os autores, este índice de divulgação é um índice não ponderado, pressupondo que todos os itens observados têm o mesmo nível de relevância para os diferentes utentes das demonstrações financeiras.

Assim, a aplicação de fatores de ponderação provocaria um estudo antecipado da relevância adjudicada, pelos diferentes utentes da informação, a cada uma dos componentes observados, e por analogia os resultados obtidos ficariam sempre enviesados por variáveis subjetivas.

3.7. Principais resultados esperados

O nosso trabalho de investigação tendo como base uma análise exploratória das sociedades cotadas em bolsa. A nossa tentativa de esclarecer o método de trabalho mais adequado neste capítulo prendeu-se nos objetivos já definidos nesta investigação, bem como as hipóteses às quais desejamos dar resposta. Assim, prevemos com esta investigação identificar e analisar as práticas contabilísticas, em termos de divulgação da informação, subjacentes à problemática dos impostos diferidos, bem como evidenciar aspetos de convergência e divergência no relato financeiro apresentado pelas diversas sociedades que integram a população em estudo.

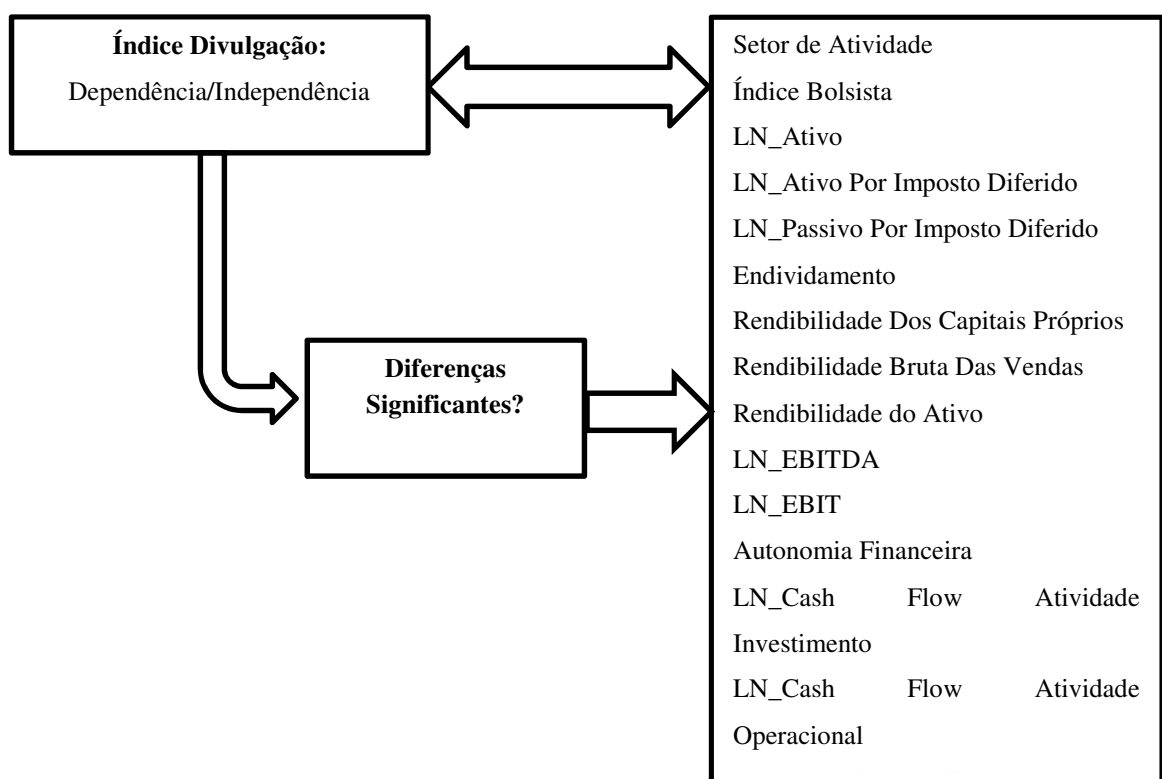
Procuramos igualmente identificar a magnitude dos impostos diferidos reconhecidos nas demonstrações financeira, e procurar eventuais associações estatisticamente significativas entre as praças financeiras em estudo.

Capítulo 4 – Discussão de Resultados

Neste capítulo, serão apresentados e analisados os resultados obtidos, como também a discussão dos mesmos, após o tratamento estatístico das variáveis envolvidas no estudo. Após apresentação dos resultados obtidos neste estudo, é essencial confrontá-los racionalmente e sempre que possível com a revisão de literatura, já elaborada no capítulo 2.

Um estudo de investigação, compreende sempre a procura de informação consistente que possa comprovar ou sustentar o quadro teórico que lhe esta implícito. Ao longo deste capítulo apresentaremos os resultados obtidos procurando diagnosticar a convergência na aplicabilidade da IAS 12 por parte das sociedades cotadas. Na figura n.º 13, podemos verificar a estrutura conceptual da análise das variáveis utilizadas neste estudo.

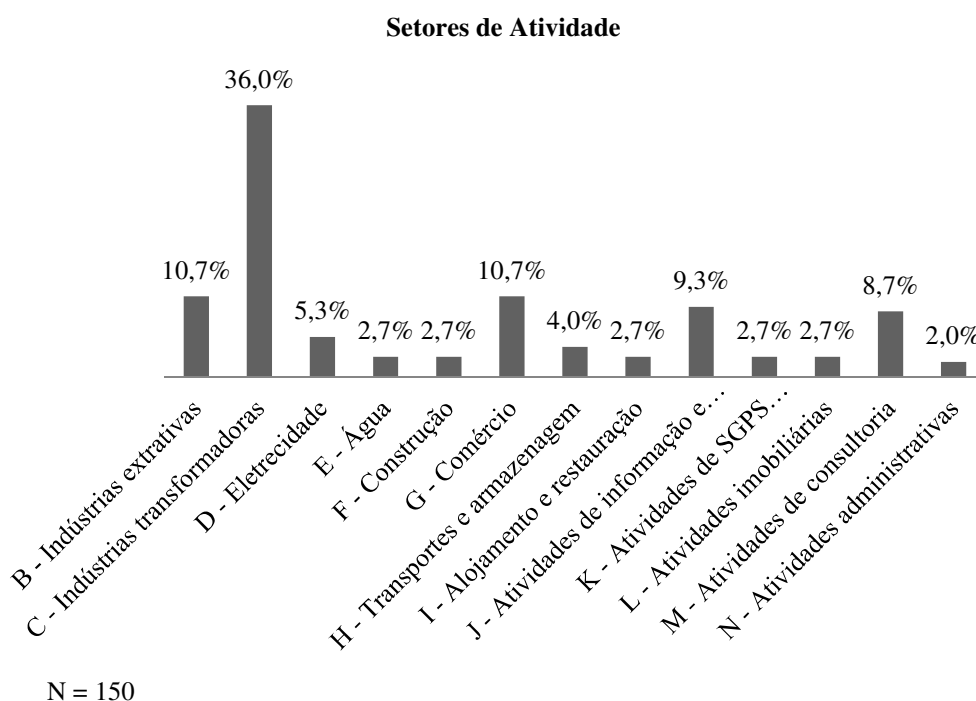
Figura 13 - Esquema conceptual da análise das variáveis utilizadas no estudo



4.1. Caracterização da População

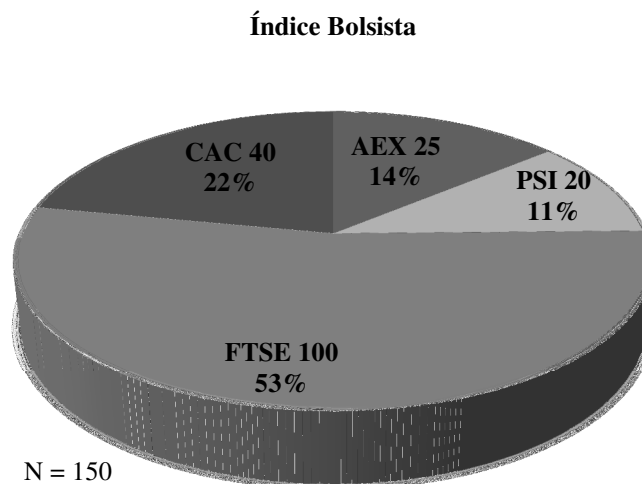
Observamos no Gráfico n.º1 que o setor de atividade mais representativo da nossa população são as indústrias transformadoras, com peso de 36%. O setor das indústrias extrativas e do comércio apenas representam 10,7% da população. Os setores de atividade menos representativos, variando entre os 2 e 2,7%, são os setores Administrativos, de Água, de Construção, de Alojamento e de Restauração, bem como as SGPS.

Gráfico 1 - Índice de representatividade dos setores de atividade



Relativamente ao índice bolsista podemos observar na Gráfico n.º2, que o maior peso se encontra na FTSE 100, com 53%. Isto advém de ser o índice que acolhe mais empresas do que os outros índices.

Gráfico 2 - Representatividade do índice bolsista

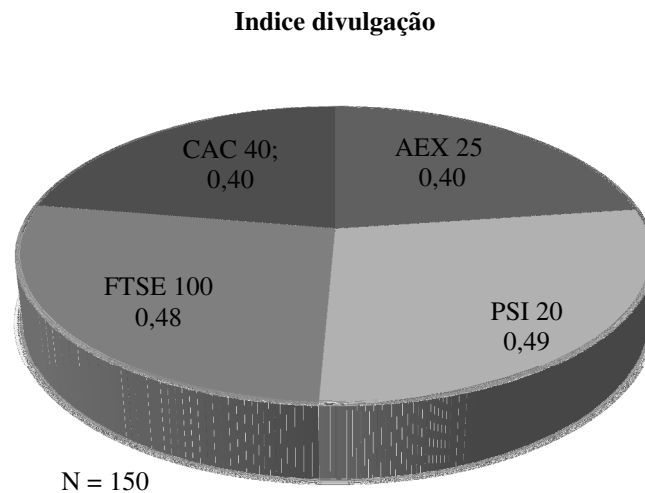


4.2. Análise das medidas de tendência central e dispersão

No Gráfico n.º3, podemos observar a média dos índices de divulgação em cada índice bolsista em estudo. A IAS 12, na parte referente à divulgação, contém 22 itens de divulgação dos ativos e passivos por imposto diferido que exigem o seu relato nas principais componentes de gasto/rendimento de imposto.

Podemos concluir que em nenhuma das praças financeiras as empresas cumprem todos os requisitos de divulgação. Observamos que, em média, o CAC 40 e o AEX 25 apenas divulgam 9 itens, o PSI 20 e o FTSE 100 divulgam em média 10 a 11 itens. (Ver Apêndice 2)

Gráfico 3 - Média dos índices de divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos



4.3. Análise de Associação e Independência

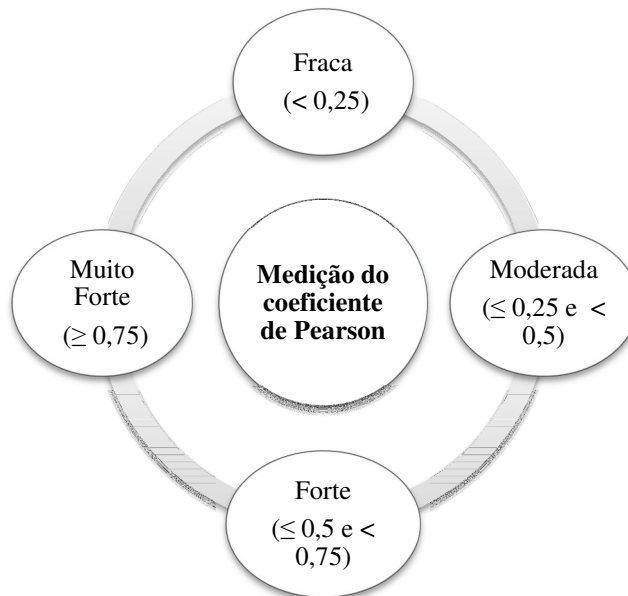
Para verificarmos o nível de associação recorreremos à Correlação de Pearson. Para testar a sua dependência ou independência utilizamos o teste do Qui-Quadrado. Este teste é utilizado para evidenciarmos se existe uma associação, no nosso caso concreto entre as variáveis identificadas já anteriormente na figura n.º13. Construindo uma tabela de contingência, rejeitamos em alguns casos a hipótese de independência.

4.3.1. Análise de Associação

A Análise de Correlação fornece o valor que indica a intensidade com que duas variáveis variam conjuntamente, medindo a intensidade e a direção da relação linear ou não-linear entre as variáveis. Trata-se de um indicador que atende à necessidade de se estabelecer a existência, ou não, de uma relação entre essas variáveis sem que, para isso, seja preciso o ajuste de uma função matemática, não existindo assim a distinção entre a variável explicativa e a variável resposta, ou seja, o grau de variação conjunta entre X e Y é igual ao grau de variação entre Y e X.

Segundo Siegel (1975), a determinação da presença de uma correlação entre duas variáveis pode estabelecer uma neutralidade essencial de uma investigação, uma vez que utilizamos as medidas de correlação para confirmar a confiabilidade das nossas análises. No nosso estudo utilizamos o método sugerido por Marôco (2011) para a medição das variáveis, como podemos verificar na figura n.º14.

Figura 14 - Escala de medição do coeficiente de Pearson



Assim na tabela n.º6, apresentamos a matriz de correlação para as variáveis em estudo. (Ver anexo 1)

Tabela 6 - Matriz de correlação das variáveis em estudo

	Sector de Atividade	Índice Bolsista	LN_Ativo	LN_AID	LN_PID	Endividamento	RCP	RBV	RA	LN_EBITDA	LN_EBIT	AF	LN_Cash Flow Ativ. Investimento	LN_Cash Flow Operat. at. Activ	LN_ISR	ID
Sector de Atividade																
Índice Bolsista	Fraca															
LN_Ativo	Moderada**	Moderada**														
LN_AID	Fraca	Fraca	Moderada**													
LN_PID	Moderada**	Fraca	Moderada**	Fraca												
Endividamento	Fraca*	Fraca*	Fraca	Fraca	Fraca											
RCP	Fraca	Fraca	Fraca*	Fraca	Fraca	Fraca										
RBV	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca									
RA	Fraca	Fraca	Fraca**	Fraca*	Fraca	Fraca	Forte**	Fraca								
LN_EBITDA	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Moderada**							
LN_EBIT	Fraca	Fraca*	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Moderada**	Fraca	Forte**	Moderada**						
AF	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Moderada**	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca					
LN_Cash Flow Ativ. Invest.	Fraca	Fraca	Fraca*	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca				
LN_Cash Flow Ativ. Oper.	Fraca	Fraca	Fraca**	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca*	Fraca	Fraca	Fraca			
LN_ISR	Moderada**	Moderada**	Forte**	Moderada**	Fraca**	Fraca**	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca		
ID	Fraca	Fraca	Fraca*	Fraca	Fraca	Fraca*	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	Fraca	

Nota:

**A correlação é significativa no nível 0,01 (2 estremidades)

*A correlação é significativa no nível 0,05 (2 estremidades)

R - Positivo, existe uma relação direta entre as variáveis
 R - Negativo, existe uma relação inversa entre as variáveis

De um modo global, constatamos que as associações são muito instáveis, indicando que a dependência linear entre as variáveis em estudo é na sua maioria fraca. Relativamente à correlação e à sua influência significativa verificamos as seguintes situações:

- 1) Verificou-se uma associação moderada positiva no “LN_Ativo” em relação ao índice bolsista e uma relação moderada negativa com o setor de atividade para um nível de significância de 0,01. Para o “LN_AID” e “LN_PID” registamos uma associação moderada positiva com o “LN_Ativo”, contudo no “LN_PID” notamos ainda uma relação moderada e negativa com o setor de atividade em ambos os casos para um nível de significância de 0,01. No Endividamento confirma-mos uma relação fraca positiva com o setor de atividade e o índice bolsista para um nível de significância de 0,05, contudo a rendibilidade dos capitais próprios verifica-se uma relação fraca negativa com o “LN_Ativo” para um nível de significância de 0,01.
- 2) Relativamente à rendibilidade do ativo, apresenta um forte associação positiva para um nível de significância de 0,01 em relação direta com a rendibilidade dos capitais próprios, e uma associação fraca e negativa para os níveis de significância de 0,01 e 0,05 em relação com “LN_Ativo” e “LN_AID”. No “LN_EBITDA” registamos uma associação moderada e positiva com nível de significância de 0,01 com a rendibilidade do ativo, contudo o “LN_EBIT” demonstra o inverso verificando-se uma associação forte positiva para o nível de significância de 0,01 em semelhança com a rendibilidade do ativo, consequentemente mencionamos uma relação moderada e positiva para um nível de significância de 0,01 entre a rendibilidade dos capitais próprios e o “LN_EBITDA” e uma associação fraca e positiva para o mesmo nível de significância em relação com o índice bolsista.
- 3) Sobre a autonomia financeira verifica-se a existência de uma relação moderada negativa para nível de significância de 0,01 com o endividamento. No “LN_Cash Flow Atividade de investimento” verifica-se uma relação fraca e negativa para nível significância de 0,05 com o “LN_Ativo”, todavia o “LN_Cash Flow Atividade Operacional” confirmar-se o inverso, isto é, continua ser uma relação fraca mas positiva para os níveis de significância de 0,01 e 0,05 relativamente ao “LN_Ativo” e o “LN_EBITDA”.

No “LN_ISR” verificou-se uma forte associação positiva ao nível de significância de 0,01 para o “LN_Ativo”, conseqüentemente verifica-se também uma relação moderada positiva com o índice bolsista e o “LN_AID”, e ainda de salientar uma relação moderada negativa relativamente aos setores de atividades e uma associação fraca positiva com o “LN_PID” e negativa com o Endividamento para o nível de significância de 0,01.

Conclui-se ainda que as variáveis que individualmente estão mais associadas ao Índice de divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos são as variáveis Ln_Ativo com uma relação fraca e negativa e o Endividamento com uma relação fraca positiva para um nível de significância de 0,05.

4.3.1. Análise de independência

Com o objetivo de proceder a uma melhor análise das relações entre as variáveis em estudo, e de forma a verificar a existência de relações de dependência, que podem ou não ser relações de causalidade, procedeu-se à apresentação e análise das tabelas de contingência. Relacionadas com as tabelas de contingência existem algumas estatísticas relevantes tais como o teste do Qui-Quadrado.

Segundo Marôco (2003), permite analisar o nível inferencial em relação global entre duas variáveis. Assim, no nosso estudo a relação global entre índice divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos e as variáveis (LN_Ativo, endividamento, EBITDA, RBV, RA, RCP, Setor de atividade o Índice bolsista e o LN_ISR), permite analisar a relação de independência. Em suma se as diferenças entre os valores observados e os esperados não se considerarem relações significativas, as variáveis são independentes, para isso iremos confrontar as nossas hipóteses já mencionadas no capítulo anterior, com o H_0 não existe relação significativa, e sempre que for determinante iremos confrontar os nossos resultados obtidos com a revisão de literatura anteriormente realizada, na tabela n.º 7 podemos observar o índice divulgação cruzado com as variáveis independentes já referidas anteriormente.

Tabela 7 - Índice divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos

		Valor	df	Sig. Assint. (2 lados)	Observações
Setor de Atividade	Chi-quadrado de Pearson	311,504 ^a	252	,006	a. 283 células (99,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,02.
	Razão de probabilidade	204,937	252	,987	
	Associação Linear por Linear	1,313	1	,252	
	N de Casos Válidos	150			
Índice Bolsista	Chi-quadrado de Pearson	95,892 ^a	63	,005	a. 83 células (94,3%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,11.
	Razão de probabilidade	101,897	63	,001	
	Associação Linear por Linear	,223	1	,637	
	N de Casos Válidos	150			
LN_Ativo	Chi-quadrado de Pearson	3150,000 ^a	3129	,392	a. 3300 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	800,115	3129	1,000	
	Associação Linear por Linear	4,160	1	,041	
	N de Casos Válidos	150			
LN_AID	Chi-quadrado de Pearson	2850,861 ^a	2898	,730	a. 3058 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	753,661	2898	1,000	
	Associação Linear por Linear	,002	1	,969	
	N de Casos Válidos	150			
LN_PID	Chi-quadrado de Pearson	3028,660 ^a	3003	,367	a. 3168 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	775,645	3003	1,000	
	Associação Linear por Linear	1,458	1	,227	
	N de Casos Válidos	150			
Endividamento	Chi-quadrado de Pearson	3039,287 ^a	2835	,004	a. 2992 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	763,531	2835	1,000	
	Associação Linear por Linear	4,926	1	,026	
	N de Casos Válidos	150			
Rendibilidade dos Capitais Próprios	Chi-quadrado de Pearson	3150,000 ^a	3129	,392	a. 3300 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	800,115	3129	1,000	
	Associação Linear por Linear	6,356	1	,012	
	N de Casos Válidos	150			
Rendibilidade Bruta das Vendas	Chi-quadrado de Pearson	3150,000 ^a	3129	,392	a. 3300 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	800,115	3129	1,000	
	Associação Linear por Linear	,055	1	,815	
	N de Casos Válidos	150			
Rendibilidade do Ativo	Chi-quadrado de Pearson	3143,168 ^a	3108	,325	a. 3278 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	797,343	3108	1,000	
	Associação Linear por Linear	,281	1	,596	
	N de Casos Válidos	150			
LN_EBITDA	Chi-quadrado de Pearson	3150,000 ^a	3129	,392	a. 3300 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	800,115	3129	1,000	
	Associação Linear por Linear	2,522	1	,112	
	N de Casos Válidos	150			
LN_EBIT	Chi-quadrado de Pearson	3150,000 ^a	3129	,392	a. 3300 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	800,115	3129	1,000	
	Associação Linear por Linear	,000	1	,997	
	N de Casos Válidos	150			
Autonomia Financeira	Chi-quadrado de Pearson	3150,000 ^a	3129	,392	a. 3300 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	800,115	3129	1,000	
	Associação Linear por Linear	,373	1	,541	
	N de Casos Válidos	150			
LN_Cash Flow Ativ. Investimento	Chi-quadrado de Pearson	3116,383 ^a	3066	,258	a. 3234 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	794,570	3066	1,000	
	Associação Linear por Linear	2,534	1	,111	
	N de Casos Válidos	150			
LN_Cash Flow Ativ. Operacional	Chi-quadrado de Pearson	3139,234 ^a	3108	,343	a. 3278 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	797,343	3108	1,000	
	Associação Linear por Linear	1,095	1	,295	
	N de Casos Válidos	150			
LN_Imposto Sobre Rendimento	Chi-quadrado de Pearson	3010,651 ^a	2982	,353	a. 3146 células (100,0%) esperam contagem menor do que 5. A contagem mínima esperada é ,01.
	Razão de probabilidade	782,433	2982	1,000	
	Associação Linear por Linear	,417	1	,518	
	N de Casos Válidos	150			

Hipótese 1.1: Verifica-se uma relação significativa comparativamente à dimensão e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Para analisarmos se aceitamos ou não hipótese supra mencionada, verificamos que o valor do p-value (0,041) é inferior ao nível de significância de 0,05. Por isso, rejeitamos H_0 , e afirmamos que para os dados em estudo o Ativo e o Índice de divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos não são independentes. Assim, existe uma relação significativa entre a dimensão das empresas e o reconhecimento de ativos e passivos por impostos diferidos.

Em função da explicação evidenciada na hipótese, um estudo anteriormente elaborado por Henriques (2010), verifica ao nível da harmonização, o cumprimento dos requisitos de apresentação e divulgação da IAS 12. O autor demonstrou um distinto nível de harmonização relativamente à divulgação dos impostos diferidos, ainda que maior no que respeita ao não cumprimento dos requisitos. Concluindo que os resultados demonstram que o índice de divulgação evolui positivamente com a dimensão da entidade, e que não subsistem fortes certezas de que a dimensão influencia o nível de divulgação dos impostos diferidos.

Hipótese 2.2: Verifica-se uma relação significativa comparativamente ao grau de endividamento e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Observamos que o p-value (0,026) é inferior ao nível de significância de 0,05. Rejeitamos H_0 , e traduzindo este valor o Endividamento e o Índice de divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos não têm independência, logo, permanece uma associação significativa entre o grau de endividamento e as empresas que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Os estudos anteriormente elaborados por Rojas *et al.* (2010) e Kronbauer *et al.* (2012) indicaram que o endividamento é um fator explicativo muito preponderante ao nível do reconhecimento de ativos por impostos diferidos. Confirmaram uma relação direta (associação positiva) entre endividamento e o reconhecimento de ativos por impostos diferidos. Em suma, o fenómeno pode ser explicado pelos argumentos acima referidos, estando igualmente comprovado através do estudo mencionado anteriormente que o reconhecimento de ativos por impostos diferidos motiva uma melhoria do rácio do endividamento.

Hipótese 3.1: Verifica-se uma relação significativa comparativamente ao EBITDA e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Relativamente ao “LN_EBITDA” observou-se um p-value (0,112) é superior ao nível de significância de 0,10. Assim, não podemos rejeitar H_0 , ou seja, não se verifica uma relação significativa com as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos, concluindo assim que ambas as variáveis são independentes.

Nesse sentido, e dada a ausência de outro suporte empírico, é expectável que os efeitos relativos ao EBITDA sejam precisamente independentes, não havendo assim associação possível com os ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 4.1: Existe uma relação significativa relativo à rentabilidade bruta das vendas e rentabilidade do ativo entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Verificamos que a rentabilidade bruta das vendas apresenta um p-value (0,815) e a rentabilidade do ativo com um p-value (0,596). Ambos são superiores para um nível significância de 0,10. Não podemos rejeitar H_0 , não existindo assim uma relação significativa com as empresas que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos, em suma as variáveis em causa são independentes.

Na ausência de suporte empírico corroborativo, é expectável mencionar que a rentabilidade é inversamente proporcional ao reconhecimento de ativos e passivos por impostos diferidos, uma vez que quanto menor for a rentabilidade de uma entidade, maior será a propensão para o reconhecimento de ativos e passivos por impostos diferidos. Evidenciando-se assim que as entidades que tenham menor rentabilidade apresentam um maior valor de ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 5.1: Existe uma relação significativa relativamente à rentabilidade dos capitais próprios entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Sobre a rentabilidade dos capitais próprios obtivemos um p-value (0,012), sendo inferior para um nível de significância de 0,05. Logo, rejeitamos H_0 , concluindo-se que existe uma associação significativa para as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos e a rentabilidade dos capitais próprios.

Em estudos anteriores Chandra e Ro (1997), verificaram uma associação entre os impostos diferidos e o risco das ações ordinárias e analisaram como o mercado de capitais incorpora os efeitos dos impostos diferidos na avaliação de risco de ações ordinárias. Assim, os impostos diferidos são vistos pelo mercado como uma responsabilidade e serão positivamente relacionados ao risco de ações ordinárias, entretanto, os impostos diferidos são contemplados como numa perspectiva de equidade, eles serão negativamente relacionados ao risco de ações ordinárias. Em suma, os autores concluem que a força e a persistência da relação negativa observada entre impostos diferidos e o risco indica que o mercado não vê os impostos diferidos como passivo, mas em vez disso podem conceber como uma forma de capital.

Hipótese 6.1: Existe uma relação significativa relativamente ao setor de atividade e o índice bolsista entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Para a variável Setor de Atividade, obtivemos um p-value (0,252) e para a variável Índice Bolsista um p-value (0,637). Estes resultados são superiores ao nível de significância de 0,05, não se podendo assim rejeitar H_0 . Não existe uma associação significativa com as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos. Em suma as variáveis em causa são independentes.

Na ausência de suporte empírico adicional, é expetável mencionar que o setor de atividade e o índice bolsista são independentes, o que por um lado é um bom sinal para a regulação dos mercados, não havendo assim entidades que possam de algum modo influenciar o reconhecimento de impostos diferidos.

Hipótese 7.1: Existe uma relação significativa relativamente ao imposto sobre rendimento e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Relativamente ao “LN_Imposto sobre rendimento” verificamos um p-value (0,518), superior ao nível significância de 0,05. Assim, não podemos rejeitar H_0 , não se verificando uma relação significativa com as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos. Conclui-se assim que as variáveis são independentes.

Relativamente à associação entre os ativos e passivos fiscais diferidos e pagamentos futuros, no estudo de Laux (2013) analisou-se se os impostos diferidos

proporcionam a informação incremental sobre pagamentos futuros de impostos. Análise realizada pelo autor fornece evidências de que, enquanto os impostos diferidos fornecem informação incremental sobre pagamentos de impostos futuros, a magnitude da informação é pequena. Em suma, os resultados apresentados pelo autor indicam que há uma associação assimétrica entre os ativos e passivos por imposto diferido e os pagamentos fiscais futuros.

4.4. Análise de diferenças significativas, utilizando a regressão linear múltipla

Para Hill e Hill (2005), o teste estatístico da regressão linear múltipla tem como objetivo primordial, diagnosticar valores de uma variável dependente a partir de uma combinação refletida de duas ou mais variáveis independentes. Este método permite-nos um cálculo de um coeficiente de Correlação de Pearson entre os montantes da variável dependente e os montantes prognosticados da variável dependente, tendo por base o conjunto de variáveis independentes. Na sua apresentação estatística, é dado pela seguinte equação:

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_p X_p$$

A regressão linear múltipla assume que as variáveis independentes ou explicativas não estão correlacionadas umas com as outras, uma vez que o coeficiente de regressão (β_i) da equação estimada associado a uma variável independente mede o efeito dessa variável na variável dependente. Podemos dizer que quando a variável independente (i) aumenta uma unidade, a variável dependente aumenta, em média, β_i unidades. Contudo esta medida só está correta se a variável independente não estiver correlacionada com nenhuma das outras variáveis independentes usadas para explicar o comportamento da variável dependente, caso contrário, o aumento de uma unidade na variável independente tem também repercussões nas outras variáveis independentes com ela correlacionada, as quais, por sua vez, vão também influenciar o comportamento da variável dependente.

Na nossa investigação, a variável dependente utilizada foi o Índice de Divulgação de Ativos e Passivos Por Impostos Diferidos, e obtivemos os seguintes resultados, apresentadas nas seguintes tabelas.

Tabela 8 - Resumo do modelo de regressão linear

Resumo do modelo ^b					
Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	Durbin-Watson
1	,471 ^a	,222	,135	,09198	1,853

a. Previsores: (Constante), LN_Imposto Sobre rendimento, Endividamento, Rendibilidade Bruta das Vendas, LN_Cash Flow Ativ.Investimento, LN_Cash_Flow_Operat_Activ, Rendibilidade dos Capitais Próprios, LN_EBITDA, LN_PID, Autonomia Financeira, LN_AID, Índice Bolsista, Setor de Atividade, LN_EBIT, LN_Ativo, Rendibilidade do Ativo

b. Variável dependente: Índice Divulgação

Na tabela observamos um coeficiente de correlação múltipla (R) de 0,471 entre o Índice de Divulgação e o conjunto das quinze variáveis independentes mencionadas anteriormente na figura n.º13. Relativamente ao coeficiente de correlação múltipla ao quadrado (R²) indicamos que as quinze variáveis independentes explicam 22,20% da variabilidade da variável dependente.

Tabela 9 - ANOVA da regressão linear

ANOVA ^a					
Modelo	Soma dos Quadrados	df	Média dos Quadrados	F	Sig.
1					
Regressão	,324	15	,022	2,549	,002 ^b
Residual	1,134	134	,008		
Total	1,457	149			

a. Variável dependente: Índice Divulgação

b. Previsores: (Constante), LN_Imposto Sobre rendimento, Endividamento, Rendibilidade Bruta das Vendas, LN_Cash Flow Ativ.Investimento, LN_Cash_Flow_Operat_Activ, Rendibilidade dos Capitais Próprios, LN_EBITDA, LN_PID, Autonomia Financeira, LN_AID, Índice Bolsista, Setor de Atividade, LN_EBIT, LN_Ativo, Rendibilidade do Ativo

Pela análise da tabela n.º9 é possível concluir sobre a existência de uma aderência global forte (F= 2,549; p= 0,002)

Tabela 10 - Coeficientes de regressão linear

Modelo	Coeficientes ^a				
	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.
	B	Erro padrão	Beta		
1 (Constante)	,749	,167		4,485	,000*
Setor de Atividade	,001	,002	,035	,405	,686
Índice Bolsista	-,005	,009	-,045	-,519	,605
LN_Ativo	-,027	,009	-,342	-2,898	,004*
LN_AID	-4,637E-05	,002	-,003	-,030	,976
LN_PID	,000	,002	,010	,111	,912
Endividamento	,001	,000	,248	2,915	,004*
Rendibilidade dos Capitais Próprios	,002	,001	,284	2,840	,005*
Rendibilidade Bruta das Vendas	,000	,000	-,062	-,781	,436
Rendibilidade do Ativo	-,003	,002	-,168	-1,417	,159
LN_EBITDA	,003	,001	,278	3,086	,002*
LN_EBIT	-,002	,001	-,163	-1,573	,118
Autonomia Financeira	,000	,000	,062	,757	,450
LN_Cash Flow Ativ.Investimento	,001	,001	,110	1,384	,169
LN_Cash_Flow_Operat_Activ	-,001	,001	-,041	-,506	,614
LN_Imposto Sobre rendimento	,015	,006	,276	2,599	,010*

a. Variável dependente: Índice Divulgação

Nota: * p-value < 0,01 o NS = 1%

Nesta tabela encontramos mais detalhes sobre a regressão, podemos finalmente registrar o nosso modelo através da coluna dos “coeficientes não padronizados/B”, assim obtivemos o seguinte modelo:

$$ID = 0,749 + 0,001SA - 0,005IB - 0,027A - 0,000046AID + 0,001END + 0,002RCP - 0,003RA + 0,003EBITDA - 0,002EBIT + 0,001CFAI - 0,001CFAO + 0,015ISR$$

Contudo, levantamos as seguintes questões:

- 1) Contribuirão todas as variáveis independentes de igual forma de magnitude para o modelo?
- 2) Terão todas, um efeito significativo na estimação do Índice de Divulgação?

Notamos que a simples comparação dos coeficientes de regressão para avaliar a importância de cada variável independente no modelo não é substancialmente válida.

Em primeiro lugar, verificamos que as variáveis independentes apresentam magnitudes diferentes. As variáveis PID, RBV e AF não apresentam nenhum nível de magnitude, e as restantes variáveis independentes apresentam uma magnitude alguma magnitude.

Para responder às questões mencionadas, iremos confrontar com as hipóteses mencionadas no capítulo anterior, tendo presente que H_0 se refere à não existência de diferenças significativas. Sempre que for determinante, iremos comparar os nossos resultados obtidos com a revisão de literatura anteriormente realizada.

Hipótese 1: Existem diferenças significativas relativamente à dimensão entre as entidades que divulgam ativos e passivos por impostos diferidos.

Verificamos que a variável “LN_Ativo” obteve um p-value (0,004) para um nível de significância de 1%. Assim sendo, rejeitamos de imediato H_0 , o que se traduz na convergência (não independência) entre a variável (dimensão) e a divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 2: Existem diferenças significativas relativamente ao grau de endividamento das entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Para a variável “Endividamento”, obteve-se um p-value (0,004) para um nível de significância de 1%. Assim sendo, é de rejeitar H_0 , o que se traduz na convergência (não independência) entre a variável (Endividamento) e a divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos.

Rojas *et al* (2010) analisaram as condições que podem delimitar o processo de tomada de decisão em reconhecer ou não ativos por impostos diferidos. Ou seja, os estudos indicaram que o endividamento é um fator decisivo no peso que as diferenças

temporárias dedutíveis produzem no resultado contabilístico antes de impostos. Identificou ainda, que as entidades com maior nível de endividamento apresentam maiores valores no índice de diferenças temporárias dedutíveis.

Hipótese 3: Existem diferenças significativas relativamente ao EBITDA e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Para a variável “LN_EBITDA”, registou-se um p-value (0,002) para um nível de significância de 1%. Assim sendo, é de rejeitar H_0 , traduzindo-se na convergência (não independência) entre a variável (LN_EBITDA) e a divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos.

Na ausência de suporte empírico, se olharmos para o mercado em relação à apresentação de modelos de cálculo de prémio de risco em avaliação de empresas ou de ativos que, em regra, têm grande dificuldade em calcular o impacto nas taxas de desconto dos riscos específicos, na contabilidade é sempre de grande dificuldade de aplicação e uso desses valores. Assim, num país como Portugal, o exíguo mercado de capitais não permite apurar prémios de risco com a variedade que outros mercados possibilitam. As provisões constituem gastos cuja quantificação é de grande subjetividade e incerteza, e que pode afetar muito significativamente os resultados, e afetando de imediato o EBITDA.

Hipótese 4: Existem diferenças significativas relativamente à rendibilidade bruta das vendas e rendibilidade do ativo entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Para a variável “Rendibilidade Bruta das Vendas”, obteve-se um p-value (0,436) e a “Rendibilidade do Ativo” um p-value (0,159) para um nível de significância de 5%.

Assim sendo, não se rejeita H_0 , o que se traduz numa divergência (independência) entre as variáveis (Rendibilidade Bruta das vendas, Rendibilidade do Ativo) e a divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 5: Existem diferenças significativas relativamente à rendibilidade dos capitais próprios entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Para a variável “Rendibilidade dos Capitais Próprios”, obteve-se um p-value (0,005) para um nível de significância de 1%. Assim sendo, é de rejeitar H_0 , o que se traduz na convergência (não independência) entre a variável (Rendibilidade dos Capitais Próprios) e a divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos.

Amir *et al* (2001) clarificam alguns indícios conflitantes sobre a pertinência do valor dos impostos diferidos, evidenciando em primeiro lugar a base de incorporação da contabilidade e, em segundo lugar, o método de contabilização por impostos diferidos. Sustentam relações clássicas de contabilidade, ou impostos diferidos que devem ser registados como capital próprio, como dívida, ou como uma combinação destas categorias. Os resultados obtidos pelos autores não suportam a agregação, ou seja, os impostos diferidos são mais valorizados do que os lucros

Contudo, Ferreira *et al* (2007) analisou a presença do conservadorismo nas práticas contabilísticas das empresas portuguesas, com as semelhanças e diferenças entre a Alemanha e o Reino Unido, e em que contextos o conservadorismo afeta a comparabilidade da informação financeira. Os autores concluíram que os resultados das empresas do Reino Unido são superiores aos de Portugal e Alemanha. No balanço existe uma maior sobrevalorização dos capitais próprios, sendo superior em Portugal do que no Reino Unido.

Hipótese 6: Existem diferenças significativas relativamente ao setor de atividade e o índice bolsista entre as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Para a variável “Setor de Atividade”, obteve-se um p-value (0,686) e para a variável “Índice Bolsista” regista-se um p-value (0,605) para um nível de significância de 5%. Assim sendo, não se rejeita H_0 , o que se traduz numa divergência (independência) entres as variáveis (Setor de Atividade, Índice Bolsista) e a divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos.

Hipótese 7: Existem diferenças significativas relativamente ao imposto sobre rendimento e as entidades que reconhecem ativos e passivos por impostos diferidos.

Para a variável “LN_Imposto Sobre Rendimento”, obteve-se um p-value (0,010) para um nível de significância de 1%. Assim sendo, é de rejeitar H_0 , o que se traduz na convergência (não independência) entre a variável (LN_Imposto Sobre Rendimento) e a divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos.

Wild (2008) verificou que as mudanças para a contabilização do imposto sobre o rendimento sugeridas pelo IASB será sempre a base tributária na eliminação. Contudo, a IAS 12 tem como objetivo dar conta das inferências fiscais futuras da recuperação ou liquidação de ativos e passivos reconhecidos no balanço das empresas e reconhecer impostos diferidos convém ainda saber se a recuperação ou liquidação futura de pagamentos de imposto será mais elevada ou mais baixa. Para Poterba *et al* (2011) relatam que os impostos diferidos das empresas podem-se manipular, uma vez que é afetado por uma transição de regime fiscal de um ano para outro, Assim reconhecer estes incentivos divergentes é importante para entender a política da reforma tributária corporativa.

Tabela 11 - Coeficientes de correlações em regressão linear

Coeficientes^a

Modelo	Correlações			R ²
	Ordem zero	Parcial	Parte	Ordem Zero
1 (Constante)				
Setor de Atividade	,094	,035	,031	0,0088
Índice Bolsista	-,039	-,045	-,040	0,0015
LN_Ativo	-,167	-,243	-,221	0,0279
LN_AID	,003	-,003	-,002	0,0000
LN_PID	-,099	,010	,008	0,0098
Endividamento	,182	,244	,222	0,0331
Rendibilidade dos Capitais Próprios	,207	,238	,216	0,0427
Rendibilidade Bruta das Vendas	,019	-,067	-,060	0,0004
Rendibilidade do Ativo	,043	-,122	-,108	0,0019
LN_EBITDA	,130	,258	,235	0,0169
LN_EBIT	,000	-,135	-,120	0,0000
Autonomia Financeira	-,050	,065	,058	0,0025
LN_Cash Flow Ativ.Investimento	,130	,119	,105	0,0170
LN_Cash_Flow_Operat_Activ	-,086	-,044	-,039	0,0074
LN_Imposto Sobre rendimento	,053	,219	,198	0,0028

a. Variável dependente: Índice Divulgação

Nas correlações de ordem zero indicam que todas as variáveis têm correlação com o Índice de divulgação. Iremos analisar as cinco variáveis independentes anteriormente referidas. Neste caso, o valor ao quadrado da correlação de ordem zero entre as variáveis:

- LN_Ativo e o Índice de Divulgação = 2,79%
- Endividamento = 3,31%
- Rendibilidade dos Capitais Próprios = 4,26%
- LN_EBITDA = 1,69%

Estas percentagens indicam-nos a variância de uma variável explicada pela outra variável, como podemos aferir pela Tabela n.º11.

4.4.1 Análise dos Resíduos

Para analisarmos a independência dos resíduos, utilizamos o teste de Durbin-Watson. Procura identificar a existência significativa de autocorrelação entre os resíduos num modelo de regressão.

Contudo, a aplicação deste tipo de teste é muito simplificada, uma vez que o valor da estatística de Durbin-Watson é apresentado com os resultados das análises de regressão pelo software estatístico utilizado (SPSS). Em suma o coeficiente de Durbin-Watson avalia a correlação entre cada resíduo e o resíduo da observação imediatamente anterior, sendo determinado pela seguinte equação:

$$d = \frac{\sum_{t=2}^T (\hat{e}_t - \hat{e}_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^T \hat{e}_t^2}$$

No nosso estudo, podemos observar na (tabela n.º8), um coeficiente DW (1,853). Assim, H_0 : não existe autocorrelação entre os resíduos, ou H_1 : Existe autocorrelação entre os resíduos. Para tal, tivemos em consideração a comparação do valor observado para a estatística DW com os valores críticos da tabela de Durbin-Watson (d_L e d_U para um nível de $\alpha = 0,01$).

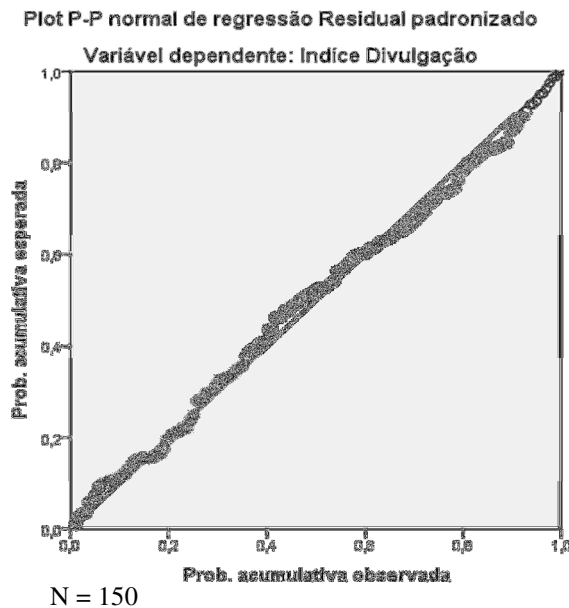
Tabela 12 - Tomada decisão de independência dos resíduos

$0 \leq dw < d_L$	Rejeitamos H_0 (dependência)
$d_L \leq dw \leq d_U$	Nada se conclui
$d_U < dw < 4-d_U$	Não rejeitamos H_0 (independência)
$4-d_U \leq dw \leq 4-d_L$	Nada se conclui

Relativamente aos pressupostos da independência obtivemos, por interpolação linear, para $n = 150$ e $\alpha = 0,01$ de $k^*=15$, um $d_L = 1,414$ e um $d_U = 1,847$. Observamos que não podemos rejeitar H_0 (independência), uma vez que $1,847 < DW (1,853) < 4 - 1,847$. Porém, este tipo de teste apresenta a limitação de não fornecer valores críticos exatos para a distribuição de probabilidade da estatística de teste.

De seguida podemos observar o valor da função de distribuição para cada resíduo padronizado, através do gráfico n.º4.

Gráfico 4 - Regressão residual padronizado



Notamos que a maioria dos pontos tendem a concentrar-se em torno da reta de declive 1 que passa na origem. Podemos concluir que os resíduos apresentam, aproximadamente, uma distribuição normal.

4.4.2. Análise da Multicolinearidade em regressão múltipla

Nesta tipologia de análise, quando existe correlação entre as variáveis independentes e as mesmas sejam capazes de influenciar o comportamento da variável dependente podemos afirmar que estamos perante a existência de multicolinearidade. Sabemos que a tolerância mede o grau em que uma dada variável independente é explicada pelas outras variáveis independentes. Assim, o seu valor varia entre 0 e 1, ou seja, quanto mais próximo estiver de 0 maior será a multicolinearidade, quanto mais próximo estiver de 1 menor será a multicolinearidade. Na nossa investigação analisámos também se existe multicolinearidade. Como se poderá aferir pelos valores apresentados na tabela n.º 13.

Tabela 13 - Estatísticas de colinearidade

Coeficientes ^a		
Modelo	Estatísticas de colinearidade	
	Tolerância	VIF
1 (Constante)		
Setor de Atividade	,762	1,313
Índice Bolsista	,772	1,295
LN_Ativo	,416	2,403
LN_AID	,801	1,248
LN_PID	,748	1,337
Endividamento	,804	1,244
Rendibilidade dos Capitais Próprios	,579	1,726
Rendibilidade Bruta das Vendas	,914	1,094
Rendibilidade do Ativo	,411	2,433
LN_EBITDA	,717	1,395
LN_EBIT	,539	1,856
Autonomia Financeira	,857	1,167
LN_Cash Flow Ativ.Investimento	,914	1,094
LN_Cash_Flow_Operat_Activ	,889	1,125
LN_Imposto Sobre rendimento	,516	1,939

a. Variável dependente: Índice Divulgação

Podemos afirmar que os valores da Tolerância são relativamente pequenos, especialmente no caso das variáveis “LN_Ativo” e “Rendibilidade do Ativo”. Contudo, a tolerância verificada trata-se da proporção da variância não explicada de uma variável independente pelas outras variáveis em análise. Podemos também utilizar o VIF (Variance inflation factor) para avaliar o grau de multicolinearidade. Se VIF tiver um valor superior a 10,00 indica um grau inaceitável. Verificamos, na nossa análise, que nenhuma das variáveis independentes tem um valor VIF perto de 10,00, concluindo-se pela não gravidade do problema de multicolinearidade.

Ainda podemos utilizar outro método para detecção de multicolinearidade. Hair *et al* (2005) mencionam que devemos analisar também o índice de condição que representa a colinearidade de combinações das variâncias no conjunto das variáveis em estudo, assim como a análise da matriz de decomposição da variância dos coeficientes de regressão.

Se houver índices de condição com valor acima de 30, os mesmos devem ser identificados, e se para alguns dos índices identificados houver dois ou mais coeficientes com proporção de variância acima de 90%, significa que existe multicolinearidade séria nos dados. Podemos observar os seguintes valores da tabela n.º14.

Tabela 14 - Diagnóstico de colinearidade

Diagnóstico de colinearidade ^a																			
Modelo	Valor próprio	Índice de condição	Proporções de variação																
			(Constante)	Setor de Atividade	Índice Bolsista	LN_Ativo	LN_AID	LN_PID	Endividamento	Rendibilidade dos Capitais Próprios	Rendibilidade Bruta das Vendas	Rendibilidade do Ativo	LN_EBIT DA	LN_EBIT	Autonomia Financeira	LN_Cash Flow Ativ.Investimento	LN_Cash Flow Operat. Activ	LN_Imposto Sobre rendimento	
1	13,033	1,000	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00
2	,904	3,797	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,17	,00	,11	,00	,00	,01	,00	,00	,00	,00
3	,388	5,795	,00	,18	,00	,00	,00	,00	,02	,12	,01	,10	,01	,01	,11	,01	,00	,00	,00
4	,330	6,287	,00	,04	,00	,00	,00	,00	,00	,07	,00	,00	,01	,03	,00	,68	,00	,00	,00
5	,288	6,724	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,02	,16	,00	,02	,05	,04	,39	,07	,00	,00	,00
6	,256	7,138	,00	,18	,03	,00	,01	,01	,03	,09	,23	,04	,00	,00	,04	,09	,00	,00	,00
7	,208	7,907	,00	,27	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,54	,00	,00	,02	,09	,04	,00	,00	,00
8	,135	9,810	,00	,00	,04	,00	,00	,00	,24	,18	,03	,15	,38	,01	,01	,00	,04	,00	,00
9	,118	10,524	,00	,07	,00	,00	,06	,02	,09	,18	,06	,36	,09	,18	,14	,01	,06	,00	,00
10	,098	11,528	,00	,01	,16	,00	,03	,02	,49	,00	,02	,07	,09	,22	,07	,01	,00	,00	,00
11	,084	12,439	,00	,02	,01	,00	,15	,00	,01	,00	,03	,01	,07	,00	,01	,01	,75	,00	,00
12	,073	13,320	,00	,01	,23	,00	,32	,01	,01	,01	,01	,06	,18	,42	,01	,05	,01	,00	,00
13	,058	14,947	,00	,00	,35	,00	,16	,35	,03	,00	,01	,01	,03	,03	,01	,00	,06	,00	,00
14	,022	24,492	,02	,08	,14	,01	,19	,49	,01	,00	,04	,00	,05	,00	,09	,01	,02	,05	,00
15	,004	58,353	,17	,12	,02	,02	,05	,00	,02	,00	,00	,00	,00	,02	,02	,00	,02	,79	,00
16	,001	128,268	,81	,01	,02	,97	,02	,10	,00	,00	,01	,07	,02	,00	,03	,03	,16	,00	,00

a. Variável dependente: Índice Divulgação

Seguindo os pressupostos mencionados por Hair *et al* (2005), verificámos que no nosso estudo existem dois índices de condição superiores a 30, que são “LN_Cash Flow Operat. Activ.” (58,353) e o “LN_Imposto Sobre Rendimento” (128,268). Assim, não existem dois ou mais coeficientes com proporção de variância acima de 90%, registando-se apenas um índice acima daquele valor (LN_Imposto Sobre Rendimento, relativamente à variável (LN_Ativo) exclui-se, assim, a existência de multicolinearidade séria nos nossos dados.

Considerações Finais

Nesta ultima parte, apresentamos uma síntese dos elementos constantes neste estudo, unindo ideias, fechando as questões/hipóteses apresentadas, bem as limitações do estudo e indicar uma perspectiva de investigação futura.

Conclusão

Nesta investigação pretendemos sugerir relevantes contributos para a perceção das consequências de mudança do normativo contabilístico, ao nível da comparabilidade da informação financeira. Contudo identificamos e avaliamos os impactos da adoção das normas internacionais e de relato financeiro nas demonstrações financeiras das empresas não financeiras das praças financeiras de Amesterdão, Lisboa, Londres e Paris, onde evidenciamos aspetos de convergência e divergência no relato financeiro, identificando-se a magnitude dos impostos diferidos reconhecidos nas demonstrações financeiras, utilizando como base as divulgações de ativos e passivos por impostos diferidos. Como tal utilizamos o relato financeiro do ano fiscal de 2012, retirámos das demonstrações financeiras e do anexo às demonstrações financeiras as informações necessárias para a realização da nossa investigação. Esta problemática surge associada à divulgação exigida pela IAS 12 e à complexidade associada à preparação da informação a divulgar, principalmente nos pressupostos que lhe dizem respeito o que, poderá ser um inibidor a essa divulgação.

Na análise da discussão de resultados refletida no capítulo 4, conseguimos encontrar uma resposta para a questão relacionada com a existência de uma convergência na aplicação da IAS 12 por parte das sociedades cotadas nas praças financeiras em estudo. Verificamos que existem diferenças significativas nas rubricas do balanço nomeadamente no ativo, nos resultados antes de juros, impostos, depreciações e amortizações (EBITDA), e no imposto sobre o rendimento. No que concerne aos rácios financeiros evidenciamos diferenças significativas ao nível do endividamento e da rendibilidade dos capitais próprios.

Em Portugal ao longo dos últimos anos, temos assistido a diversas mudanças desde o surgimento de um novo paradigma contabilístico, assente na aplicação do justo valor. Estabeleceu-se um dos maiores desafios, evidenciando um agravamento da problemática associada à informação, no nosso caso específico no reconhecimento e das divulgações dos ativos e passivos por impostos diferidos. Contudo, brevemente iremos assistir a mais um ajustamento ao normativo contabilístico com a introdução da diretiva 2013/34 do Parlamento e do Conselho da União Europeia, a qual será mais abrangente, compreendendo um maior leque de empresas em termos de dimensão, levando a uma

redefinição dos critérios para classificação em microempresas, pequenas empresas, médias empresas e grandes empresas. Com estas alterações, temos vindo a assistir a um melhoramento no relato financeiro das empresas, em particular na especificidade da compreensibilidade da informação.

Com a realidade que vivemos hoje, com a globalização, temos a necessidade da informação a nível mundial ser comparável e clara e que nenhuma questão normativa se subsista sobre o apuramento e convergência do resultado contabilístico e fiscal fossem os mesmos. A relação entre o resultado contabilístico e o resultado fiscal muda consoante cada país e as normas fiscais que lhes estão subjacentes, condicionam os princípios, os critérios e as práticas contabilísticas. O processo de harmonização contabilística surge para ultrapassar as primordiais barreiras das comparações internacionais, sendo só eficaz se a envolvente cultural, económica e social, permanecerem idênticas num contexto de harmonização, sendo que a vertente contabilística é universal e a vertente fiscal ainda não o é.

Mostramos na nossa investigação divergências que ainda subsistem sobre a utilidade do reconhecimento deste tipo de ativos e passivos. Verificámos assim que em 22 itens de divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos, as praças financeiras em estudo, apenas divulgam em média entre 9 a 11 itens, questionando assim qual o seu verdadeiro contributo para a fiabilidade do relato financeiro. No registo contabilístico, o legislador optou por reconhecer os ativos e passivos como contas a receber e a pagar, uma realidade que poderá transportar a uma determinada distorção na análise do relato financeiro, uma vez que, em diversas situações, os ativos e passivos reconhecidos, não conduzem a quaisquer influxos ou exfluxos monetários. Concluímos que o reconhecimento de impostos diferidos, independentemente da dimensão da empresa, que o seu impacto é pertinente na estrutura financeira da entidade e na distribuição dos dividendos aos acionistas.

Apos a abordagem da presente problemática, consideramos que os objetivos definidos inicialmente foram alcançados, acrescentando-se que o progresso do mesmo se transformou num procedimento aliciante, de permanente descoberta e de aprofundamento de conhecimentos. Se por um lado a análise das demonstrações financeiras e seus anexos, permitiu ter a uma maior perceção da realidade existente nos países em estudo, por outro, foi também indispensável proceder ao aprofundamento do enquadramento teórico, com o objetivo de sustentar a sua evolução.

Limitação do estudo

No decorrer desta investigação tivemos algumas dificuldades em termos de recolha de dados, uma vez que estamos perante uma amostra ampla, particularmente na publicação dos relatórios e contas, que está regulamentada pelo Código de Valores Mobiliários (artigos 244.º, 245.º e 246.º). Outra limitação que também é partilhada por vários investigadores que elaboraram estudos semelhantes a este, e relativamente a outros países, prende-se com o horizonte temporal curto, não permitindo assim a avaliação da variação da magnitude dos impostos diferidos ao longo do tempo.

Perspetiva de investigação futura

Como sugestões para futuras investigações, poderia ser interessante averiguar os impactos a médio e longo prazo que as futuras alterações ao Código do IRC possam provocar na esfera da dicotomia entre a contabilidade e a fiscalidade e, consequentemente, no domínio dos impostos diferidos.

Complementarmente, é possível efetuar, uma análise comparativa entre as entidades cotadas em bolsa e, como tal, em termos teóricos e legais com maior visibilidade e exigência normativa, e entidades que não tenham valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, com vista a identificar eventuais diferenças ao nível do reconhecimento e divulgação dos impostos diferidos.

A existência de um período de estudo mais alargado do que o utilizado permitiria, por sua vez, obter indicações mais consistentes e robustas para as hipóteses já propostas nesta investigação.

Referências bibliográficas

- Abahoonie, Edward J.; Alfonso, Leah N. (2011). “Deferred Taxes on Foreign Earnings: A Road Map”. *The Tax Executive Institute*, 247-251
- Amir, Eli; Kirschenheiter, Michael; Willard, Kristen (1997).”The Valuation of Deferred Taxes”. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 14, N.º4, 597 - 622
- Antão, Avelino; Gonçalves, Cristina; Sousa, Rui; Pereira, António; Figueiredo, Amadeu; Sismeiro, Adelino e Freitas, Guilhermina. “O Sistema de Normalização Contabilística”, *Revista n.º 92 da CTOC*, Novembro 2007, <http://www.otoc.pt/pt/revistas/revista-n-92-novembro-2007/>. Acesso em 10 de janeiro de 2014
- Aves, M. e Antunes, E. (2010). “A Implementação das Normas Internacionais de Relato Financeiro na Europa: Uma Análise dos Casos de Polaco e Português”. *Revista del Instituto Internacional de Costos*, 6, enero/junio, 29-48.
- Aviso n.º 15652/2009 “Sistema de Normalização Contabilística -Estrutura Conceptual” http://info.portaldasfinancas.gov.pt/NR/rdonlyres/E0F9A888-C8E5-4F92-AD56-12FF11EE3E6E/0/Aviso15652_2009_SNC.pdf . Acesso em 21 de novembro de 2013
- Aracchande, Vipin. “*Impacto dos impostos diferidos nas contas das empresas não financeiras integradas no PSI 20 – Ano 2009*”. Instituto Politécnico de Lisboa
- Baptista, Luís; Carvo, Domingos; Grenha, Carlos; Pontes, Sérgio (2009) “Anotações ao Sistema de Normalização Contabilística”. *CTOC – Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*. <http://pt.calameo.com/read/0003249817df687818716>. Acesso em 15 de janeiro de 2014)
- Chandra, Uday; Ro, Byung T. (1997). “The Association Between Deferred Taxes and Common Stock Risk”. *Journal of Accounting and Public Policy*, 16, 311-333
- Chang, Cheryl; Herbohn, Kathleen; Tutticci, Irene (2009). “Market’s Perception os Deferred Tax Accruals”. *Accounting and Finance*, 49, 645-673
- Cañibano, L. e Mora, A. (2000). “Evaluation the Statistical Significance of the Facto Accounting Harmonization: a Study of European Global Players”. *The European Accounting Review*. 9, 349-370.

- Cravo, Domingos; Silva, Isabel Castelão; Grenha, Carlos; Colaço, Pedro e Pontes, Sergio. “Novo Sistema de Normalização Contabilística – Alterações introduzidas, após o processo de audição pública.” *Revista Toc n.º 110*, maio de 2009, 38-44
- Cravo, D. J. S. (2000). “Da Teoria da Contabilidade às Estruturas Conceptuais.” *Estudos do I.S.C.A.A*
- Cravo, D. J. S. (1999). “Considerações em Torno do Paradigma da Utilidade.” *IV Jornadas de Contabilidade*, Aveiro.
- Cravo, D. J. S.; Grenha, C.; Baptista, L.; Pontes, S. “*SNC Comentado*.” Alfragide: Texto Editores, 2009.
- Comissão de Normalização Contabilística. “Apresentação do projecto – Sistema de normalização contabilística”.
http://www.cnc.min-financas.pt/_siteantigo/Documentos/SNC%20_apr_16abr08.pdf
Acesso em 6 de outubro de 2013
- Costa, Carlos Baptista da; Alves, Gabriel Correia, “*Contabilidade Financeira*”, 3ª Edição, Vislis, 1999.
- Delloite. “International Accounting Standards Committee (IASC)”
<http://www.iasplus.com/en/resources/ifrsf/history/resource25> . Acesso em 10 de outubro de 2013
- Dougherty, Paul (2010). “A Taxing Situation – How to account for deferred taxes”.
Best’s Review, May, 86-88
- Ferreira, Leonor Fernandes; Lara, Juan Manuel García; Gonçalves, Tiago (2007). “Accounting Conservatism in Portugal: Similarities and Differences Facing Germany and the united Kingdom”. *RAC*, 2ª Edição Especial, 163-188
- Giner, B., Araceli; I. e Enguádanos, M. “El Proceso de Armonización Contable en Europa: Análisis de la Relación entre la Investigación Contable y la Evolución de la Realidad Económica.” *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 107, enero-marzo, 2001, 103-128.
- Guenther, David A.; Sansing, Richard C. (2004). “The Valuation Relevance of Reversing Deferred Tax Liabilities. *The Accounting Review*, April, Vol. 79, No. 2, 437-451.
- Guimarães, J. C. “*História da Contabilidade em Portugal – Reflexões e Homenagens*.” Lisboa: Áreas Editora, 2005
- Guimarães, J. C. (2007). *Revista TOC N.º91 – Outubro de 2007 p.p42-56*

- Guimarães, Joaquim. “*TOC, História da Profissão e do Associativismo, Estatuto e Código Deontológico, Contabilidade e Fiscalidade, Encerramento de Contas*”, Lisboa: Edições infocontab, 2007
- “IAS (International Accounting Standards) 12 – Income Taxes”
http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias12_en.pdf
Acesso em 20 de janeiro 2014
- IAS 12 Exposure Draft – international Reporting standard on Income Tax. Tax Executive, August, 2009, 375-378
- Keys, Robert N. (1995). “Discussion Paper N.º 22 – Accounting For Income Tax”
Australian Accounting Research Foundation.
- Kronbauer, Clóvis; Souza, Marcos; Webber, Fabiano; OTT, Ernani (2012). “Impacto do Reconhecimento de Ativos Fiscais Diferidos na Estrutura Financeira e no Desempenho Econômico de Empresas Brasileiras.” *Revista Contemporânea de Contabilidade*.
- Kumar, Krishna R.; Visvanathan, Gnanakumar (2003). “The Information Content of the Deferred Tax Valuation Allowance. *The Accounting Review*, Vol. 78 n.º2, 471-490
- Laux, Rick C. (2013). “The Association Between Deferred Tax Assets and Liabilities and Future Tax Payments”. *The Accounting Review*, Vol. 88, n.º4, 1357-1383
- Lopes, Carlos António Rosa (2007), “Impostos diferidos e Concentração de Empresas Segundo as IAS (NIC/IFRS/NIRF)”, *Revista TOC*, 92, novembro, 2007, 41-59
http://www.otoc.pt/fotos/downloads/files/1194275529_41a59_fiscalidade.pdf
Acesso em 20 janeiro 2014
- Lourenço, João. “*A Auditoria Fiscal*”. Editores Vislis, 1999
- Lourenço, I. e Morais, A. (2004). Portugal e o Processo de Harmonização Europeu: possíveis soluções face a 2005. *Revista dos Técnicos Oficiais de Contas*, 46, Janeiro, 40-48.
- Lundholm, Russell j. (2001). “Discussion of: On the Aggregation and Valuation of Deferred Taxes”. *Review of Accounting Studies*, 6, 299-304
- Lynn, Stephen; Seethamraju, Chandra; Seetharamen, Ananth (2008).” Incremental Value Relevance of Unrecognized Deferred Taxes: Evidence From the United Kingdom. *The Journal of the American Taxation Association*, Vol.30, N.º2, 107-130
- Miller, Gregory S.; Skinner, Douglas J. (1998). “Determinants of the Valuation Allowance for Deferred Tax Assets Under SFAS N.º 109”. *The Accounting Review*, Vol 73, N.º2, April, 213-233

- Nobes, C. W. e Parker, R. “*Comparative International Accounting.*” London, 5.^a Edição, Prentice Hall, 1998.
- Ordem dos revisores oficiais de contas. “A IV Directiva e a sua extensão aos países do espaço da EU” http://www.oroc.pt/revista/detalhe_artigo.php?id=52 . Acesso em 20 de outubro de 2013
- Picazo, M.^a Teresa Méndez; Soriano, Domingo Ribeiro. “Históricos Del Pensamento Contable: Delos Inicios Al paradigma De Utilidade - ICE Nuevas Corrientes de Pensamiento Económico” Marzo-Abril 2012. N.º 865
- Poterba, James M.; Rao, Nirupama S.; Seidman, Jeri K. (2011). “Deferred Tax Positions and Incentives for Corporate Behavior Around Corporate Tax Changes”. *National Tax Journal*, 64 (1), 27-58
- Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade, *Comissão de Normalização Contabilística*
http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/IAS_IFRS_UE/Reg_1606_02_IAS_pt.pdf . Acesso em 20 janeiro 2014
- Rodrigues. L. e Guerreiro, M. “*A Convergência de Portugal com as Normas Internacionais de Contabilidade.*” Lisboa: Publisher Team, 2004.
- Rojas, José; Herrera, Diego; Kronbauer, Clóvis; Souza, Marcos (2010). “La Activación de las Diferencias Temporales Positivas en Empresas Cotizadas Españolas: un Estudio Empírico”. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*.
- Sousa, R. (2003). Novo Modelo de Normalização Contabilística, Novo Desafio para a Profissão. *Revista dos Técnicos Oficiais de Contas*. 37, Abril, 26- 27.
- Tua Pereda, Jorge (1989). “*Los Principios Contables en el Ordenamiento Jurídico*” in *Lecturas sobre Principios Contables*, monografia n.º 13, Asociación Española de Contabilidad y Administración.
- Weber, David P. (2008). “Discussion of Incremental Value Relevance of Unrecognized Deferred Taxes: Evidence From the United Kingdom”. *Journal of the American Taxation Association*, Vol. 30 n.º 2, 131-137
- Wild, Gillian (2008). “IAS 12: Change is Afoot”. *Accountancy Magazine*, 68-69
- Venter, ER; Stiglingh, M (2006). “Applying the Probability Recognition Criterion to Recognise a Deferred Tax Asset for Unused “Secondary Tax on Companies” Credits”. *Meditari Accountancy Research*, Vol. 14 n.º 2, 83-9

Apêndices

Apêndice 1 – Sociedades e Setores de Atividade

Sociedades AEX 25	Setores de atividade (Nomenclatura CAE)
Ahold	G - Comércio
Air France	H - Transportes e armazenagem
AKZO Nobel	C - Indústrias transformadoras
Aperam	C - Indústrias transformadoras
Arcelor Mittal	C - Indústrias transformadoras
ASML	C - Indústrias transformadoras
Boskalis	F - Construção
Corio	L - Atividades imobiliárias
De Master Blenders	G - Comércio
DSM	C - Indústrias transformadoras
Fugro	M - Atividades de consultoria
Heineken	C - Indústrias transformadoras
KPN	J - Atividades de informação e comunicação
Philips	C - Indústrias transformadoras
PostNL	H - Transportes e armazenagem
Randstad	N - Atividades administrativas
Reed Elsevier	M - Atividades de consultoria
Royal Dutch shell	C - Indústrias transformadoras
SBM Offshore	C - Indústrias transformadoras
TNT Express	H - Transportes e armazenagem
Wolters Kluwer	M - Atividades de consultoria

Sociedades PSI 20	Setores de atividade (Nomenclatura CAE)
Altri	C - Indústrias transformadoras
Brisa	H - Transportes e armazenagem
Cimpor	C - Indústrias transformadoras
EDP	D - Eletrecidade
EDP Renováveis	D - Eletrecidade
Galp Energia	C - Indústrias transformadoras
Jerónimo Martins	G - Comércio
Mota Engil	F - Construção
Portucel	C - Indústrias transformadoras
Portugal Telecom	J - Atividades de informação e comunicação
REN	K - Atividades de SGPS (exclusão setor financeiro e seguradoras)
Semapa	C - Indústrias transformadoras
Sonae Industria	C - Indústrias transformadoras
Sonae SGPS	K - Atividades de SGPS (exclusão setor financeiro e seguradoras)
Sonaecom	K - Atividades de SGPS (exclusão setor financeiro e seguradoras)
Zon Multimédia	K - Atividades de SGPS (exclusão setor financeiro e seguradoras)

Sociedades FTSE 100	Setores de atividade (Nomenclatura CAE)
Aberdeen Asset	M - Atividades de consultoria
Aggreko	G - Comércio
AMEC	M - Atividades de consultoria
Anglo American	B - Indústrias extrativas
Antofagas	B - Indústrias extrativas
ARM Holdings	M - Atividades de consultoria
Associate British Fo	C - Indústrias transformadoras
AstraZeneca	C - Indústrias transformadoras
Babcock Internationa	N - Atividades administrativas
BAE Systems	C - Indústrias transformadoras
BG Group	D - Eletrecidade
BHP Billiton	B - Indústrias extrativas
BP	B - Indústrias extrativas
British American Tobacco	C - Indústrias transformadoras
British Land Company	L - Atividades imobiliárias
British Sky Broadcas	J - Atividades de informação e comunicação
BT Group	J - Atividades de informação e comunicação
Bunzl	G - Comércio
Burberry Group	G - Comércio
Capita Group	M - Atividades de consultoria
Centrica	D - Eletrecidade
Compass Group	I - Alojamento e restauração
CRH	C - Indústrias transformadoras
Croda International	C - Indústrias transformadoras
Diageo	C - Indústrias transformadoras
Eurasian Natural	B - Indústrias extrativas
Evraz	B - Indústrias extrativas
Experian	J - Atividades de informação e comunicação
Fresnillo	B - Indústrias extrativas
G4S	N - Atividades administrativas
GKN	C - Indústrias transformadoras
GlaxosmithKlin	C - Indústrias transformadoras
Glencore Inter	B - Indústrias extrativas
Hammerson	L - Atividades imobiliárias
IMI	B - Indústrias extrativas
Imperial Tobac	C - Indústrias transformadoras
International Airlin	H - Transportes e armazenagem
International Hotels	I - Alojamento e restauração
Intertek Group	M - Atividades de consultoria
ITV	J - Atividades de informação e comunicação
J. Sainsbury	G - Comércio
Johnson Matthey	C - Indústrias transformadoras
Kaza Khmys	B - Indústrias extrativas
Kingfisher	G - Comércio

Sociedades FTSE 100	Setores de atividade (Nomenclatura CAE)
Marks & Spencer	G - Comércio
Meggitt	M - Atividades de consultoria
National Grid	D - Eletrecidade
Next PLC	G - Comércio
Pearson	J - Atividades de informação e comunicação
Pennon Group	E - Água
Petrofac	C - Indústrias transformadoras
Polymetal internatio	B - Indústrias extrativas
Randgold Resources	B - Indústrias extrativas
Reckitt Benckiser	C - Indústrias transformadoras
Reed Elsevier	M - Atividades de consultoria
Rexam	C - Indústrias transformadoras
Rio Tinto Group	B - Indústrias extrativas
Rolls-Royce Group	C - Indústrias transformadoras
SAB Miller	C - Indústrias transformadoras
Sage Group	J - Atividades de informação e comunicação
Scottish and Southem	D - Eletrecidade
Sercu Group	H - Transportes e armazenagem
Severn Trent	E - Água
Shire	C - Indústrias transformadoras
Smith & Nephew	C - Indústrias transformadoras
Smiths Group	C - Indústrias transformadoras
Tate & Lyle	C - Indústrias transformadoras
Tesco	G - Comércio
Tullow Oil	B - Indústrias extrativas
Uniliver	C - Indústrias transformadoras
United Utilities	E - Água
Vedanta Resources	B - Indústrias extrativas
Vodafone	J - Atividades de informação e comunicação
Weir Group	M - Atividades de consultoria
Whitbread	I - Alojamento e restauração
Wm Morris supermarke	G - Comércio
Wolseley	G - Comércio
Wood Group	C - Indústrias transformadoras
WPP Group	J - Atividades de informação e comunicação
Xstrata	B - Indústrias extrativas

Sociedades CAC 40	Setores de atividade (Nomenclatura CAE)
Accor	I - Alojamento e restauração
Air Liquide	C - Indústrias transformadoras
Alcatel-Luc	J - Atividades de informação e comunicação
Alstom	J - Atividades de informação e comunicação
Bouygues	F - Construção
Capgemine	M - Atividades de consultoria
Carrefour	G - Comércio
EADS	C - Indústrias transformadoras
EDF	D - Eletricidade
Essilor	C - Indústrias transformadoras
France Télécom	J - Atividades de informação e comunicação
GDF Suez	D - Eletricidade
Lafarge	C - Indústrias transformadoras
Legrand	C - Indústrias transformadoras
L'oréal	C - Indústrias transformadoras
LVMH	G - Comércio
Michelin	C - Indústrias transformadoras
Pernod Ricard	C - Indústrias transformadoras
PPR	G - Comércio
Renault	C - Indústrias transformadoras
Safran	C - Indústrias transformadoras
Saint-Gobain	C - Indústrias transformadoras
Sanofi	C - Indústrias transformadoras
Schneider Electric	C - Indústrias transformadoras
Solvay	C - Indústrias transformadoras
ST Microelectronics	C - Indústrias transformadoras
Technip	M - Atividades de consultoria
Total	C - Indústrias transformadoras
Unibail-Rodamco	L - Atividades imobiliárias
Vallourec	C - Indústrias transformadoras
Veolia environnement	E - Água
Vinci	F - Construção
Vivendi	J - Atividades de informação e comunicação

Apêndice 2 – Tabela divulgação de ativos e passivos por impostos diferidos

Empresa:

N.º	Descrição	Sim	Não	N/A
1	Os principais componentes de gasto (rendimento) de imposto devem ser divulgados separadamente.			
2	Gasto/Rendimento por impostos correntes.			
3	Quaisquer ajustamentos reconhecidos no período de imposto correntes de períodos anteriores .			
4	A quantia de Gasto/Rendimento por impostos diferidos relacionada com a origem e reversão de diferenças temporárias.			
5	A quantia de Gasto/Rendimento por impostos diferidos relacionada com alterações nas taxas de tributação ou com o lançamento de novos impostos.			
6	A quantia de benefícios provenientes de perda fiscal não reconhecida anteriormente, de crédito por impostos ou de diferença temporária de um período anterior que seja usada para reduzir gasto de impostos correntes.			
7	A quantia de benefícios provenientes de perda fiscal não reconhecida anteriormente, de crédito por impostos ou de diferença temporária de um período anterior que seja usada para reduzir gasto de impostos diferidos.			
8	Gasto por impostos diferidos provenientes de uma redução, ou reversão de uma diminuição anterior, de um ativo por imposto diferido, que se espera recuperar.			
9	A quantia do gasto/rendimento de imposto relativa às alterações nas políticas contabilísticas e nos erros que estão incluídas nos resultados, não podem ser contabilizadas retrospectivamente.			
10	O imposto diferido e corrente agregado relacionado com itens que sejam debitados ou creditados ao capital próprio			
11	Gasto/Rendimento por impostos relacionado com itens extraordinários reconhecidos durante o período.			
12	Uma reconciliação numérica entre gasto/rendimento de impostos e o produto de lucro contabilístico multiplicado pela(s) taxa(s) de imposto aplicável(eis) divulgando também a base pela qual são calculadas.			
13	Uma reconciliação numérica entre a taxa média efetiva de imposto e a taxa de imposto aplicável, divulgando também a base pela qual é calculada a taxa de imposto aplicável.			
14	Uma explicação de alterações na taxa(s) de imposto aplicável comparada com o período contabilístico anterior.			
15	A quantia e a data de extinção, de diferenças temporárias dedutíveis, perdas fiscais não usadas, e créditos por impostos não usados relativamente aos quais nenhum ativo por impostos diferidos seja reconhecido no balanço.			
16	Quantia agregada de diferenças temporárias associadas a investimentos em subsidiárias, sucursais e associadas e interesses em empreendimentos conjuntos para os quais não tenham sido reconhecidos passivos por impostos diferidos.			
17	Para cada tipo de diferença temporária e com respeito a cada tipo de perdas por impostos não usadas, a quantia de ativos e passivos por impostos diferidos reconhecidos no balanço em cada período apresentado.			
18	Para cada tipo de diferença temporária e com respeito a cada tipo de perdas por impostos não usadas, a quantia de rendimentos/gastos por impostos diferidos reconhecidos na demonstração dos resultados e não for evidente pelas alterações do Balanço.			
19	Para unidades operacionais descontinuadas, o gasto de imposto proveniente do ganho/perda de descontinuação e o resultado das atividades ordinárias da unidade operacional descontinuada do período e as quantias correspondentes a cada período anterior apresentado.			
20	A quantia consequente do imposto de rendimento dos dividendos da empresa que foram propostos ou declarados antes das demonstrações financeiras serem autorizadas para a emissão, mas que não são reconhecidas como passivo nas demonstrações financeiras.			
21	Quantia do ativo por impostos diferidos e a natureza da evidência que suporta o seu reconhecimento quando a sua utilização seja dependente de lucros tributáveis futuros em excesso dos lucros provenientes da reversão de diferenças temporárias tributáveis existentes.			
22	Quantia do ativo por impostos diferidos e a natureza da evidência que suporta o seu reconhecimento quando a empresa tenha sofrido um prejuízo quer no período corrente quer no período precedente na jurisdição fiscal com que se relaciona o ativo por impostos diferidos.			

Apêndice 3 – Logaritmo do Ativo, Passivo, Capital Próprio, Ativo e Passivo por Impostos Diferidos

Sociedades AEX 25	Ativo	Passivo	Capital Próprio	AID	PID
Ahold	23,4368	22,9301	22,5142	19,6820	19,4923
Air France	24,0365	23,8365	22,3287	20,8639	19,8816
AKZO Nobel	23,6116	23,0847	22,7189	22,2171	19,9068
Aperam	22,1976	21,4214	21,5811	19,1798	18,4260
Arcelor Mittal	25,2241	24,5385	24,5234	22,5167	21,5930
ASML	22,7262	21,9303	22,1261	18,4570	18,2994
Boskalis	22,3102	21,8127	21,3736	17,0625	18,1727
Corio	22,7555	21,9762	22,1417	16,9290	19,5015
De Master Blenders	21,4952	21,3365	19,5763	18,3310	17,6712
DSM	23,2053	22,5023	22,5220	19,6445	19,2793
Fugro	22,1511	21,5078	21,3945	17,6271	16,7131
Heineken	24,3062	23,8682	23,2697	20,1506	21,1220
KPN	23,8329	23,7166	21,6238	21,3232	19,9023
Philips	24,0933	23,6083	23,1369	21,3740	18,3373
PostNL	22,2614	21,9975	20,8002	16,9510	19,9270
Randstad	22,6398	22,1274	21,7257	20,0395	17,6065
Reed Elsevier	23,3294	23,0936	21,7692	18,3902	20,8455
Royal Dutch shell	26,3081	25,5592	25,6677	21,8186	23,1677
SBM Offshore	22,2672	21,9888	20,8527	17,2132	18,2171
TNT Express	22,2249	21,2954	21,7228	19,1578	17,2495
Wolters Kluwer	22,6036	22,3325	21,1660	18,1722	19,3410

Sociedades PSI 20	Ativo	Passivo	Capital Próprio	AID	PID
Altri	20,8440	20,6661	19,0300	17,3228	16,6447
Brisa	22,3171	21,9976	21,0205	19,0046	17,477
Cimpor	21,0082	18,5912	20,9148	14,1332	12,3194
EDP	24,4758	24,1636	23,1597	18,0611	----
EDP Renováveis	23,3112	22,7452	22,4723	18,3084	19,7572
Galp Energia	23,3558	22,6977	22,6263	19,3458	18,6878
Jerónimo Martins	22,3111	21,9444	21,1300	17,7962	18,5934
Mota Engil	22,0039	21,8747	19,8931	17,7344	17,2691
Portucel	21,7255	20,9413	21,1159	17,4778	19,0749
Portugal Telecom	23,7238	23,5706	21,7720	20,8923	20,6421
REN	22,2679	22,0203	20,7505	16,0097	----
Semapa	22,1650	20,8465	21,8536	17,9241	19,9363
Sonae Industria	20,9615	20,8489	18,7219	17,0014	17,9111
Sonae SGPS	22,5209	22,1973	21,2352	19,2304	18,7351
Sonaecom	21,3656	20,5220	20,8032	18,4320	13,9014
Zon Multimédia	21,3030	21,1619	19,2752	17,7254	15,2523

Sociedades FTSE 100	Ativo	Passivo	Capital Próprio	AID	PID
Aberdeen Asset	22,3537	22,0426	21,0344	16,8082	17,6365
Aggreko	21,7027	21,0253	20,9935	17,0720	17,9337
AMEC	21,8731	21,3108	21,0294	17,7796	16,2391
Anglo American	24,7949	23,9926	24,2001	20,6221	22,2240
Antofagas	22,9757	21,8232	22,5961	18,1555	20,2406
ARM Holdings	21,3327	19,6053	21,1371	18,2918	----
Associate British Fo	23,2760	22,3407	22,7776	19,2837	19,9445
AstraZeneca	24,4011	23,808	23,5968	20,5261	21,3670
Babcock Internationa	22,0475	21,6809	20,8663	17,4855	----
BAE Systems	24,0531	23,8674	22,2778	21,2681	16,6069
BG Group	24,5990	23,8913	23,9201	20,1698	21,9546
BHP Billiton	25,2801	24,5483	24,6241	21,9278	22,0834
BP	26,1226	25,6143	25,2025	20,2835	23,1304
British American Tobacco	24,2550	23,9200	22,9986	19,8294	20,2540
British Land Company	23,0462	22,0636	22,5772	----	17,5051
British Sky Broadcas	22,6535	22,4656	20,8895	16,8120	14,0394
BT Group	24,1276	24,0714	21,2202	20,4788	21,0425
Bunzl	22,0260	21,6678	20,8256	16,1063	18,8277
Burberry Group	21,5046	20,5810	20,9986	18,8067	13,8163
Capita Group	22,2987	22,0409	20,8172	14,3018	----
Centrica	24,0360	23,7213	22,7267	19,2489	21,4648
Compass Group	23,1696	22,7371	22,1230	19,7298	17,7283
CRH	23,7758	23,0836	23,0816	19,0987	20,9864
Croda International	20,9493	20,5291	19,8795	18,1969	20,1065
Diageo	24,0526	23,6891	22,8643	19,8341	21,2993
Eurasian Natural	23,4224	22,6817	22,7746	17,7449	21,0996
Evraz	23,2964	22,9365	22,0999	17,7004	18,0325
Experian	22,5170	22,0716	21,4938	19,2791	19,4483
Fresnillo	21,6036	20,0162	21,3748	17,7708	19,4407
G4S	22,6714	22,4240	21,1536	19,2254	18,2575
GKN	22,7816	22,4143	21,6017	19,7485	19,3561
GlaxosmithKlin	24,6709	24,4933	22,8549	21,8150	20,9498
Glencore Inter	25,0776	24,6845	23,9537	20,7983	21,5020
Hammerson	22,8031	21,8542	22,3133	----	20,2526
IMI	21,4924	20,9887	20,5653	----	17,6408
Imperial Tobac	24,2658	24,0172	22,7523	18,9947	21,5763
International Airlin	23,7108	23,4167	22,3436	19,9248	20,9073
International Hotels	21,5993	21,2925	20,2682	18,8247	18,0392
Intertek Group	21,5538	21,1125	20,5233	17,3817	17,5293
ITV	21,9744	21,6211	20,7627	18,5714	----
J. Sainsbury	23,4594	22,8503	22,6745	----	19,6948
Johnson Matthey	22,1297	21,4963	21,3730	17,2736	18,0166
Kaza Khmys	22,7162	21,7302	22,2493	17,9725	13,5066
Kingfisher	23,2388	22,2659	22,7640	16,8721	19,7526

Sociedades FTSE 100					
	Ativo	Passivo	Capital Próprio	AID	PID
Marks & Spencer	22,9308	22,4495	21,9686	----	19,3154
Meggitt	22,3036	21,6293	21,5913	18,6460	19,7070
National Grid	23,9023	23,4621	22,8697	----	21,5476
Next PLC	21,5732	21,1013	20,5954	----	23,6810
Pearson	23,3756	22,6761	22,6888	19,4726	20,4374
Pennon Group	22,3984	22,1846	20,7507	----	19,6512
Petrofac	22,0880	21,7446	20,8526	17,2678	18,4694
Polymetal internatio	21,6256	20,8058	21,1675	15,2648	17,8365
Randgold Resources	21,5544	19,3414	21,4386	14,4916	16,8860
Reckitt Benckiser	23,6600	23,1612	22,7253	17,9307	21,5421
Reed Elsevier	23,3458	23,1099	21,7856	18,4083	20,8621
Rexam	22,7971	22,3517	21,7738	19,7156	18,1164
Rio Tinto Group	25,1814	24,5012	24,4751	21,6257	21,9695
Rolls-Royce Group	23,8433	23,4323	22,7557	19,8379	20,4087
SAB Miller	24,4334	23,8034	23,6729	18,2687	21,7796
Sage Group	21,8522	21,0422	21,2636	16,3414	17,4232
Scottish and Southem	23,9294	23,6643	22,4721	19,4449	20,8681
Sercu Group	22,1273	21,7001	21,0708	17,8099	17,479
Severn Trent	22,9927	22,8567	20,9308	----	20,7283
Shire	22,4069	21,6717	21,7541	19,1308	19,7643
Smith & Nephew	22,1469	20,9808	21,7735	18,6088	17,6198
Smiths Group	22,2319	21,9144	20,9302	19,3565	18,2831
Tate & Lyle	22,0163	21,5636	21,0059	17,6527	17,2607
Tesco	24,8771	24,4454	23,8288	17,1773	21,0980
Tullow Oil	22,6554	21,8179	22,0884	15,0981	20,4902
Uniliver	24,5555	24,1394	23,4779	20,8303	21,0547
United Utilities	23,2552	23,0617	21,5175	----	21,1688
Vedanta Resources	24,2439	23,7314	23,3301	19,5073	22,1944
Vodafone	25,8881	25,0665	25,3088	21,6276	22,8362
Weir Group	22,1382	21,6288	21,2198	17,4562	19,1325
Whitbread	22,1048	21,4378	21,3848	----	18,7118
Wm Morris supermarke	23,3035	22,6167	22,6040	----	20,1966
Wolseley	22,9153	22,3376	22,0915	19,3550	18,9834
Wood Group	21,8424	21,0720	21,2210	17,1827	15,7496
WPP Group	24,1635	23,8297	22,9041	18,5548	20,5643
Xstrata	24,8369	24,0091	24,2624	16,2815	22,2272

Sociedades CAC 40	Ativo	Passivo	Capital Próprio	AID	PID
Accor	22,7461	22,2430	21,8182	18,8328	18,5691
Air Liquide	23,9423	23,4015	23,0693	19,7168	20,8497
Alcatel-Luc	23,7594	23,6248	21,6875	20,6827	20,5798
Alstom	24,1768	24,0007	22,3533	21,2603	19,4645
Bouygues	24,3275	24,0070	23,0336	19,4213	18,9513
Capgemine	23,0888	22,5350	22,2338	20,7806	18,9093
Carrefour	24,5485	24,3472	22,8468	20,4382	20,1785
EADS	25,2462	25,1259	23,0683	22,2313	21,1314
EDF	26,2452	26,1142	24,1479	21,9723	22,4462
Essilor	22,6558	21,8174	22,0895	18,5759	18,8150
France Télécom	25,2229	17,9681	23,9960	22,0025	20,8204
GDF Suez	26,0487	25,6233	24,9889	21,1531	23,2047
Lafarge	24,3987	23,8012	23,5997	20,8622	20,6959
Legrand	22,6301	22,4473	20,8405	18,3567	20,2906
L'oréal	24,1085	22,8743	23,7645	20,3917	20,4546
LVMH	24,6339	23,9123	23,9684	20,5966	22,0995
Michelin	23,7951	23,2944	22,8634	21,1485	18,2814
Pernod Ricard	24,037	23,5044	23,1526	21,2662	21,7924
PPR	23,9523	23,2988	23,2180	20,2128	21,7429
Renault	25,0463	24,6525	23,9239	19,8462	18,6277
Safran	23,8559	23,5391	22,5523	19,0782	20,7509
Saint-Gobain	24,5845	24,1135	23,6053	20,9351	20,4901
Sanofi	25,0346	24,4586	24,2087	18,8844	21,1647
Schneider Electric	23,6249	22,5956	23,1830	16,3377	----
Solvay	23,6317	23,1856	22,6097	20,1181	20,0079
ST Microelectronics	22,8503	21,8213	22,4081	19,7339	18,7551
Technip	23,1726	22,7470	22,1132	19,5210	19,0573
Total	25,8698	25,3045	25,0299	21,3287	23,2715
Unibail-Rodamco	24,1101	23,4370	23,3964	15,4249	20,7391
Vallourec	22,9436	22,1089	22,3743	18,7629	19,0612
Veolia environnement	23,1042	22,9124	21,3581	19,5200	19,7609
Vinci	24,8438	24,5844	23,3673	19,1272	21,4558
Vivendi	24,8095	24,3629	23,7883	21,0597	20,7142

Apêndice 4 – Logaritmo do EBITDA, EBIT, CF. A. OP. E da A. INV, ISR

Sociedades AEX 25	EBITDA	EBIT	CF.A.T.OP	CAF.A.INV.	ISR
Ahold	21,4200	20,8900	19,1674	-20,9717	19,1674
Air France	11,0900	-19,5200	20,5619	-19,3168	17,1113
AKZO Nobel	-20,9400	-20,9000	20,4181	-20,4031	20,9630
Aperam	8,8700	-18,1700	19,4431	-18,8781	19,9744
Arcelor Mittal	25,2900	-21,5900	22,3898	-22,0256	11,3782
ASML	21,0200	20,8700	20,3715	-20,8364	15,2652
Boskalis	20,1600	19,6400	19,4461	-19,8789	17,7175
Corio	18,5300	18,4500	19,2648	18,3384	15,9196
De Master Blenders	19,1900	18,5100	18,4449	19,9396	18,6624
DSM	20,8500	20,2700	20,4086	-21,3417	17,7473
Fugro	19,9600	19,5500	19,4477	-19,3945	17,7175
Heineken	22,3300	22,0300	21,7147	-22,4505	20,0789
KPN	22,2300	21,3200	21,8242	-21,4808	19,4139
Philips	21,6200	20,7500	21,5108	-20,6312	20,0241
PostNL	20,1100	19,4900	17,8409	-18,8654	18,1975
Randstad	19,9500	18,6600	20,0857	-18,3460	18,1073
Reed Elsevier	21,6000	21,2500	21,0647	-19,9809	18,5429
Royal Dutch shell	24,5300	21,0600	24,5549	-24,0715	23,8781
SBM Offshore	20,0500	17,4300	20,8573	-20,7567	17,4657
TNT Express	19,7600	18,3000	19,4176	-18,2463	18,6675
Wolters Kluwer	20,6000	20,1600	20,2436	-19,3685	18,5517

Sociedades PSI 20	EBITDA	EBIT	CF.A.T.OP	CAF.A.INV.	ISR
Altri	18,7787	18,3850	18,4745	-16,1497	15,9744
Brisa	19,8335	19,1276	19,6739	-17,8879	17,1526
Cimpor	19,9426	19,5383	-16,0749	17,9720	18,5697
EDP	22,0121	21,4857	21,4147	-21,4770	19,4593
EDP Renováveis	20,6588	19,9250	20,3173	-20,2172	17,6450
Galp Energia	20,6910	20,1104	19,5277	-21,3306	18,9547
Jerónimo Martins	20,4252	20,0702	20,3314	26,1989	18,6078
Mota Engil	19,4766	18,9582	19,5630	-21,7062	17,4274
Portucel	19,8079	19,4722	19,6236	15,9634	17,8984
Portugal Telecom	21,5341	20,5715	21,1770	-20,9602	18,8100
REN	20,0537	19,5667	19,4502	-19,9774	17,8165
Semapa	20,0387	19,5341	19,7376	-20,3691	18,0768
Sonae Industria	18,3046	16,2766	18,4036	-15,8236	16,5646
Sonae SGPS	20,1012	19,1322	20,2688	-19,5777	17,0475
Sonaecom	19,3208	18,3436	19,1375	-19,1451	14,9601
Zon Multimédia	19,5582	18,3934	19,4206	-18,1129	16,7047

Sociedades FTSE 100	EBITDA	EBIT	CF.AT.OP	CAF.A.INV	ISR
Aberdeen Asset	19,9066	19,6563	19,7258	-16,9246	17,5094
Aggreko	20,4805	19,9948	19,7357	-20,1320	17,9681
AMEC	19,7711	19,5217	19,3044	-19,0250	17,7668
Anglo American	22,5710	22,2281	22,4392	-27,0078	19,7424
Antofagtas	21,7520	21,4549	21,7593	-24,9970	20,7437
ARM Holdings	19,4594	19,3791	18,8711	-18,3142	17,9148
Associate British Fo	21,0230	20,8026	20,9384	-20,3751	18,9973
AstraZeneca	22,7764	22,5071	22,6617	-21,3433	21,0533
Babcock Internationa	19,7125	19,3704	19,0916	-17,4505	16,5755
BAE Systems	21,6418	21,4435	21,4994	-20,5001	19,5025
BG Group	22,4496	22,2324	-21,7239	-22,6541	22,5742
BHP Billiton	23,8182	23,5793	23,9172	-24,1901	22,7026
BP	23,8905	23,3940	23,7387	-23,2853	22,6682
British American Tobacco	22,7199	22,6403	22,2110	-19,8070	21,1459
British Land Company	20,3683	20,3683	19,1434	-23,1200	13,8155
British Sky Broadcas	21,2095	21,1692	21,1287	-20,4003	19,4610
BT Group	22,7251	22,0229	21,9925	-21,8378	19,9068
Bunzl	19,9042	19,7268	19,3964	-20,3469	18,1196
Burberry Group	20,1686	19,8898	19,8674	-19,5866	18,3318
Capita Group	20,4242	19,8755	20,0693	-19,4627	17,8045
Centrica	22,1944	21,9159	21,7600	-21,6625	20,8794
Compass Group	21,1121	20,7953	20,7701	-22,4514	18,9973
CRH	21,3492	20,7956	20,7480	-21,7128	12,6030
Croda International	-19,7008	19,5859	18,7442	-19,8605	14,1735
Diageo	22,2231	22,1007	21,4619	-21,3194	20,7606
Eurasian Natural	20,4754	19,4289	20,9623	-22,2320	19,5259
Evraz	20,8192	18,9977	21,4855	-21,1576	19,2492
Experian	20,8146	20,4631	21,0439	-23,1981	17,3709
Fresnillo	20,4642	20,4581	20,4173	-19,7779	19,5806
G4S	20,2841	19,7129	20,0751	-19,0885	17,5532
GKN	20,5378	20,4856	19,9225	-20,4722	18,2582
GlaxosmithKlin	23,0260	22,9512	22,1992	-21,6906	21,3901
Glencore Inter	21,3481	20,4857	22,2881	-22,9787	18,1462
Hammerson	19,4759	19,4684	18,7564	-17,8337	12,8992
IMI	19,9596	19,8097	19,1693	-18,5295	18,2380
Imperial Tobac	21,8391	21,3731	21,4742	-19,4785	19,7609
International Airlin	20,7701	-16,9510	19,6415	-20,6045	18,5340
International Hotels	20,0657	19,9224	20,2754	-18,6675	16,2134
Intertek Group	19,9865	19,6945	19,2687	-18,8341	18,0409
ITV	20,2927	20,1638	19,7765	-18,4306	18,1975
J. Sainsbury	21,2727	20,8210	20,7881	-22,9014	19,1188
Johnson Matthey	20,1483	20,1196	19,9563	-18,7699	18,3577
Kaza Khmys	19,4146	-21,1648	20,3551	-20,6312	18,2699
Kingfisher	21,3078	21,2850	20,2141	-19,4176	18,6597

Sociedades FTSE 100	EBITDA	EBIT	CF.AT.OP	CAF.A.INV	ISR
Marks & Spencer	21,3586	20,6633	20,9081	-20,4459	18,9419
Meggitt	20,1958	19,8275	19,6194	-18,7853	17,7032
National Grid	21,5795	21,2514	21,2192	-21,0271	18,9973
Next PLC	20,6293	20,4479	20,0806	-18,0669	18,7943
Pearson	21,0537	20,2921	20,4697	-20,5988	18,8127
Pennon Group	20,0690	19,6419	19,1569	-21,7650	17,1513
Petrofac	20,3068	20,1501	-19,8095	-20,1145	18,7208
Polymetal internatio	20,3316	19,9696	20,0218	-19,6924	19,1917
Randgold Resources	20,0588	19,8500	20,0175	-20,1459	17,8675
Reckitt Benckiser	21,9047	21,8456	21,3588	-20,6571	20,1905
Reed Elsevier	21,6049	21,2617	23,3673	-19,9809	18,5429
Rexam	20,5947	20,2999	19,9682	18,4976	20,6179
Rio Tinto Group	21,0399	-21,3629	22,9606	-23,6233	19,8770
Rolls-Royce Group	21,5763	21,2727	20,9504	19,8652	19,8317
SAB Miller	22,0817	22,0287	22,0937	-23,1743	20,8419
Sage Group	19,9517	19,8912	19,4316	16,0455	18,3736
Scottish and Southem	21,0591	20,3276	21,2587	-21,3816	17,7668
Serco Group	19,7900	19,7095	19,5306	-18,3064	17,8426
Severn Trent	20,6675	20,2003	20,2985	-19,6576	16,6891
Shire	20,6460	20,3645	21,0474	-19,4176	18,9335
Smith & Nephew	20,5634	20,2494	20,6201	-20,6762	19,7317
Smiths Group	20,1968	20,0558	19,6191	-19,2751	18,4939
Tate & Lyle	20,2403	20,0494	19,2579	-18,5777	18,0922
Tesco	22,6198	22,3367	22,2067	-21,8811	20,5943
Tullow Oil	20,9743	20,5863	21,1422	20,3971	19,9241
Uniliver	22,8259	22,6676	22,6455	-20,4422	21,2743
United Utilities	20,8368	20,4290	20,1431	-20,0269	17,2495
Vedanta Resources	21,7503	21,2867	21,4061	-22,8562	20,0630
Vodafone	23,6265	23,3689	23,2692	22,0695	21,6578
Weir Group	20,3603	20,1972	19,4722	-19,1444	18,5304
Whitbread	20,2917	20,0053	19,9899	-20,5099	17,8045
Wm Morris supermarke	21,2295	20,9018	20,8222	-23,7312	19,2622
Wolseley	20,5094	19,4757	20,2801	18,7643	18,7428
Wood Group	19,6793	19,3642	19,0782	-19,4337	18,4187
WPP Group	21,4849	21,2245	20,6271	-20,4659	19,0997
Xstrata	22,4296	21,5722	22,3317	-23,0574	20,2691

Apêndice 5 – Valores da RCP, RA, RBV, AF e ID

Sociedades AEX 25	ENDIV.	RCP	RBV	RA	AF	ID
Ahold	40,2506	13,7948	25,9554	5,4834	39,7494	0,3636
Air France	61,8738	-22,5100	85,9476	-4,0802	18,1262	0,3182
AKZO Nobel	39,0436	-22,6995	37,6478	-9,2969	40,9564	0,4091
Aperam	36,0146	3,3706	2,5280	1,8196	53,9854	0,4545
Arcelor Mittal	30,3799	0,6328	23,1769	0,3140	49,6201	0,4091
ASML	25,1197	28,1865	42,3805	15,4689	54,8803	0,2727
Boskalis	60,8050	13,2102	36,7873	5,1777	39,1950	0,4545
Corio	45,8721	0,3801	83,5786	0,2057	54,1279	0,4091
De Master Blenders	8,9188	21,6221	36,0617	6,1087	14,6765	0,4091
DSM	8,9188	4,9321	26,0979	2,4904	50,4931	0,5000
Fugro	32,5539	12,3999	63,3602	5,8189	46,9272	0,5000
Heineken	8,9188	14,3614	35,5437	8,6412	35,4707	0,4091
KPN	69,0198	8,1593	92,7391	3,0920	10,9802	0,4545
Philips	41,5736	4,2599	37,9579	1,6369	38,4264	0,3636
PostNL	8,9188	62,7778	95,6683	14,5619	23,1959	0,5000
Randstad	39,9094	1,3468	18,1854	0,5399	40,0906	0,3182
Reed Elsevier	8,9188	37,2069	65,0262	9,9174	21,0083	0,4091
Royal Dutch shell	47,2901	14,0611	12,1014	7,4116	52,7099	0,4545
SBM Offshore	55,6953	-4,8374	3,3440	1,1757	24,3047	0,3636
TNT Express	39,4743	-2,9812	93,2980	-1,8044	60,5257	0,3182
Wolters Kluwer	8,9188	22,0295	67,4993	5,2318	23,7492	0,4091

Sociedades PSI 20	ENDIV.	RCP	RBV	RA	AF	ID
Altri	83,6996	28,3834	60,6053	4,6266	16,3004	0,4545
Brisa	72,6521	3,4470	76,6762	0,9427	27,3479	0,5000
Cimpor	8,9188	3,5918	73,4196	3,2714	91,0812	0,4091
EDP	73,1826	10,3411	33,2204	2,7732	26,8174	0,4545
EDP Renováveis	56,7821	2,3666	99,3654	1,0228	43,2179	0,3182
Galp Energia	51,7853	5,1193	12,4890	2,4683	48,2147	0,3636
Jerónimo Martins	69,3044	5,5322	40,0854	1,6981	30,6956	0,5909
Mota Engil	87,8852	16,9747	47,402	2,0565	12,1148	0,5909
Portucel	45,6471	14,2601	59,4488	7,7508	54,3529	0,5000
Portugal Telecom	85,7978	11,4090	80,0484	1,6203	14,2022	0,6364
REN	78,0713	12,0566	99,8647	2,6438	21,9287	0,3636
Semapa	26,7538	5,5076	61,0971	4,0341	73,2462	0,5909
Sonae Industria	89,3495	-74,0264	48,5958	-7,8834	10,6505	0,4545
Sonae SGPS	72,3536	4,2965	33,7921	1,1878	27,6464	0,6818
Sonaecom	43,0149	6,9635	91,7540	3,9682	56,9851	0,4545
Zon Multimédia	86,8385	15,6961	98,1145	2,0658	13,1615	0,5455

Sociedades FTSE 100	ENDIV.	RCP	RBV	RA	AF	ID
Aberdeen Asset	73,2672	26,1714	40,5777	6,9964	26,7328	0,5000
Aggreko	50,7959	25,5136	61,4641	12,5537	49,2041	0,5000
AMEC	56,9897	-19,5581	19,7654	8,4120	43,0103	0,4545
Anglo American	44,8311	9,3065	18,7928	5,1343	55,1689	0,5000
Antofagas	31,5861	19,4649	63,4353	13,3167	68,4139	0,5000
ARM Holdings	17,7734	13,3123	94,4704	10,9462	82,2266	0,5000
Associate British Fo	39,2480	-9,3633	23,3595	5,6884	60,7520	0,4545
AstraZeneca	55,2583	26,1143	80,7207	11,6840	44,7417	0,5000
Babcock Internationa	69,3088	17,0720	11,9716	5,2396	30,6912	0,4091
BAE Systems	83,0565	-28,5653	62,7136	4,8400	16,9435	0,4091
BG Group	49,2789	9,8848	81,6300	5,0137	50,7211	0,5455
BHP Billiton	48,1059	23,0035	88,2549	11,9375	51,8941	0,3182
BP	60,1523	9,8143	21,9229	3,9108	39,8477	0,6364
British American Tobacco	71,5336	23,2285	77,3206	15,1522	28,4664	0,4091
British Land Company	37,4356	-9,4469	----	5,9104	62,5644	0,2727
British Sky Broadcas	82,8644	96,4087	72,5519	16,5202	17,1356	0,5455
BT Group	74,5382	48,6697	91,0250	4,2968	5,4618	0,5000
Bunzl	69,8932	22,1551	23,1564	6,6702	30,1068	0,4545
Burberry Group	39,7091	24,7314	72,1469	14,9108	60,2909	0,5455
Capita Group	77,2713	26,9978	28,0685	6,1362	22,7287	0,5000
Centrica	73,0002	21,5562	24,1417	5,8201	26,9998	0,5000
Compass Group	84,8862	8,9208	69,0506	6,6438	35,1138	0,5909
CRH	77,0520	5,2398	27,3166	2,6172	49,9480	0,4091
Croda International	65,6901	47,2591	33,9671	16,2146	34,3099	0,3636
Diageo	69,5257	30,5742	60,4256	9,3173	30,4743	0,6364
Eurasian Natural	47,6790	8,0267	41,0918	4,1997	52,3210	0,4091
Evraz	79,7756	6,1970	17,8882	-1,8730	30,2244	0,5455
Experian	64,0545	24,3478	62,1351	8,7519	35,9455	0,5909
Fresnillo	20,4470	32,2936	62,6078	25,6905	79,5530	0,4091
G4S	78,0805	0,5715	20,5973	0,1253	21,9195	0,4545
GKN	69,2663	26,2338	52,4731	8,0626	30,7337	0,3636
GlaxosmithKlin	83,7324	17,6658	70,1336	11,4957	16,2676	0,3636
Glencore Inter	67,4995	3,3382	1,8658	1,0849	32,5005	0,3182
Hammerson	38,7203	3,6302	89,3811	2,2246	61,2797	0,3182
IMI	60,4319	34,5325	42,7580	13,6638	39,5681	0,4545
Imperial Tobac	77,9876	11,0966	19,7329	2,4426	22,0124	0,5455
International Airlin	74,5173	-8,1503	64,6961	-2,0769	25,4827	0,6364
International Hotels	90,2850	47,2158	57,9292	12,4732	9,7150	0,5000
Intertek Group	64,3165	29,0001	71,9466	10,3483	35,6835	0,5455
ITV	70,2325	32,5062	84,0619	9,6763	29,7675	0,5909
J. Sainsbury	54,3841	10,7207	5,4320	4,8904	45,6159	0,3636
Johnson Matthey	23,0785	20,7785	6,2629	9,7496	46,9215	0,4091
Kaza Khmys	7,3061	-36,4488	39,6650	-22,8512	62,6939	0,4091
Kingfisher	37,7993	9,2456	37,4066	5,7508	0,0622	0,4545

Sociedades FTSE 100	ENDIV.	RCP	RBV	RA	AF	ID
Marks & Spencer	21,7945	17,7803	37,8003	6,7930	0,0382	0,4545
Meggitt	50,9512	12,8858	42,1410	6,3203	0,0490	0,2727
National Grid	34,3924	12,3009	99,2716	4,3801	0,0356	0,4091
Next PLC	67,9894	48,0717	30,3769	25,6067	0,0120	0,4545
Pearson	49,6828	5,8145	56,0387	2,9257	0,0503	0,5000
Pennon Group	8,9188	11,1625	89,1412	4,0737	0,0192	0,3636
Petrofac	30,5000	15,7409	17,0778	11,8433	0,0291	0,5000
Polymetal internatio	24,0538	8,9342	52,0208	11,9754	0,0632	0,3182
Randgold Resources	10,9372	18,3829	65,0697	16,3723	0,0891	0,4091
Reckitt Benckiser	20,5000	31,2355	57,8760	12,2664	0,0393	0,4091
Reed Elsevier	78,9904	46,8377	65,0262	9,8404	0,0210	0,4091
Rexam	30,5000	11,6491	45,5009	4,1869	0,0359	0,5909
Rio Tinto Group	30,5000	5,1896	81,1702	2,5610	0,0493	0,4545
Rolls-Royce Group	66,2986	25,7700	22,5722	8,6848	0,0337	0,4091
SAB Miller	53,2569	1,7251	76,8796	0,8064	0,0467	0,5000
Sage Group	44,4871	21,8073	63,7099	12,1058	0,0555	0,5455
Scottish and Southem	56,7127	5,7793	4,2750	1,3458	0,0233	0,4091
Serco Group	20,5000	21,9169	15,1333	7,6197	0,0348	0,5455
Severn Trent	77,2795	17,8804	52,3529	2,2745	12,7205	0,5455
Shire	27,9418	19,5684	56,2129	10,1870	52,0582	0,4091
Smith & Nephew	31,1592	18,7693	74,1358	12,9210	68,8408	0,6364
Smiths Group	72,7956	26,4882	45,6817	7,2060	27,2044	0,5000
Tate & Lyle	30,5000	29,3866	36,6901	10,6989	36,4074	0,5455
Tesco	64,9456	15,8808	8,1517	5,5669	35,0544	0,5909
Tullow Oil	43,2774	12,5151	57,3696	7,0989	56,7226	0,4545
Uniliver	65,9576	31,4838	40,1781	10,7178	34,0424	0,5000
United Utilities	82,4082	17,7282	96,4598	3,1187	17,5918	0,5455
Vedanta Resources	59,9005	6,6687	25,4425	2,6741	40,0995	0,4545
Vodafone	43,9717	8,9962	32,0378	5,0404	56,0283	0,5455
Weir Group	60,0847	53,9515	34,9092	9,5603	39,9153	0,6818
Whitbread	71,3245	39,5875	56,7340	9,5343	48,6755	0,5455
Wm Morris supermarke	50,3182	12,4278	6,6571	6,1744	49,6818	0,4545
Wolseley	56,1204	1,8277	27,5464	0,8020	43,8796	0,5909
Wood Group	46,2810	11,5502	17,6169	3,2000	53,7190	0,5000
WPP Group	71,6186	12,7300	61,7257	3,2000	28,3814	0,4545
Xstrata	43,7019	2,9320	27,3357	1,1000	56,2981	0,6818

Sociedades CAC 40	ENDIV.	RCP	RBV	RA	AF	ID
Accor	60,4630	9,0666	63,1315	3,0000	39,5370	0,5455
Air Liquide	58,2295	16,0422	50,2083	6,7009	41,7705	0,4091
Alcatel-Luc	87,4059	28,1442	48,6653	-10,5000	12,5941	0,5000
Alstom	83,8542	6,0266	19,4632	1,5000	16,1458	0,4091
Bouygues	72,5799	7,2237	51,5039	2,9300	27,4201	0,2273
Capgemine	57,4742	19,0000	23,1878	4,2000	42,5258	0,4545
Carrefour	81,7621	2,8107	19,1811	0,5126	18,2379	0,4091
EADS	0,0707	12,5000	14,0492	1,3344	11,3287	0,4091
EDF	87,7210	11,5818	48,9915	1,4221	12,2790	0,3182
Essilor	43,2371	16,0792	55,7958	9,1270	56,7629	0,2727
France Télécom	0,0707	6,1800	56,1071	1,2400	29,3221	0,3636
GDF Suez	65,3491	3,8690	46,2303	1,3406	34,6509	0,2727
Lafarge	55,0223	3,4085	24,4752	1,5304	44,9777	0,5000
Legrand	0,0707	17,0900	51,6914	7,5318	16,7036	0,4091
L'oréal	29,1057	3,7132	70,6727	9,7219	70,8943	0,3182
LVMH	48,5960	4,2000	64,7120	7,8290	51,4040	0,1364
Michelin	60,6107	18,4802	31,2471	7,2792	39,3893	0,5000
Pernod Ricard	58,7053	10,6422	62,4023	4,3946	41,2944	0,3636
PPR	52,0175	11,2050	61,2152	5,3764	47,9825	0,5000
Renault	67,4503	7,0800	17,3928	2,3006	32,5497	0,4091
Safran	72,8450	21,2909	81,6746	5,7816	27,1550	0,3636
Saint-Gobain	62,4371	10,1500	23,5011	1,6119	37,5629	0,2727
Sanofi	56,2129	11,2323	68,1861	4,9183	43,7871	0,4545
Schneider Electric	35,7238	16,4684	37,8226	10,5852	64,2762	0,5455
Solvay	64,0113	9,7029	19,9595	3,4919	35,9887	0,5455
ST Microelectronics	0,0707	33,8738	21,7661	-21,7688	64,2643	0,4545
Technip	65,3363	13,5288	18,9130	4,6896	34,6637	0,5000
Total	56,8216	14,6119	30,4450	6,3092	43,1784	0,4091
Unibail-Rodamco	51,0143	11,6281	45,0998	5,6961	48,9857	0,3182
Vallourec	43,4038	5,1898	26,0156	2,9372	56,5962	0,2727
Veolia environnement	82,5540	35,9000	12,4574	0,1415	17,4460	0,4545
Vinci	77,1560	14,1864	75,4078	3,2407	22,8440	0,4545
Vivendi	63,9816	2,2000	50,4587	0,2504	36,0184	0,3182

Anexos

Anexo 1 – Tabela de Correlação de Pearson

		Correlações															
		Sector de Atividade	Índice Bolsista	LN_Ativo	LN_AID	LN_PID	Endividamento	Rendibilidade dos Capitais Próprios	Rendibilidade Bruta das Vendas	Rendibilidade do Ativo	LN_EBIT DA	LN_EBIT	Autonomia Financeira	LN_Cash Flow Ativ. Investimento	LN_Cash Flow Operat. Ativ	LN_Imposto Sobre rendimento	Índice Divulgação
Sector de Atividade	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	1	-.109	-.254**	-.102	-.278**	.173	.141	.159	-.009	-.030	.063	-.138	.054	-.019	-.308**	.094
		.183	.002	.214	.001	.035	.084	.052	.918	.714	.443	.093	.514	.815	.000	.253	
Índice Bolsista	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	-.109	1	.282**	-.006	.099	.200	.112	-.110	.040	-.075	.181**	-.033	-.061	.030	.306**	-.039
		.183	.000	.939	.229	.014	.172	.180	.625	.361	.026	.691	.460	.715	.000	.638	
LN_Ativo	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	-.254**	.282**	1	.315**	.418**	.123	-.167	-.141	-.233**	.115	.003	-.028	-.169	.211**	.580**	-.167
		.002	.000	.000	.000	.135	.042	.085	.004	.159	.975	.735	.039	.010	.000	.041	
LN_AID	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	-.102	-.006	.315**	1	.050	.062	-.114	-.051	-.168	-.047	-.117	.066	.040	.042	.323**	.003
		.214	.939	.000	.544	.454	.165	.534	.040	.569	.155	.422	.625	.608	.000	.969	
LN_PID	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	-.278**	.099	.418**	.050	1	-.023	-.035	-.085	-.036	-.013	-.007	-.113	-.014	.076	.244**	-.099
		.001	.229	.000	.544	.777	.673	.300	.665	.872	.930	.170	.865	.357	.003	.228	
Endividamento	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	.173	.200	.123	.062	-.023	1	.041	.003	-.073	.013	.133	-.277**	-.045	.072	-.004	.182
		.035	.014	.135	.454	.777	.616	.974	.378	.874	.104	.001	.588	.380	.957	.026	
Rendibilidade dos Capitais Próprios	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	.141	.112	-.167	-.114	-.035	.041	1	.136	.583**	.000	.247**	-.150	-.016	-.008	.047	.207
		.084	.172	.042	.165	.673	.616	.098	.000	.995	.002	.066	.846	.926	.567	.011	
Rendibilidade Bruta das Vendas	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	.159	-.110	-.141	-.051	-.085	-.003	.136	1	.157	.086	.027	-.049	-.022	-.063	-.022	.019
		.052	.180	.085	.534	.300	.974	.098	.055	.297	.740	.553	.790	.441	.792	.816	
Rendibilidade do Ativo	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	-.009	.040	-.233**	-.168	-.036	-.073	.583**	.157	1	.270**	.535**	-.010	-.036	.064	.057	.043
		.918	.625	.004	.040	.665	.378	.000	.055	.001	.000	.900	.658	.439	.488	.597	
LN_EBIT DA	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	-.030	-.075	.115	-.047	-.013	.013	.000	.086	.270**	1	.418**	-.054	-.072	.185	.088	.130
		.714	.361	.159	.569	.872	.874	.995	.297	.001	.000	.513	.383	.024	.283	.113	
LN_EBIT	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	.063	.181	.003	-.117	-.007	.133	.247**	.027	.535**	.418**	1	-.031	.063	.145	.158	.000
		.443	.026	.975	.155	.930	.104	.002	.740	.000	.000	.707	.444	.077	.053	.997	
Autonomia Financeira	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	-.138	-.033	-.028	.066	-.113	-.277**	-.150	-.049	-.010	-.054	-.031	1	-.006	-.031	-.005	-.050
		.093	.691	.735	.422	.170	.001	.066	.553	.900	.513	.707	.938	.708	.952	.543	
LN_Cash Flow Ativ. Investimento	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	.054	-.061	-.169	.040	-.014	-.045	-.016	-.022	-.036	-.072	.063	-.006	1	-.095	-.027	.130
		.514	.460	.039	.625	.865	.588	.846	.790	.658	.383	.444	.938	.248	.746	.112	
LN_Cash Flow Operat. Ativ	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	-.019	.030	.211**	.042	.076	.072	-.008	-.063	.064	.185	.145	-.031	-.095	1	.016	-.086
		.815	.715	.010	.608	.357	.380	.926	.441	.439	.024	.077	.708	.248	.847	.297	
LN_Imposto Sobre rendimento	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	-.308**	.306**	.580**	.323**	.244**	-.004	.047	-.022	.057	.088	.158	-.005	-.027	.016	1	.053
		.000	.000	.000	.000	.003	.957	.567	.792	.488	.283	.053	.952	.746	.847	.520	
Índice Divulgação	Correlação de Pearson Sig. (2 extremidades) N	.094	-.039	-.167	.003	-.099	.182	.207	.019	.043	.130	.000	-.050	.130	-.086	.053	1
		.253	.638	.041	.969	.228	.026	.011	.816	.597	.113	.997	.543	.112	.297	.520	.150

**-. A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

*. A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Anexo 2 – Histogramas

