



**Determinantes das Depreciações e Amortizações  
nas empresas Portuguesas não cotadas**

**Sónia Cristina Pires da Costa**

**Dissertação de Mestrado**

**Mestrado em Contabilidade e Finanças**

*Versão final* (Esta versão contém as críticas e sugestões dos elementos do júri)

Porto – 2017

**INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO  
INSTITUTO POLITÉCNICO DO PORTO**



**Determinantes das Depreciações e Amortizações  
nas empresas Portuguesas não cotadas**

**Sónia Cristina Pires da Costa**

**Dissertação de Mestrado  
apresentado ao Instituto de Contabilidade e Administração do Porto para a  
obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Finanças, sob orientação da  
Professora Doutora Cláudia Maria Ferreira Pereira**

**Porto – 2017**

**INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO  
INSTITUTO POLITÉCNICO DO PORTO**

## Índice

Resumo .....	iii
Abstract.....	iv
Lista de abreviaturas .....	v
Agradecimentos .....	vi
Introdução .....	1
1.1 Contextualização do tema .....	1
1.2 Objetivo da investigação e motivações.....	2
1.3 Estrutura da investigação .....	3
CAPÍTULO I – REVISÃO DE LITERATURA .....	4
1.1 Preliminar.....	5
1.2 Contextualização do sistema contabilístico nas empresas portuguesas não cotadas 5	
1.3 Normativos Contabilísticos das Depreciações.....	6
1.3.1 As depreciações nos Ativos Fixos Tangíveis .....	7
1.3.2 As condicionantes das políticas contabilísticas.....	10
1.4 Investigações e estudos empíricos realizados na área.....	11
CAPÍTULO II – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO .....	17
2.1 Preliminar.....	18
2.2 Enquadramento metodológico .....	18
2.3 Definição das variáveis de estudo e questões de investigação .....	19
2.4 Hipóteses de investigação .....	21
2.5 Caracterização da Amostra .....	22
2.6 Método de Investigação .....	23
2.7 Apresentação da análise .....	25

2.7.1	Estatísticas descritivas.....	25
2.7.2	Análise de Correlação .....	26
2.7.3	Modelo de Regressão Linear Múltiplo.....	27
CAPÍTULO III – CONCLUSÕES .....		31
3.1	Principais conclusões .....	32
3.2	Limitações do estudo .....	34
3.3	Perspetivas de trabalhos futuros.....	34
Referências Bibliográficas.....		36
Anexos.....		42
Anexo I – Empresas recolhidas para o estudo .....		43

## **Índice de Tabelas**

Tabela 1: Variáveis explicativas referenciadas na literatura e a sua relação com as escolhas contabilísticas. ....	12
Tabela 2: Modelo de regressão aplicado para estudar influência das variáveis na opção de políticas contabilísticas da zona asiática. ....	15
Tabela 3: Literatura base da investigação.....	16
Tabela 4: Conjunto de setores representativos da amostra da investigação .....	22
Tabela 5: Análise das médias das variáveis de estudo .....	23
Tabela 6: Estatísticas descritivas .....	25
Tabela 7: Análise de Correlação das variáveis estudadas .....	26
Tabela 8: Diagnóstico de presença de multicolinearidade .....	27
Tabela 9: Coeficientes do modelo de regressão linear múltiplo.....	28

## **Resumo**

A informação financeira divulgada pelas entidades é fundamental para a tomada de decisões, tal como previsto na EC da CNC e do IASB. Nessa medida, torna-se necessário investigar que fatores podem afetar a sua qualidade.

O principal objetivo da presente investigação consiste em analisar se a estrutura económica e financeira de uma empresa pode condicionar as suas escolhas contabilísticas e afetar os resultados de uma entidade.

Através da literatura disponível, é possível observar que existem várias variáveis capazes de influenciar os resultados das empresas. No entanto, com a contínua investigação, as mesmas apresentam influências contraditórias de acordo com os estudos realizados.

Nesse sentido, a presente investigação recai sobre as variáveis Endividamento, Dimensão e Rendibilidade de Ativos (ROA), mencionadas ao longo das investigações relacionadas com esta temática, de modo a tentar perceber o efeito que as mesmas têm nas Depreciações. Será também estudada a relação entre as mesmas, uma vez que o Endividamento, a Dimensão e o ROA são variáveis que têm sido mencionadas como fatores que influenciam a gestão de resultados das empresas, de modo a refletir os objetivos da empresa e da equipa de gestão.

O estudo incide sobre um conjunto de empresas Portuguesas não cotadas representativas de vários setores de atividade e consiste em estudar o impacto das variáveis Endividamento, Dimensão e ROA ao longo dos últimos cinco anos fiscais (de 2012 a 2016) nas Depreciações das entidades, com base nas demonstrações de resultados e balanços das mesmas, dados extraídos da base de dados SABI.

Com base no exposto, foi possível concluir que a Dimensão e o ROA são variáveis importantes que afetam as Depreciações das empresas, uma vez que no modelo e amostra utilizados, se identificaram como estatisticamente significativas.

Dimensão e Depreciações variam em sentido contrário, ao passo que ROA e Depreciações variam no mesmo sentido.

**Palavras-chave:** Endividamento, Dimensão, ROA, Depreciações

## **Abstract**

The financial information released by the entities is a key factor for the decision maker, as predicted in EC from CNC and IASB. Therefore, it becomes necessary to investigate the motives that may affect its quality.

This investigation's main goal consists in analyzing if a company's economic and financial structure can affect the entity's accounting choices as well as its results.

Through the available studies in this thematic, it is possible to notice that there are several variables capable of influencing companies' results. However, with the continuous investigation, the results related to the variables have been stating mixed influences, according to the studies.

Thus, this investigation will be focused over the variables Debt, Firm Size and Return on Assets (ROA), stated along the investigations related to this thematic, in order to try to understand their effect in Depreciations. It will also be studied the relationship between the above variables, as it has been mentioned as factors that can lead to influence the company's results, in order to reflect the companies and management team goals.

The study concerns on a group of Portuguese companies, unlisted in stock market, representing several activity sectors and consists of studying the impact of the variables Debt, Firm Size and ROA along the last five fiscal years (from 2012 to 2016) in entities Depreciations, based on its income statements and balance sheets, data that was extracted from database SABI.

Based on the exposed, it was possible to conclude that Firm Size and ROA are important variables which affects companies' Depreciations, since in the model and sample used, they were identified as the statistically significant.

Firm size and Depreciations vary in opposite direction, while ROA and Depreciations vary in the same direction.

**Keywords:** Debt, Firm Size, ROA, Depreciations

## **Lista de abreviaturas**

AFT – Ativos Fixos Tangíveis

CE – Comissão Europeia

CNC – Comissão Normalização Contabilística

DEP – Depreciações

DF's – Demonstrações Financeiras

DIM – Dimensão

DR – Decreto Regulamentar

EC – Estrutura Conceptual

END – Endividamento

IAS - *International Accounting Standards*

IASB – *International Accounting Standards Board*

MRLM – Modelo de Regressão Linear Múltiplo

NCRF – Normas Contabilísticas de Relato Financeiro

NIC – Normas Internacionais de Contabilidade

PME's – Pequenas e Médias Empresas

ROA – Rendibilidade sobre ativos

SABI – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

VIF – *Variance Inflation Factor*

## **Agradecimentos**

Encontrando deste jeito uma forma de agradecimento a quem, de todo, ajudou a tornar possível esta conquista, quero expressar o meu obrigado e dedicar esta dissertação.

À minha orientadora, Professora Doutora Cláudia Pereira, pela sua disponibilidade, conhecimento e ajuda ao longo de todo o percurso bem como pelos conhecimentos transmitidos que engrandeceram e estimularam o meu querer saber mais e melhor.

À minha família, em especial aos meus pais José e Ilídia e ao meu namorado Leonel, pela particular motivação, apoio e companheirismo ao longo deste percurso. Mesmo quando tudo parecia desmoronar e não ter fim, o ombro deles e as palavras certas no preciso momento foram a ajuda necessária para continuar este percurso e atingir o fim. A eles: “*A Grande Conquista é o resultado de pequenas vitórias que passam despercebidas*” (Paulo Coelho).

Quero deixar o meu agradecimento também à Professora Doutora Cristina Lopes e ao professor Doutor António Oliveira, docentes do ISCAP, pela imprescindível ajuda e apoio nesta fase final.

Ao meu ombro amigo, obrigada pela ajuda, pela compreensão, pelo sorriso, pela presença.

“*Conquistar é transpor barreiras, vencer desafios e alcançar a vitória almejada na luta do dia a dia.*” (Iolanda Brazão)

## **Introdução**

Neste capítulo irá ser apresentada uma síntese do presente trabalho. Numa primeira fase será feito o enquadramento e justificação do tema. Apresenta-se de seguida os objetivos que se pretendem alcançar na realização deste trabalho, bem como a metodologia utilizada. Para finalizar, será apresentada a estrutura do trabalho.

### **1.1 Contextualização do tema**

Hoje em dia, com a constante procura por parte das empresas em se especializarem, diferenciarem e apresentarem resultados sustentáveis, há uma procura cada vez maior por técnicas e métodos que lhes dão suporte na tomada de decisões e criação de valor. Sendo que todos os fatores contam para o seu sucesso e que a sua situação económica e financeira é condicionada por escolhas, estas têm um impacto direto nos resultados da mesma.

O ambiente em que os agentes económicos e as empresas tomam as suas decisões, tem sofrido alterações com o passar do tempo. Neste contexto, a procura por informação mais útil e objetiva são consequências a esperar. Sendo a contabilidade, cada vez mais um espelho das empresas, as mesmas tendem a adaptar-se de modo a atingir melhores resultados com as ferramentas disponíveis.

A escolha das políticas contabilísticas selecionadas por uma empresa são alguns dos fatores determinantes no seu sucesso e futuro sustentável. A vida útil do ativo, o valor residual e a escolha do método de depreciação, são rubricas importantes e decisivas nos resultados.

Segundo um estudo conduzido por Keating & Zimmerman (2000), “A depreciação contabilística afeta as demonstrações financeiras das empresas que são utilizadas nos contratos, divulgações dos mercados de capitais, tomada e controlo de decisões e cálculo de impostos.”. Aliado a isso, “O objetivo das demonstrações financeiras é o de proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho e das alterações na posição financeira de uma entidade que seja útil a um vasto leque de utentes na tomada de decisões económicas.” (Rodrigues, 2012, § 12).

Contudo, conforme defende Silva & Preda (2013), as normas não são objetivas dando por isso aso a discricionariedade. São baseadas em princípios, não em regras, definindo linhas de orientação, dando asas a que sejam geradas estimativas devido a não serem coerentes. A subjetividade pode originar ambiguidade.

## **1.2 Objetivo da investigação e motivações**

Com esta investigação pretende-se compreender quais as variáveis que têm influência nas depreciações, tendo em conta as características de cada empresa e a sua situação económica e qual o método de depreciação a adotar para conseguirem atingir os resultados pretendidos. A existência de vários estudos na área demonstra a necessidade crescente de se perceber quais as variáveis que afetam as depreciações.

Assim sendo, através do levantamento e informação recorrendo à revisão da literatura bem como, recolha de dados quantitativos e à aplicação de um modelo de regressão econométrica, com esta investigação pretende-se perceber quais as condicionantes que têm influência na tomada de decisões e políticas selecionadas, verificar se existe alguma associação, em que sentido e intensidade e procurar responder, em função às depreciações, qual a afetação da Dimensão, Endividamento e ROA.

A análise às condições económicas e financeiras no montante das depreciações foram as linhas de condução para a escolha do tema na realização desta investigação. Além disso, a motivação deve-se a contribuir também para a compreensão e valorização na escolha do método de depreciação no mundo empresarial.

Segundo Iudicibus, (2010), um dos objetivos da contabilidade não é só avaliar o desempenho de períodos passados, é também o avaliar no presente e no futuro, fornecendo em conjunto informações para a tomada de decisões.

Como refere Upton, (2010) na sua análise à IAS 16, a mesma requer um método de depreciação que seja consistente com o padrão de benefícios económicos consumidos, na medida do possível, tendo por base os limites de qualquer método de depreciação contabilística, uma vez que a seleção de um método não é uma escolha simples. Muito pelo contrário, como referiu o autor.

### **1.3 Estrutura da investigação**

A presente investigação, após a introdução sumária, está estruturada em três capítulos de forma a alcançar o objetivo de estudo, sendo que o primeiro apresenta a revisão de literatura, o segundo foca-se no estudo adotando um modelo estatístico e por fim no terceiro capítulo serão apresentadas as conclusões.

O primeiro capítulo incidirá sobre a contextualização do sistema contabilístico nas empresas portuguesas não cotadas e os normativos associados às depreciações nos AFT. Será também demonstrado um resumo com investigações e estudos empíricos na área.

No segundo capítulo é explanada a metodologia da investigação bem como a demonstração das variáveis de estudo e a definição das questões de investigação. Será identificada a amostra bem como a análise estatística das variáveis selecionadas e os dados obtidos.

Por fim, no terceiro e último capítulo, serão apresentadas as respetivas conclusões, incluindo assim as limitações do estudo bem como as perspetivas de estudos futuros no seguimento da presente investigação.

## **CAPÍTULO I – REVISÃO DE LITERATURA**

## **1.1 Preliminar**

Este capítulo incidirá sobre a contextualização do sistema contabilístico nas empresas portuguesas não cotadas e os normativos associados às depreciações nos AFT.

O presente estudo visa identificar os determinantes nas depreciações e o impacto que o Endividamento, o ROA e a Dimensão poderão causar ou condicionar nas mesmas. À medida que aumenta o nível de endividamento, maior será a necessidade e pressão por parte dos credores na procura por informação, aumentando, desta forma, a publicação da mesma. Assim, em conformidade com a teoria da agência, quanto maior o nível de endividamento de uma empresa, maior será a quantidade de informação que as mesmas divulgam, no sentido de satisfazer as exigências de informação por parte do mercado e dos seus credores (Puga & Vieira, 2016).

## **1.2 Contextualização do sistema contabilístico nas empresas portuguesas não cotadas**

Segundo Nobes (1981), o sistema contabilístico português é caracterizado pela forte ligação entre a contabilidade e a fiscalidade patente na legislação em vigor, pelo facto de o montante de capital proveniente de instituições bancárias ser relevante, pela limitada influência dos profissionais de contabilidade no processo normativo, e pelo facto de o estado ser o utilizador com privilégio retirado das demonstrações financeiras.

A cultura, as práticas de gestão, as estruturas regulamentares, as políticas, valores monetários, taxas de juro em vigor, impostos, riscos de negócio e inflação são diversos princípios específicos que, segundo Krisement (1997), fazem a contabilidade variar substancialmente, causando assim impacto na posição financeira e no desempenho de uma entidade.

Os contabilistas e os gestores têm papéis fulcrais na tomada de decisões de uma empresa. Os resultados dessas escolhas causam impacto em variáveis que, direta ou indiretamente, são influenciadas por outras variáveis. O Endividamento, a Dimensão e o ROA podem causar impacto nas depreciações, que poderá estar condicionada por políticas contabilísticas,

nomeadamente, o método de depreciação, a vida útil e o valor residual dos Ativos Fixos Tangíveis.

A forma de desenvolvimento das empresas está subjacente nas práticas contabilísticas do mundo que se encontram diferenciadas de país para país ou mesmo de região para região. Segundo Choi (2003) e Canibano & Mora (2000), os países que ao longo da história possuem um desenvolvimento social semelhante, apresentam na atualidade sistemas contabilísticos equiparados na medida em que demonstram condições económicas, legais, sociais, culturais e políticas próximas.

### **1.3 Normativos Contabilísticos das Depreciações**

“O papel das entidades reguladoras, a nível nacional, parece pretender acomodar a questão da harmonização internacional, criando, no entanto, situações de normalização mais específicas e ajustadas à realidade nacional.”, (Saraiva *et al.*, 2015). Os autores defendem também que em Portugal, quer para empresas de setor privado quer público, o país está cada vez mais a seguir a harmonização internacional regendo-se pelo percurso da maior parte dos países, por via de iniciativa legislativa.

Assim sendo, a NCRF 7 é a norma prevista pelo SNC para o tratamento contabilístico dos Ativos Fixos Tangíveis. Tem por base a NIC IAS 16 – Ativos Fixos Tangíveis, adotada pelo regulamento (CE) n° 2238/ 2004, da comissão, de 29 de Dezembro, com as alterações dos Regulamentos (CE) n° 2236/2004, da Comissão, de 29 de Dezembro, n° 211/2005, da Comissão, de 4 de Fevereiro e n° 1910/2005, da Comissão, de 8 de Novembro (Rodrigues, 2012).

Dado que a presente dissertação visa identificar os fatores explicativos das opções contabilísticas nas depreciações, é necessário compreender a norma de um modo geral.

Como tal, irão ser abordados alguns conceitos importantes para este estudo.

A presente norma tem como objetivo “ (...) prescrever o tratamento contabilístico para ativos fixos tangíveis, para que os utentes das demonstrações financeiras possam discernir a informação acerca do investimento de uma entidade nos seus ativos fixos tangíveis, bem como as alterações nesse investimento”, NCRF 7, §1 (Rodrigues, 2012).

Segundo a NCRF7, §6:

“Ativos Fixos Tangíveis, são itens tangíveis que: a) sejam detidos para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, para arrendamento a outros, ou para fins administrativos; e, b) se espera que sejam usados durante mais que um período.”

“Depreciação (amortização): é a imputação sistemática da quantia depreciável de um ativo durante a sua vida útil.”

“Quantia depreciável: é o custo de um ativo, ou outra quantia substituta do custo, menos o seu valor residual.”

“Valor residual: de um ativo é a quantia estimada que uma entidade obteria correntemente pela alienação de um ativo, após dedução dos custos de alienação estimados, se o ativo já tivesse a idade e as condições esperadas no final da sua vida útil.”

“Vida útil é: a) o período durante o qual uma entidade espera que um ativo esteja disponível para uso; ou b) o número de unidades de produção ou similares que uma entidade espera obter do ativo.”

### **1.3.1 As depreciações nos Ativos Fixos Tangíveis**

Segundo Lourenço & Baptista (2015), a razão inicial para classificar um ativo como sendo tangível é o mesmo ser detido para uso durante um período considerável no desenvolvimento da atividade operacional.

Os AFT são depreciáveis ao longo do tempo e o seu gasto de depreciação reconhecido nos resultados de cada período, a menos que seja incluído na quantia escriturada de um outro ativo, § 48. Os AFT têm, normalmente, uma vida útil limitada e, por isso, devem ser depreciados em função do seu uso. Desta forma, estaremos a correlacionar os gastos do uso de um ativo com os rendimentos que ele gera. Cabe assim aos responsáveis pelas DF's apresentarem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da empresa, nomeadamente através da seleção e aplicação das políticas contabilísticas razoáveis, nunca deixando de parte a responsabilidade profissional na sua escolha e aplicação.

Para Silva & Pereira (2014, p. 564), “Numa perspetiva económica, a depreciação consubstancia-se numa operação contabilística que visa registar o desgaste do investimento físico inerente à sua utilização, obsolescência e/ou passagem do tempo.”, no entanto, representam as perdas sistemáticas de valor de um ativo sujeito a deperecimento. Enquanto que as amortizações constituem perdas de valor constantes, relativamente a elementos do ativo intangível, as depreciações são perdas de valor constantes, em outros ativos sujeitos a deperecimento (v.g., ativos intangíveis, propriedades de investimento e ativos biológicos). (Vasconcelos & Pinto, 2013).

O §55 da NCRF 7, do SNC (Rodrigues, 2012) refere que “a depreciação de um bem começa quando este esteja disponível para uso, i.e. quando estiver na localização e condição necessárias para que seja capaz de operar na forma pretendida.”

Segundo a NCRF 7, § 50 e 60 a 62, “O método de depreciação usado deve refletir o modelo por que se espera que os futuros benefícios económicos do ativo sejam consumidos pela entidade.” “O método de depreciação é aplicado consistentemente a um ativo de período para período, a menos que ocorra alguma alteração significativa no modelo esperado de consumo dos benefícios económicos associados a esse ativo. Nesse caso, o método deve ser alterado (...).”

De acordo com o nº 1, do artigo 4º do DR 25/2009 “O cálculo das depreciações e amortizações faz-se, em regra, pelo método das quotas constantes.” Contudo, caso sejam ativos fixos tangíveis novos ou adquiridos a terceiros ou construídos pela própria empresa que não edifícios, mobiliário ou viaturas ligeiras de passageiros ou mistas, pode optar-se pelo método das quotas decrescentes. O DR também refere que podem ser aplicados métodos de depreciação que não o das quotas constantes ou das quotas decrescentes quando, a natureza do deperecimento ou a atividade económica do sujeito passivo o justifiquem.

“Pode ser usada uma variedade de métodos de depreciação para imputar a quantia depreciável de um ativo numa base sistemática durante a sua vida útil.” “(...) a entidade seleciona o método que reflita mais aproximadamente o modelo esperado de consumo dos futuros benefícios económicos incorporados no ativo.” Dessa forma e de acordo com a NCRF 7, os métodos de depreciação existentes são:

- Método da linha reta

Consoante a definição do mesmo § da norma, este método consiste “ (...) num débito constante durante a vida útil do ativo se o seu valor residual não se alterar”. Este modelo pressupõem assim a divisão do valor do bem pelo número de anos de vida útil esperada.

- Método do saldo decrescente

Segundo Rodrigues (2012), este método origina um encargo superior nos primeiros anos e um menor nos anos subsequentes. Conforme defendem os seus analistas e críticos, os bens inicialmente não têm valores tão elevados com gastos e manutenções como têm no decorrer da sua vida útil. Assim sendo, imputando valores superiores de depreciação no início e mais baixos no decorrer da vida útil, irão refletir um gasto total anual sem grandes oscilações. O autor também defende que em Portugal, as autoridades fiscais aceitam a utilização deste método o que, tem acontecido, a sobreavaliação das depreciações dos bens. De forma responsável e consciente, a escolha sobre a adoção deste método deve ter em consideração o desgaste físico dos bens bem como a sua natureza.

Assim sendo, de acordo com mesmo § da norma, “ (...) resulta num débito decrescente durante a sua vida útil.”

- Método das unidades de produção

De acordo com o que é mencionado na norma, no mesmo §, “(...) o método das unidades de produção resulta num débito baseado no uso ou produção esperados.” Ou seja, baseia-se na estimativa do número total de unidades que devem ser produzidas pelo bem ser depreciado.

De acordo com Rodrigues (2012), o método das unidades produzidas é dos mais adequados, devendo ser utilizado quando a informação disponível o permite. Caso contrário, utiliza-se o método das quotas constantes. O autor acrescenta também que em Portugal, a contabilização das depreciações tem sido bastante influenciada pela fiscalidade usando as taxas determinadas no Decreto Regulamentar nº 25/2009.

Ultimamente as empresas usam uma de duas técnicas: (...) “em anos em que têm bons resultados, usam as taxas máximas, reduzindo a carga fiscal”; “nos anos em que têm prejuízos ou menores lucros, usam as taxas mínimas, de forma a minimizarem os resultados negativos”, conforme defende Rodrigues (2012). Acrescenta também que infelizmente esta prática tem sido recorrente nas empresas e que não se entende contabilisticamente qual a política de depreciações adotada. É salientado mais uma vez o profissionalismo e a

responsabilidade dos profissionais na escolha do método e a consequência que daqui deriva para os resultados. Segundo defendem Lopes & Viana (2008), o nível de endividamento e a dimensão produzem efeitos na qualidade das demonstrações financeiras. Um estudo que é suportado por uma investigação levada a cabo por Barac & Sodan (2011), a empresas cotadas na Croácia foi possível observar que empresas com índice de liquidez baixa e com crescimento de dívida têm maior propensão a reavaliações. Reavaliações estas que podem ser concebidas como a intenção que o gestor tem de melhorar os rácios de endividamento e reduzir o custo da mesma.

### **1.3.2 As condicionantes das políticas contabilísticas**

É necessário perceber se as empresas estão a aplicar as políticas e normas contabilísticas segundo o que está definido na lei fiscal ou se os resultados resultam de ajustamentos contabilísticos.

Para Keating & Zimmerman (1999), as alterações entre métodos de depreciação são ferramentas à disposição dos gestores que podem controlar e gerir os resultados através da aplicação de novas políticas aos ativos.

Conforme defende Fernandes (2013), as empresas podem utilizar as depreciações como forma de gestão de resultados ao adquirirem novos ativos pois, a compra de forma arbitrária com critérios com alguma subjetividade, podem levar a que as depreciações sejam combinadas aquando da compra dos ativos.

Sendo as NCRF baseadas nas NIC, ambas são baseadas em princípios, não em regras, Rodrigues (2012). Dessa forma, sendo a vida útil, o valor residual e o método de depreciação valores estimados, os mesmos poderão ser tidos em conta na forma que melhor se ajustam à empresa num dado momento. Para Almeida *et al.*, (2012) as escolhas contabilísticas interferem diretamente em características do conservadorismo condicional, já que as decisões de opção das normas e práticas contabilísticas a seguir pelo contabilista ou gestor, consoante a sua interpretação e elaboração do relato financeiro, estarão relacionadas com o nível de entendimento deste. Sendo estes valores estimativos, os mesmos dão aso a haver maior discricionariedade.

Segundo é defendido num estudo levado a cabo por Myers (1969), no mercado dos Estados Unidos da América, foi possível verificar casos especiais em que as empresas alteram as suas políticas de depreciação com o objetivo de gerir os resultados e adequar o método de depreciação à estrutura e situação da empresa. Já Jackson *et al.* (2009), defendem que existem vários fatores que estão relacionados com a escolha do método de depreciação escolhido pelas empresas, juntamente com as decisões de investimento. Foi possível verificar que as empresas utilizam métodos de depreciação mais rápidos, fazem mais investimentos de capital, quando comparadas com empresas que utilizam um método de depreciação constante. Foi ainda possível observar que se tem verificado um afastamento destes modelos de depreciação mais rápidos.

Com vista a estudar as condições económicas e financeiras no montante das depreciações, propõe-se investigar, através de um modelo de regressão, se existe uma associação entre as depreciações e o nível de Endividamento, a Dimensão e o ROA, através das seguintes hipóteses:

H1) Será que a Dimensão da empresa afeta as Depreciações?

H2) Será que o Endividamento afeta as Depreciações?

H3) Será que o ROA afeta as Depreciações?

#### **1.4 Investigações e estudos empíricos realizados na área**

Existem vários estudos relacionados com a temática desta investigação, uma vez que a economia mundial e a pressão dos *stakeholders* aumenta a pressão para as empresas de forma a apresentarem resultados sólidos. Nesse sentido, diversas variáveis e quais os comportamentos e influências que as mesmas apresentam nas escolhas contabilísticas adotadas pelas empresas, têm sido apontadas e estudadas.

Os estudos têm recaído sobre diversos mercados e têm evoluído apresentando resultados diferentes ao longo do tempo e também nos diversos países estudados, o que possibilita desde logo observar que os resultados e objetos de estudo poderão variar, consoante o momento e local de análise. Tendo sempre como objetivo maximizar a *performance* das

empresas, as barreiras à inovação e melhorias têm de ser estudadas e percebidas de maneira a que o passo seguinte da criação de valor possa ser tomado com segurança.

Variáveis como Endividamento, Dimensão (Keating & Zimmerman, 2000), (Demaria & Dufour, 2007), Rendibilidade do Ativo (Astami & Tower, 2006), (Biddle *et al.*, 2011), são algumas das variáveis mais estudadas e debatidas. No entanto, vários autores exploraram também as oportunidades de investimento, (Skinner, 1993), ambiente envolvente à empresa (Smith & Watts (1992), (Skinner, 1993) e Brickley *et al.*, (2009)) *performance* da empresa (Lemmon & Lins, 2003), políticas conservadoras (Alkurdi *et al.*, 2017) e a relação que as mesmas variáveis têm na explicação das escolhas contabilísticas com impacto nos resultados apresentados. Os estudos são realizados no sentido de compreender e habilitar as empresas de conhecimento para se manterem sustentáveis no mercado. No entanto, todas as empresas são diferentes e fatores como cultura e valores da estrutura organizacional podem representar um fator importante na tomada de decisão, funcionando como facilitador ou até mesmo como barreira.

Recorrendo à Tabela 1 abaixo apresentada, é possível observar algumas das variáveis mais referenciadas ao longo da literatura e consideradas como fundamentais na tomada de decisão bem como a relação que as mesmas têm tido nas escolhas contabilísticas. A sua relação será representada através do sinal positivo (+) ou negativo (-).

Tabela 1: Variáveis explicativas referenciadas na literatura e a sua relação com as escolhas contabilísticas.

<b>Variáveis Explicativas</b>	<b>Impacto</b>	<b>Autores</b>
Dimensão	(-)	Demaria & Dufour (2007) Guerreiro <i>et al.</i> (2008) Missonier-Piera (2004) Barlev <i>et al.</i> (2007) Cazavan-Jeny & Jean (2007)
Endividamento	(+)	Demaria & Dufour (2007) Lopes & Rodrigues (2007) Nugraheni & Adimas (2006) Astami & Tower, (2006)

Fonte: Adaptado de Conceição (2009)

Tal como se pode observar na Tabela 1, diversos autores apontam que a Dimensão apresenta uma relação negativa com as escolhas contabilísticas. No entanto, tal como Demerjian *et al.*, (2013) referiu, empresas de maior dimensão tenderiam a apresentar resultados e demonstrações financeiras mais claras e de maior qualidade.

Relativamente ao Endividamento, tal como referido por Burgstahler & Dichev (1997) e Rosner (2003), empresas que enfrentam dificuldades financeiras têm mais tendência a gerir os resultados contabilísticos de modo a camuflar os resultados e promover um impacto positivo nos resultados da empresa.

Este estudo é suportado pela investigação feita por Monteiro (2017), acerca das PME's Portuguesas que se encontravam em dificuldades financeiras e em que se observou que o Endividamento estava positivamente relacionado com a gestão de resultados.

Um outro estudo analisado para a presente investigação foi o estudo realizado por Keating & Zimmerman (2000), e que tem sido referenciado ao longo das mais diversas investigações. No mesmo, foi efetuada uma análise tentando perceber o impacto que a alteração das políticas contabilísticas tinha em variáveis como o ROA, o Endividamento, oportunidades de investimento, entre outras, uma vez que a alteração das mesmas poderia provocar um grande impacto nos ganhos, não só para a empresa como um todo, mas também especificamente no ano no qual se dava a mudança.

Isso, por si só, levaria a uma melhoria da *performance* da empresa que constituiria um incentivo adicional aos gestores para mudarem as políticas contabilísticas uma vez que, segundo o autor, as mesmas seriam uma rúbrica sobre a qual os gestores exerciam mais discricção, mas era também uma das rúbricas mais importantes em termos de despesa para as empresas. O estudo efetua análises tendo em conta a alteração de métodos de depreciação, alteração das estimativas de revisão e efetua a relação entre as variáveis independentes e dependentes.

Do estudo é desde logo possível observar que entre os anos de 1972 e 1994, se verificaram 193 empresas que fizeram apenas alterações do método de depreciações, 229 fizeram apenas revisão de estimativa e 39 aplicaram as duas políticas.

Ao se efetuar uma análise mais detalhada sobre a variável dependente, considerando esta, o facto de ter sido aplicada uma política de aumento do ROA para novos ou já existentes ativos comparativamente com a aplicação da política em apenas novos ativos, é possível observar

que a variável ROA demonstra ser estatisticamente significativa para explicar a variável dependente ao apresentar um nível de significância de 0.019 e 0.054, para ativos novos e já existentes e para novos ativos, respectivamente, ambos com resultados positivos no estudo. Isto é, variavam no mesmo sentido da variável dependente.

Ou seja, a variável ROA ajudaria a explicar o porquê da tomada de decisão pelo tipo de política contabilística praticada e a sua escolha, uma vez que a alteração e aplicação de uma política contabilística de aumento de rentabilidade originava um ganho para a empresa e a mesma poderia obter vantagens com essa alteração, apresentando melhores resultados.

Esta observação é citada no estudo realizado por Lopes *et al.*, (n.d.), que defenderam que as políticas contabilísticas e normas dependem das especificidades dos países onde estão envolvidos e por isso as suas escolhas estariam sempre correlacionadas com esse fator.

Brickley *et al.*, (2009), observou o mesmo ao referir que as políticas contabilísticas adotadas pelas empresas e pelos gestores dependiam, também, do mercado envolvente. Isto é, a empresa teria de avaliar a decisão a tomar tendo em conta, não só o objetivo de melhorar os resultados, mas tendo também em conta todo o meio envolvente em que estava inserida.

Autores como Astami & Tower (2006), defendem a mesma política.

Na investigação, foi efetuada uma análise definindo como variável dependente a política contabilística de aumento/diminuição da rentabilidade do capital e qual a tendência verificada para a seleção da mesma por parte de empresas na região asiática. Foi possível observar através da aplicação de um modelo de regressão, que não existia uma homogeneidade na política contabilística selecionada.

Segundo Astami & Tower (2006), a investigação teve por base relatórios anuais referentes aos anos de 2000 e 2001, de 442 empresas com o intuito de perceber qual o impacto que variáveis como o Endividamento, a capacidade e iniciativa da empresa para tomar decisões relativamente a mudanças de políticas, oportunidades de investimento, Dimensão apresentavam.

Do mesmo estudo, tendo sido analisado um mercado diferente do estudo realizado por Keating & Zimmerman (2000), foram recolhidas variáveis relevantes adicionais, tidas como explicativas da adoção pelas políticas contabilísticas das empresas.

Essas variáveis estão apresentadas na tabela 2.

Tabela 2: Modelo de regressão aplicado para estudar influência das variáveis na opção de políticas contabilísticas da zona asiática.

Variável dependente	Significância ( <i>p-value</i> e sinal)
Endividamento	- 0,031
Capacidade e iniciativa para a tomada de decisão	- 0,041
Oportunidade de investimento	+ 0,004
Dimensão	+ 0,090 (significante para um <i>p value</i> < 0,10)
ROA	- 0,021

Fonte: Adaptado de Astami & Tower (2006)

Deste estudo é possível observar a diferença existente na relação entre políticas contabilísticas e o ROA em que o mesmo varia no sentido contrário relativamente à alteração das políticas contabilísticas.

Esta observação, ao apresentar resultados diferentes para as mais diversas variáveis, vai ao encontro do estudo realizado por Keune *et al.*, (2017) que referiu que é de extrema relevância a empresa adaptar-se ao meio envolvente, mas também, o conhecimento das políticas existentes e dos ganhos associados a cada política contabilística são um fator crucial para os gestores. Deste modo, o conhecimento das mesmas poderá significar a diferença entre gerar “maiores ou menores ganhos” para a empresa, que estará associado a um aumento da *performance*.

Alkurdi *et al.*, (2017), suportaram a observação de Keune *et al.*, (2017) ao referir que as políticas contabilísticas tinham influência no desempenho das empresas e que seria uma barreira à aplicação e adoção das melhores práticas contabilísticas por parte das empresas. Com isso, haveria necessidade de perceberem o alcance das mesmas e o *output* conseguido através da aplicação de políticas adaptadas à estrutura da empresa e o meio ambiente em que se situa e os objetivos que se pretendem atingir, nunca descurando as regras fiscais de cada país. No sentido de apoiar a aplicação de políticas contabilísticas eficazes e capazes de gerar impacto, tal como referido por Ball & Shivakumar (2005), as empresas poderiam sempre recorrer a um contributo externo à empresa no sentido de diminuir a tendência para aplicar

políticas contabilísticas conservadoras. Tal como suportado pelas investigações existentes, têm sido observados resultados diferentes quanto aos efeitos esperados de cada variável existindo vários motivos que podem justificar essas diferenças, mas tendo sempre como objetivo influenciar os resultados da empresa.

A presente investigação centrar-se-á nessas variáveis apresentadas, transportando o estudo para o mercado português de modo a perceber o efeito das mesmas nas depreciações, uma vez que tal como referido por Cheng & Liu (2016), os gastos com depreciações e amortizações estão inteiramente ligados com as decisões tomadas pelos gestores, já que os mesmos podem refletir as suas expectativas relativamente aos ganhos dos seus investimentos e *performance*.

Na Tabela 3 é referenciada a literatura utilizada como base de suporte para esta investigação e variáveis estudadas.

Tabela 3: Literatura base da investigação

<b>Pergunta de investigação</b>	<b>Bibliografia-chave Evolução dos estudos</b>	<b>Bibliografia de suporte para levantamento das variáveis</b>
Será que a dimensão da empresa tem influência nas depreciações das empresas?	Keating & Zimmerman, (2000) Demaria & Dufour, (2007)	Watts & Zimmerman, (1978) Guerreiro <i>et al.</i> , (2008) Ferreira, (2005)
Será que o nível de endividamento tem influência nas depreciações das empresas?	Keating & Zimmerman, (2000) Monteiro (2017)	Watts & Zimmerman, (1990) Missonier-Piera, (2004) Astami & Tower, (2006)
Será que o ROA afeta as depreciações das empresas?	Astami & Tower, (2006)	Keating & Zimmerman, (2000)

Fonte: Elaboração própria

## **CAPÍTULO II – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO**

## **2.1 Preliminar**

No presente capítulo pretende-se identificar e testar os fatores que possam afetar as depreciações e como estas são consequência das políticas contabilísticas selecionadas, nomeadamente, a escolha do método de depreciação, algo que terá impacto na estrutura de capitais da empresa.

Tal como mencionado previamente ao longo desta investigação, há vários estudos realizados sobre esta temática e autores que defendem diferentes aproximações que as empresas devem assumir.

No entanto, com as várias aproximações e testes já efetuados, não é possível definir uma lógica na tomada de decisão. Até porque, segundo as NCRF, as normas contabilísticas são apenas linhas de orientação e boas práticas de gestão, não regras. Assim sendo, as empresas podem seguir por diferentes vias, segundo a cultura e valores da empresa, para chegarem ao resultado pretendido, no entanto é de notar que é necessário apresentar resultados claros e fidedignos já que “ (...) as informações obtidas na contabilidade se revelam úteis, (...) a contabilidade constitui o principal instrumento de gestão. Como tal, para que sejam respeitados os são princípios da contabilidade, torna-se necessário que o responsável pela sua aplicação na empresa conheça perfeitamente o trabalho que irá efetuar.”, (Borges *et al.*, 2007, p. 33).

Esta investigação segue nesse sentido. Uma vez que as normas contabilísticas representam linhas de orientação, este estudo tem como objetivo perceber se existe uma lógica na tomada de decisão das políticas contabilísticas relacionadas com as depreciações utilizadas pelas empresas e qual o impacto que variáveis económicas têm nas mesmas.

Este estudo iniciar-se-á com a definição das variáveis de estudo, a caracterização da amostra, posteriormente será definido o método de investigação e por fim a formulação de hipóteses.

## **2.2 Enquadramento metodológico**

Tal como referido anteriormente, para a presente investigação as variáveis Dimensão, Endividamento e ROA irão ser consideradas para este estudo, como variáveis independentes. Como variável dependente, será considerada a rúbrica Depreciações.

Recorreu-se a uma metodologia quantitativa, através da análise de conteúdos, realizada pela análise financeira ao Balanço e Demonstração de Resultados das entidades analisadas que, segundo Creswell (2009), a pesquisa é quantitativa quando são testadas teorias objetivas examinando a relação entre as variáveis. Essas variáveis, por sua vez, podem ser medidas para que os dados possam ser analisados usando procedimentos estatísticos.

O estudo de Keating & Zimmerman (2000), marca as políticas de depreciação e as suas condicionantes económicas e financeiras. Com base neste estudo, tido como principal e, com adição a outros estudos que identificam as variáveis independentes, irá ser abordado qual o impacto que as depreciações têm nas variáveis identificadas como sendo as explicativas.

### **2.3 Definição das variáveis de estudo e questões de investigação**

Neste ponto, pretende-se definir as variáveis a considerar na análise para testar as hipóteses que a seguir serão mencionadas. A variável dependente a considerar no presente estudo serão as Depreciações pois, pretende-se estudar a afetação que o Endividamento, a Dimensão e o ROA poderão ter nas mesmas.

Dessa forma, as variáveis que serão estudadas são as seguintes:

#### Dimensão

A Dimensão de uma empresa é algo muito estudado por diversos autores. É defendida como sendo um determinante da estrutura de capitais.

Segundo Lopes & Viana (2008), a dimensão determina a qualidade da informação financeira e constatou que quanto maiores forem as empresas, mais tendem a apresentar melhor informação. Defendem também que a qualidade das DF's deve-se aos efeitos que a dimensão e o nível de endividamento produzem nas mesmas.

Guerreiro et al., (2005) vai de encontro ao defendido por Lopes & Viana (2008) e acrescentam que as empresas com maior dimensão aspiram alcançar maior credibilidade de

valores contábilísticos apresentados nos resultados da entidade, uma vez que estarão mais sujeitas a auditorias e fiscalizações.

Diversos autores defendem que existem várias formas de calcular a dimensão de uma empresa, contudo, de acordo com os estudos de Missonier-Piera (2004), Guerreiro *et al.*, (2008), Astami & Tower, (2006), Demaria & Dufour (2007), Borges *et al.*, (2007), (Barlev *et al.*, 2007), Cazavan-Jeny & Jean (2007), Ahmed & Duellman (2007), a Dimensão é calculada pelo logaritmo natural do Ativo Total.

Assim sendo, na presente investigação, assumiu-se que a Dimensão será medida através do logaritmo natural do Ativo Total pois, desta forma, é possível comparar valores com as mesmas unidades de medida. A dimensão será então estudada pelo seguinte *proxy*:

$$\text{Dimensão} = \text{Logaritmo Natural} * \text{Ativo Total}$$

### Endividamento

A escolha por parte de uma empresa entre decidir se o capital será próprio ou alheio e o impacto que tal decisão tem na mesma, revela a importância desta variável como bastante relevante.

A par disso, os órgãos de gestão das empresas têm de tomar decisões acerca de investimentos e o método de depreciação pode contribuir nesse fator, uma vez que ao se alterar o método de depreciação os resultados das empresas também podem alterar, dependendo do objetivo que os órgãos de gestão têm (Conceição, 2015).

Para Silva *et al.*, (2013), o financiamento externo gera oportunidades de investimento. Para isso, a empresa tem que ter ao seu dispor meios financeiros, caso contrário não consegue levar a cabo os seus projetos de investimento. Os gestores que tencionam reduzir os custos de financiamento, podem influenciar as políticas contábilísticas para reduzir o risco percebido dos credores e consequentemente, reduzir os custos da dívida.

Silva *et al.*, (2013), também defende que se os investimentos são de médio e longo prazo, então apenas interessam os meios de financiamento de longo prazo.

Assim sendo, o Endividamento irá ser estudado com base no seguinte *proxy*:

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Passivo não corrente}}{\text{Capital Próprio}}$$

### Rendibilidade do Ativo

Será representado na investigação pelo rácio entre o resultado líquido e o ativo total das empresas, com o objetivo de perceber e validar estatisticamente os dados recolhidos na revisão bibliográfica de estudos realizados por Keating & Zimmerman (2000) e citado por Lopes *et al.*, (n.d.), em que foi referido que o mesmo rácio poderia ter influência na tomada de decisões. É, também, importante uma vez que na literatura, a variável apresenta sinais contraditórios, nas diversas investigações.

$$\text{Rendibilidade do Ativo (ROA)} = \frac{\text{Resultado Líquido do Período}}{\text{Ativo Total}}$$

### Depreciações

As depreciações serão representadas pelo rácio entre a conta 64 da demonstração de resultados das empresas (Gastos com Depreciações e Amortizações) e o Ativo Não Corrente, de modo a se obter o real valor de depreciações das empresas.

$$\text{Depreciações} = \frac{\text{Gastos com depreciações e Amortizações}}{\text{Ativo Não Corrente}}$$

## **2.4 Hipóteses de investigação**

A fim de obter os objetivos inicialmente definidos e indo de encontro às variáveis encontradas e estudadas por diversos autores mostrando o impacto que causam nas depreciações e na escolha do método de depreciação, há a necessidade de encontrar e estudar as hipóteses de investigação. Assim sendo, as hipóteses que se pretendem estudar são as seguintes:

H1) Será que a Dimensão da empresa afeta as depreciações?

H2) Será que o Endividamento afeta as depreciações?

H3) Será que o ROA afeta as depreciações?

As hipóteses incidem nos impactos das variáveis face às depreciações de uma empresa. Políticas contabilísticas nomeadamente, escolha do método de depreciação poderá condicionar os resultados das empresas. Apesar de empiricamente o presente estudo se focar na análise de condições económicas e financeiras no montante das depreciações, as políticas contabilísticas estão subjacentes às suas influências.

## 2.5 Caracterização da Amostra

A amostra selecionada para esta investigação foi recolhida da base de dados SABI e com o objetivo de ter uma amostra passível de providenciar um resultado estatisticamente significativo. Assim sendo, numa fase inicial foram retirados dados de 309 empresas portuguesas não cotadas, das quais foram apenas consideradas 218. As empresas representam 12 setores de atividade.

O motivo da desconsideração dos restantes dados deveu-se ao facto de os dados recolhidos de empresas não apresentarem dados em todas as rubricas definidas nas variáveis de investigação, bem como empresas com um valor de ativo total inferior a €1.000.000,00.

A definição do ativo total superior a €1.000.000,00 tem o objetivo de incluir na presente investigação as empresas que não sejam micro empresas (definição de valor de total do balanço na Comissão das Comunidades Europeias, 2003/361/CE) e de acordo com os estudos realizados por diversos autores, previamente apresentadas nesta investigação.

Tabela 4: Conjunto de setores representativos da amostra da investigação

<b>Setores de atividade da amostra</b>		
Alojamento	Educação	Eletricidade
Engenharia civil	Indústria Alimentar	Indústria Têxtil
Reparação Automóvel	Restauração	Telecomunicações
Transportes Aéreos	Transportes Terrestres	Vestuário

Fonte: Elaboração própria

No que respeita à recolha de dados, segundo Sousa & Batista (2011), é “uma parte fundamental do processo de investigação”. O universo de análise é um total de 218 empresas portuguesas e não cotadas, num período de cinco anos, entre 2012 e 2016, retirados da base de dados SABI e com o objetivo de ter uma amostra passível de providenciar um resultado estatisticamente significativo.

Como referido, nesta análise são apresentados os valores da Dimensão, do Endividamento, do ROA e das Depreciações que constituem a amostra, tendo sido calculada a média de cada uma das variáveis no total da amostra bem como o peso das empresas que se encontram na média ou acima da mesma. Assim sendo, é apresentado na tabela abaixo os valores extraídos das DF's e calculadas as médias que os representam.

Tabela 5: Análise das médias das variáveis de estudo

<b>Média da dimensão</b>	<b>Nº empresas na média e acima</b>	<b>Média do endividamento</b>	<b>Nº empresas na média e acima</b>
16,924	514	2,087	140

  

<b>Média do ROA</b>	<b>Nº empresas na média e acima</b>	<b>Média das Depreciações</b>	<b>Nº empresas na média e acima</b>
0,030	423	0,139	323

Fonte: Elaboração própria

A média da Dimensão das empresas no total da amostra é de 16,924 com uma correspondência de 47% de empresas que se encontram acima desta média. O fator Endividamento apresenta 13% de empresas com Endividamento acima da média. O ROA e as Depreciações têm valores de média de 0,030 e 0,139 representando assim valores de 39% e 30% com empresas acima da média, respetivamente.

## 2.6 Método de Investigação

A presente investigação terá como objetivo perceber quais os fatores que influenciam as depreciações das empresas e se existe um padrão quando comparado com a literatura disponível ou se o resultado é contraditório. Além disso, pretende-se estudar se o impacto que esses fatores têm varia no mesmo sentido das depreciações ou no sentido contrário.

Para se analisar essa relação e o impacto de cada uma das variáveis, será efetuado um estudo quantitativo com base numa análise de regressão linear múltipla (MRLM) tal como tem vindo a ser utilizado em vários estudos nesta área, uma vez que segundo vários autores como Bradley *et al.*, (1984), Chen & Strange (2005), Frank & Goyal (2003) e Akdal (2012), este modelo de análise permite estudar a relação entre uma variável explicada e um conjunto de variáveis explicativas.

O modelo que irá ser aplicado, em termos analíticos poderá ser descrito através da seguinte fórmula:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1,i} + \beta_2 X_{2,i} + \beta_3 X_{3,i} + \dots + \beta_k X_{k,i} + \mu_i$$

Sendo que:

- $Y_i$  – Variável dependente
- $X_{1,i}, X_{2,i}, \dots, X_{k,i}$  – Variáveis independentes
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_k$  – Parâmetros Coeficientes de regressão
- $\mu_i$  – Erro não observável

“ A decisão sobre a metodologia a utilizar está diretamente relacionada com o assunto a investigar e, por conseguinte, com a necessidade de adaptar o método (ou métodos) de trabalho, como em qualquer ciência, ao objeto de estudo.”, (Guimarães, 2007).

Assim sendo, o modelo de regressão econométrica que se pretende estudar consistirá no seguinte:

$$DEP_i = \beta_0 + \beta_1 \times DIM_i + \beta_2 \times END_i + \beta_3 \times ROA_i + \mu_i$$

Em que:

- $DEP_i$  é a variável explicada;
- $DIM_i$  dada pelo logaritmo natural do ativo total da empresa;

- $END_i$  dado pelo rácio entre o Passivo não corrente e o Capital Próprio da empresa;
- $ROA_i$  dada pelo rácio entre resultado líquido e o ativo total empresa.

De acordo com Fortin *et al.*, (1999), através desta investigação quantitativa, é possível verificar se existem relações entre as mais diversas variáveis, através da formulação de hipóteses, perceber resultados de causa e efeito e até mesmo verificar teorias de proposições.

## 2.7 Apresentação da análise

Tal como referido, o método utilizado para validar a presente investigação, foi o Modelo de Regressão Linear Múltipla, de maneira a ser possível compreender as relações de dependência entre as variáveis de estudo. Com vista a identificar as variáveis que influenciam as Depreciações, procedeu-se à estimação do modelo apresentado.

Nesta fase pretende-se avaliar se algumas das variáveis independentes podem ou não influenciar a variável dependente e verificar se o modelo ajustado aos dados é ou não significativo.

### 2.7.1 Estatísticas descritivas

Na Tabela 6 abaixo apresentada, são mencionados os valores referentes à média, mediana, desvio-padrão e número de observações referentes aos anos nos quais incidiram esta amostra. Os valores são apresentados tanto para a variável dependente, como para as variáveis independentes.

Tabela 6: Estatísticas descritivas

Variáveis	Média	Mediana	Desvio-Padrão	Observações
DEP	0,139	0,089	0,614	1090
ROA	0,030	0,023	0,089	1090

END	2,087	0,414	21,006	1090
DIM	16,924	16,757	1,582	1090

Fonte: Elaboração Própria

É possível observar que o rácio do endividamento médio apresenta um valor de 208,70%, o que significa que o capital investido por terceiros nas empresas é significativo. Por cada €1 de capital próprio investido, €2,08 representam capital alheio.

No entanto, é também possível observar que existe volatilidade entre os valores, com maior impacto na variável END em que o desvio-padrão apresenta um valor muito superior à média e apenas a variável DIM apresenta um desvio-padrão abaixo do valor da média.

É de salientar que todas as conclusões são apenas válidas para a amostra recolhida e no período de anos considerado.

### 2.7.2 Análise de Correlação

Na tabela 7, são apresentados os valores referentes à análise de correlação de *Pearson*.

Esta análise tem como objetivo determinar as relações existentes entre as variáveis selecionadas na presente investigação, permitindo também perceber se existe multicolinearidade.

Tabela 7: Análise de Correlação das variáveis estudadas

	<i>ROA</i>	<i>END</i>	<i>DIM</i>	<i>DEP</i>
<i>ROA</i>	1			
<i>END</i>	-0,048	1		
<i>DIM</i>	-0,046	0,053	1	
<i>DEP</i>	0,131	-0,010	-0,071	1

Fonte: Elaboração Própria

De acordo com os resultados, é possível observar que existe uma correlação pouco significativa entre todas as variáveis. No entanto, a mais significativa é a correlação entre as variáveis DEP e ROA, com um valor de 0,131.

Com os restantes resultados a demonstrarem uma correlação pouco significativa, os mesmos resultados permitem, por si só, demonstrar a ausência de multicolinearidade entre as variáveis, já que os valores são baixos.

Apesar disso, para confirmar a inexistência de multicolinearidade, recorreu-se ao Fator de Inflação da Variância (VIF – *Variance Inflation Factor*), que se encontra representado na tabela 8.

Tabela 8: Diagnóstico de presença de multicolinearidade

<i>Variáveis</i>	<i>VIF</i>
ROA	1,004
END	1,005
DIM	1,005

Fonte: Elaboração Própria

Através da análise da Tabela 8 uma vez que os dados obtidos são inferiores a 10, podemos concluir que não se verificam problemas de multicolinearidade entre as variáveis.

### 2.7.3 Modelo de Regressão Linear Múltiplo

No sentido de identificar as variáveis com impacto nas depreciações da amostra da presente investigação, procedeu-se à estimação da fórmula apresentada abaixo.

$$DEP_i = \beta_0 + \beta_1 \times DIM_i + \beta_2 \times END_i + \beta_3 \times ROA_i + \mu_i$$

Inicialmente pretende-se testar as seguintes hipóteses:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0 \\ H_1: \text{Existe pelo menos um } i \text{ tal que } \beta_i \neq 0 \end{array} \right.$$

O valor estatístico de F apresenta um valor de 7,899, o que significa que para um nível de significância de 1%, as variáveis estudadas na presente investigação influenciam as depreciações das empresas da amostra.

Isto é, pelo menos uma das variáveis independentes identificadas e estudadas, tem efeito significativo na variável dependente e na sua variação, por isso o modelo adotado tem poder explicativo da variável dependente.

Face ao exposto, rejeita-se a hipótese nula ( $H_0$ ) concluindo-se que o modelo é significativo para o estudo.

De seguida, são apresentados os resultados de aplicação do modelo de regressão linear múltiplo.

Tabela 9: Coeficientes do modelo de regressão linear múltiplo

<i>Variável dependente: Depreciações</i>				
<i>Observações: 1090</i>				
<i>Anos: 2012 - 2016</i>				
<i>Variáveis</i>				
<i>explicativas</i>	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro-padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor P</i>
ROA	0,882	0,208	4,242	0,000*
END	0,000	0,001	-0,007	0,995
DIM	-0,025	0,012	-2,178	0,030**
F = 7,899	R <sup>2</sup> = 2,14%	R <sup>2</sup> Aj. = 1,87%		
* Para um nível de significância de 1%				
** Para um nível de significância de 5%				

Fonte: Elaboração Própria

O modelo apresentou um  $R^2 = 2,14\%$ , que indica quanto as variáveis independentes ROA, DIM e END ajudam na explicação da variação da variável dependente. À medida que forem inseridas novas variáveis no modelo, o  $R^2$  tenderá a aumentar, caso as mesmas sejam significativas para o modelo.

No entanto, tal como se pode observar pelo resultado de  $R^2$ , o modelo aplicado é capaz de medir um ajustamento reduzido.

Analisando os coeficientes de regressão apresentados, relativamente ao *p-value* pode-se observar que somente o ROA e a DIM são significantes ao nível de 1% e de 5%, respetivamente, apresentado uma relação positiva e negativa, respetivamente, com a variável dependente.

Dito isto, é possível observar através deste modelo, que as duas variáveis têm influência nas depreciações e em sentido positivo, tal como Keating & Zimmerman (2000) e Demaria & Dufour (2007), relativamente às variáveis ROA e Dimensão, respetivamente, defenderam.

Isto significa que:

- Por cada 1 unidade de aumento na variável ROA, *ceterisparibus*, as Depreciações aumentam em 0,882 unidades;
- Por cada 1 unidade de aumento na variável DIM, *ceterisparibus*, as Depreciações diminuem 0,025 unidades.

Esta diferença de resultados é suportada pela investigação realizada por Gopalakrishnan (1994), que constatou que as empresas realizam escolhas contabilísticas, tendo em conta a sua Dimensão, indo ao encontro com o resultado obtido em outras investigações.

Assim sendo, é possível responder à primeira hipótese de investigação:

- H1) Será que a Dimensão da empresa afeta as Depreciações?

Através dos resultados obtidos, é possível observar que, para esta amostra, a Dimensão tem influência nas Depreciações e varia em sentido contrário.

Relativamente ao Endividamento, o estudo vai ao encontro da observação realizada por Astami & Tower (2006), citado por Monteiro (2017), em que observaram uma relação positiva entre o Endividamento e a gestão de resultados.

No entanto, não é possível responder à hipótese de investigação relacionada com o endividamento.

- H2) Será que o Endividamento afeta as Depreciações?

Através dos resultados obtidos, uma vez que o resultado não é estatisticamente significativo, não é possível efetuar uma análise estatística acerca desta variável.

Por fim, a variável ROA apresentando um resultado semelhante ao obtido por Keating & Zimmerman (2000), ao identificarem que o ROA tinha impacto positivo nas políticas selecionadas pelas empresas, permite responder à terceira hipótese de investigação deste estudo:

- H3) Será que o ROA afeta as Depreciações?

Através dos resultados obtidos, é possível observar que existe uma relação positiva entre as variáveis ROA e Depreciações.

Os resultados obtidos nesta análise ao apresentarem resultados divergentes de outros estudos, vão ao encontro de Ball & Shivakumar (2005), que mencionaram que as empresas teriam de adaptar as suas políticas e escolhas contabilísticas de acordo com a sua estrutura e objetivos, o que justifica os diferentes resultados obtidos nas investigações.

Para finalizar, torna-se importante ressaltar que todas as conclusões são apenas válidas para a amostra recolhida e no período de anos considerado.

## **CAPÍTULO III – CONCLUSÕES**

### 3.1 Principais conclusões

Segundo Baptista da Costa & Alves (2008), que “Sendo a contabilidade um sistema de informação para a gestão, nunca será demais acentuar o seu carácter instrumental.” “De acordo com o “*Framework for the preparation and presentation of financial statements*” do IASB, (...) o objetivo das DF é o de proporcionar informações acerca da posição financeira, do desempenho, e das alterações na posição financeira de uma empresa que sejam uteis a um leque variado de utentes na tomada de decisões económicas.”

A crescente pressão por parte dos *stakeholders*, inovação e aumento da concorrência leva as empresas a procurarem continuamente melhorias e também a apresentarem resultados sustentáveis de modo a sobreviverem no mercado em que estão inseridos. Nesse sentido, a necessidade de apresentarem resultados positivos e maximizados de modo a melhorarem tanto a imagem económica como financeira da empresa, tem conquistado um peso crescente. Além disso, quanto melhores resultados a empresa apresentar, maior será a probabilidade de a mesma conseguir captar investimento externo. Por outro lado, apresentar resultados menos positivos poderá ser vantajoso face ao pagamento de impostos. Tudo dependerá da equipa de gestão e os objetivos que pretendem atingir.

Nesse sentido, além da equipa de gestão, as estruturas empresariais assumem um papel de destaque na tomada de decisão e as variáveis identificadas na literatura capazes de influenciarem a toma de decisão, necessitam de ser estudadas e avaliadas, tentando perceber se de facto existe uma relação entre as mesmas. Nas diversas investigações existentes na área, foram já levantadas diversas variáveis explicativas, no entanto, determinadas variáveis têm vindo a assumir posição de destaque ao serem identificadas pelos diversos autores. No entanto, os resultados têm variado, uma vez que segundo determinados autores as mesmas variáveis têm um efeito contrário. Cultura, valores, localização e situação económica dos países são alguns dos fatores que poderão justificar essas diferenças nos resultados obtidos.

Diversas variáveis têm sido apontadas como fatores capazes de influenciar as escolhas contabilísticas das empresas e a presente investigação pretende observar se as mesmas variáveis se aplicam na indústria portuguesa e se têm influência nos valores de depreciação apresentados pelas empresas.

Nesse sentido, estudou-se a Dimensão da empresa, o Endividamento e a Rendibilidade dos Ativos para se perceber se as mesmas afetavam as depreciações.

Utilizando como amostra 1090 observações, baseadas nas demonstrações financeiras de empresas representativas dos principais setores de atividade da indústria portuguesa, entre 2012 e 2016, obtidos através da base de dados SABI, observou-se que as variáveis Dimensão e Rendibilidade sobre Ativos tinham influência nos valores de depreciação apresentados pelas empresas. Por outro lado, a variável Endividamento, mostrou-se como não significativa na amostra e estudo efetuados, indo ao encontro de estudos já existentes nesta área.

Para o estudo, foram, também, apenas consideradas empresas com um ativo total superior a €1.000.000.

Relativamente à variável Dimensão, calculada através do logaritmo natural do Ativo Total, mostrou-se como estatisticamente significativa para o modelo analisado (para um nível de significância de 5%), obtendo um coeficiente de -0.025. Isto é, a variável Dimensão varia em sentido contrário às Depreciações.

Isto permite observar que à medida que a dimensão da empresa aumenta, o valor de depreciações apresentado pelas empresas diminuirá. Este resultado poderá estar relacionado com o facto de empresas de maior dimensão serem alvo de um escrutínio maior por parte das entidades reguladoras, o que pode levar a que o valor das depreciações apresentado seja mais baixo. Por outro lado, empresas de menor dimensão terão tendência a aumentar os resultados das depreciações.

Por outro lado, a variável ROA, calculada através do rácio entre o Resultado Líquido do Período sobre o Ativo total, mostrou-se estatisticamente significativa, (para um nível de significância de 1%) obtendo um coeficiente de 0,882. Isto é, Depreciações e ROA variam no mesmo sentido, aumentando ou diminuindo em simultâneo.

Relativamente à variável Endividamento, é possível observar através da Tabela 6, que as empresas da amostra apresentam um endividamento elevado, apresentando um resultado de 208,70%, o que significa que por cada €1 de Capital Próprio existente na entidade, €2,08 são capital alheio. No entanto, através do modelo estatístico aplicado, não é possível retirar conclusões estatísticas quanto à sua significância estatística e relação com a variável Depreciações.

Assim sendo, utilizando o modelo aplicado nesta investigação, para a amostra selecionada, observa-se que os resultados apresentam evidência empírica de que as variáveis Dimensão e ROA são determinantes no nível de Depreciações das entidades portuguesas, não cotadas em bolsa, sendo, por isso, este estudo relevante para análise do mercado português.

### **3.2 Limitações do estudo**

O número de empresas selecionadas levou um tempo bastante extenso na sua recolha de informação e tratamento de dados, sendo como tal uma das principais limitações ao estudo, dificultando a sua evolução e concretização.

Relativamente à análise estatística, o valor dos resíduos é pouco significativo e a variável DIM não foi significativa no modelo apresentado.

Face a isto, não se conseguiu responder a uma questão de investigação e o número reduzido dos resíduos demonstra que 98% ficou por explicar na medida em que apenas em 2% das variáveis é que afetam as depreciações. Dessa forma, seria necessário efetuar outras análises e talvez acrescentar mais variáveis para se conseguir fazer aumentar os resíduos e justificar pelo que é que as depreciações são afetadas.

### **3.3 Perspetivas de trabalhos futuros**

Para investigações futuras sugere-se fazer uma análise comparativa entre as empresas que apresentam um ativo superior a €1.000.000 e empresas com ativo total inferior a €1.000.000, que permitirá uma análise entre pequenas e grandes empresas, de modo a perceber se existe relação entre os resultados ou se as variáveis significativas se mantêm ou não.

Sugere-se, também, a realização do estudo dividindo-o por setores de atividade e perceber se essa variável tem influência nas depreciações das empresas no mercado português bem como novas variáveis que possam afetar as depreciações.

A análise do relatório e contas de cada empresa desenvolvida neste estudo, de forma a que seja possível verificar o método de depreciação escolhido por cada entidade bem como o tempo de vida útil dos AFT, é também uma sugestão de trabalhos futuros.

## Referências Bibliográficas

- Ahmed, A. S., & Duellman, S. (2007). Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 43(2–3), 411–437. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2007.01.005>
- Akdal, S. (2012). How do firm characteristics affect capital Structure? Some UK evidence. *Munich Personal RePEc Archive*, (39944), 0–53. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1775706>
- Alkurdi, A., Al-Nimer, M., & Dabaghia, M. (2017). Accounting Conservatism and Ownership Structure Effect: Evidence from Industrial and Financial Jordanian Listed Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 608-619.
- Almeida, J. E. F. de, Neto, A. S., Bastianello, R. F., & Moneque, E. Z. (2012). Alguns aspectos das práticas de suavização de resultados no conservadorismo das companhias abertas listadas na BM & FBovespa. *Revista Contabilidade E Finanças*, 23(58), 65–75. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772012000100005>
- Astami, E. W., & Tower, G. (2006). Accounting-policy choice and firm characteristics in the Asia Pacific region: An international empirical test of Costly Contracting Theory. *International Journal of Accounting*, 41(1), 1–21. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2005.12.004>
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83–128. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.04.001>
- Baptista da Costa, Carlos & Alves, Gabriel Correia (2008). contabilidade Financeira, Editora Rei dos Livros, 7ª Edição, 37-123
- Barac, Z. A., & Sodan, S. (2011). Motives for asset revaluation policy choice in croatia. *Croatian Operational Research Review*, 2, 60–70.
- Barlev, B., Fried, D., Haddad, J. R., & Livnat, J. (2007). Reevaluation of revaluations: A cross-country examination of the motives and effects on future performance. *Journal of Business Finance and Accounting*, 34(7–8), 1025–1050.

<https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2007.02019.x>

Biddle, G. C., Ma, M. L., & Song, F. M. (2011). Accounting Conservatism and Bankruptcy Risk. *Avail at SSRN: Http://ssrn. Com/abstract, 1621272.*, a(2), 53–70.

<https://doi.org/10.2139/ssrn.1621272>

Borges, A., Rodrigues, A., Rodrigues, M., & Rodrigues, R. (2007). *As novas demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de contabilidade*. (Á. Editora, Ed.) (2ª edição). Lisboa.

Borges, A., Rodrigues, A., & Rodrigues, R. (2007). *Elementos de Contabilidade Geral*. (Á. E. Lisboa, Ed.) (24ª edição).

Bradley, M., Jarrel, G., & Han Kim, E. (1984). On the existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, 39(3), 857–878.

Brickley, J. a, Smith, C. W., & Zimmerman, J. L. (2009). *Managerial Economics and Organizational Architecture*. New York (Vol. 2. Aufl.). Retrieved from [http://highered.mcgraw-hill.com/sites/0072828110/information\\_center\\_view0/#](http://highered.mcgraw-hill.com/sites/0072828110/information_center_view0/#)

Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99–126.

[https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00017-7)

Canibano, L., & Mora, A. (2000). Evaluating the statistical significance of de facto accounting harmonization: a study of European global players. *European Accounting Review*, 9, 349–369. <https://doi.org/10.1080/09638180020017113>

Cazavan-Jeny, A., & Jean, T. (2007). Accounting choices under IFRS 1: Analysis and determinants. *Third Annual Workshop of the European Financial Reporting Research Group*.

Chen, J., & Strange, R. (2005). The determinants of capital structure: Evidence from Chinese listed companies. *Economic Change and Restructuring*, 38(1 SPEC. ISS), 11–35. <https://doi.org/10.1007/s10644-005-4521-7>

Cheng, C. A., & Liu, C. Z. (2016). The Unique Effect of Depreciation on Earnings Properties: Persistence and Value Relevance of Earnings. *Journal of Accounting and Finance*, 16(2) 31.

- Choi, F. (2003). *International Finance and Accounting Handbook* (3rd ed.).
- Conceição, C. R. (2015). *Determinantes da Escolha do Modelo de Revalorização na Mensuração Subsequente dos Ativos Fixos Tangíveis em Portugal e no Brasil*. ISCAP - Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.
- Conceição, L. (2009). *A opção pelo justo valor como método de avaliação de ativos na adoção das IAS/IFRS em Portugal*. Dissertação de Mestrado não publicada, Universidade do Porto.
- Creswell, J. W. (2009). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. *Research Design Qualitative Quantitative and Mixed Methods Approaches*. <https://doi.org/10.1007/s13398-014-0173-7.2>
- Demaria, S., & Dufour, D. (2007). First time adoption of IFRS, Fair value option, Conservatism: Evidences from French listed companies. *30 Ème Colloque de l'EAA*, 24p. Retrieved from <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00266189/document>
- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *Accounting Review*, 88(2), 463–498. <https://doi.org/10.2308/accr-50318>
- Fernandes, S. (2013). *A contabilidade criativa e os fatores capazes de prevenir a manipulação contabilística : análise econométrica às empresas portuguesas*. Universidade Lusíada de Vila Nova de Famalicão. Retrieved from <http://hdl.handle.net/11067/295>
- Ferreira, A. (2005). Teoria Positiva da Contabilidade. *Revista de Contabilidade E Comércio*, 59, 234/235.
- Fortin, M., Côté, J., & Filion, F. (1999). *Fundamentos e Etapas do Processo de Investigação*. (Lusodidacta, Ed.).
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2003). Testing the pecking order theory of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 67(2), 217–248. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00252-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00252-0)
- Gopalakrishnan, V. (1994). Accounting choice decisions and unlevered firms: Further evidence on debt/equity hypothesis. *Journal of Financial and Strategic Decisions*,

7(3), 33–47.

- Guerreiro, M. S., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2005). The Preparedness of Companies to Adopt International Financial Reporting Standards: Portuguese Evidence. *Accounting Forum*, 32(1), 75–88. Retrieved from [www2.eeg.uminho.pt/gestao/nege/n\\_idmembdetailed.%0Aasp?Id=303007](http://www2.eeg.uminho.pt/gestao/nege/n_idmembdetailed.%0Aasp?Id=303007) - 40k -
- Guerreiro, M. S., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2008). The preparedness of companies to adopt International Financial Reporting Standards: Portuguese evidence. *Accounting Forum*, 32(1), 75–88. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2007.11.001>
- Guimarães, J. (2007). A estrutura conceptual da contabilidade. *Revista OTOC, Nrº 91*, 45.
- Iudicibus, S. (2010). *Teoria da Contabilidade* (10ª Edição). São Paulo.
- Jackson, S. B., (Kelvin) Liu, X., & Cecchini, M. (2009). Economic consequences of firms' depreciation method choice: Evidence from capital investments. *Journal of Accounting and Economics*, 48(1), 54–68. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.06.001>
- Keating, A. S., & L. Zimmerman, J. (2000). Depreciation-policy changes: tax, earnings management, and investment opportunity incentives. *Journal of Accounting and Economics*, 28(3), 359–389. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(00\)00004-5](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(00)00004-5)
- Keune, M., Keune, T., & Quick, L. (2017). Voluntary changes in accounting principle: Literature review, descriptive data, and opportunities for future research. *Journal of Accounting Literature*.
- Krisement, V. M. (1997). An approach for measuring the degree of comparability of financial accounting information. *European Accounting Review*, 6(3), 465–485. <https://doi.org/10.1080/713764728>
- Lemmon, M. L., & Lins, K. V. (2003). Ownership structure, corporate governance, and firm value: Evidence from the East Asian financial crisis. *Journal of Finance*, 58(4), 1445–1468. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00573>
- Lopes, C. P., Cerqueira, A. M., & Brandão, E. (n.d.). Do economic and financial firm's situation affect the quality if financial reports? In *Midwest ProceedingS* (p. 21).

- Lopes, P. T., & Rodrigues, L. L. (2007). Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange. *International Journal of Accounting*, 42(1), 25–56. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2006.12.002>
- Lopes, P. T., & Viana, R. C. (2008). The transition to IFRS: disclosures by Portuguese listed companies. *Working Papers (FEP) -- Universidade Do Porto*, (192), 1–24.
- Lourenço, I., & Baptista, L. (2015). Conceito de IAS 16. Retrieved June 12, 2017, from <http://www.accounting-institute.com/coach/ifrs.php?pagina=videos&norma=ias-16-ativos-fixos-tangiveis>
- Missonier-Piera, F. (2004). Economic determinants of multiple accounting method choices in a Swiss context. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 15(2), 118–144. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2004.00104.x>
- Monteiro, C. (2017). *Manipulação dos Resultados nas PME's Portuguesas. O Caso das Empresas em Insolvência Financeira*. Instituto Politécnico de Viseu.
- Myers, J. H. (1969). Depreciation Manipulation For Fun and Profit. *Financial Analysts Journal*, 25(5), 47–56. Retrieved from <http://www.lib.lsu.edu/apps/onoffcampus.php?url=http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=6936471&site=ehost-live&scope=site>
- Nobes, C. W. (1981). An empirical analysis of international accounting principles: a comment. *Journal of Accounting Research*, 268–270.
- Nugraheni, B., & Adimas, H. (2006). Conservatism and Value Relevance: an empirical study of Indonesian Companies.
- Puga, J., & Vieira, E. (2016). Relato dos riscos empresariais nas empresas da Euronext Lisbon. *Ordem Dos Coantabilistas Certificados, Revista Contabilidade E Gestão, Nrº 19*.
- Rodrigues, J. (2012). *Sistema de Normalização Contabilística, estrutura Concetual*. (P. Editora, Ed.).
- ROSNER, R. L., & University, L. I. (2003). Earnings Manipulation in Failing Firms\*. *Contemporary Accounting Research*, 20(2), 361–408. <https://doi.org/10.1506/8EVN-9KRB-3AE4-EE81>

- Saraiva, H., Alves, M., & Gabriel, V. (2015). Normalização contabilística em Portugal: a sua evolução e situação atual. In *Congresso dos TOC* (p. 20).
- Silva, A., & Pereira, B. (2014). A DEPRECIACÃO / AMORTIZAÇÃO: A FRONTEIRA QUE UNE E SEPARA O REGIME CONTABILÍSTICO E O REGIME FISCAL. *Revista Portuguesa de Contabilidade*, 561–576.
- Silva, E., Mota, C., Queirós, M., & Pereira, A. (2013). *Finanças e Gestão de Riscos Internacionais*. Porto: Vida Económica.
- Silva, E. S., & Preda, J. A. (2013). A problemática do justo valor nas normas contabilísticas de relato financeiro (NCRF). *TOC*, 46–48.
- Skinner, D. J. (1993). The investment opportunity set and accounting procedure choice. Preliminary evidence. *Journal of Accounting and Economics*, 16(4), 407–445. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(93\)90034-D](https://doi.org/10.1016/0165-4101(93)90034-D)
- Smith, C. W., & Watts, R. L. (1992). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividends, and Compensation Policies. *Journal of Financial Economics*, 32(3), 263–292. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(92\)90029-W](https://doi.org/10.1016/0304-405X(92)90029-W)
- Sousa, M., & Batista, C. (2011). *Como Fazer Investigação, Dissertações, Teses e Relatórios*. (E. Edições técnicas, Ed.) (4ª Edição). Lisboa: Pactor - Edições de Ciências Sociais e Política Contemporânea.
- Upton, W. (2010). Depreciation and IFRS. UK: IASB.
- Vasconcelos, A. A., & Pinto, C. (2013). *Regime contabilístico e fiscal das depreciações e amortizações*. Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of Determination of Accounting Standards. *Accounting Review*, 53(1), 112–134. <https://doi.org/10.2307/245729>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156. <https://doi.org/10.2307/247880>

## **Anexos**

Anexo I – Empresas recolhidas para o estudo

<b>Empresa</b>	<b>Setor</b>
ADILEVEL - TÊXTEIS, LDA	Têxtil
ALFA - INVESTIMENTOS TURÍSTICOS, LDA	Alojamento
ALTIS - SOCIEDADE DE EMPREENDIMENTOS TURÍSTICOS E HOTELEIROS, S.A.	Alojamento
ALTO MARÃO - ENERGIA EÓLICA, UNIPessoal, LDA	Eletricidade
ANDRADE & AMARO - MALHAS E CONFECÇÕES, LDA	Têxtil
AT & T - SERVIÇOS DE TELECOMUNICAÇÕES, SOCIEDADE UNIPessoal, LDA	Telecomunicações
ATLÂNTIDA - EMPREENDIMENTOS TURÍSTICOS E IMOBILIÁRIOS, S.A.	Alojamento
AUTO VIAÇÃO AVEIRENSE, S.A.	Transportes Terrestres
AUTOMÓVEIS CITROEN, S.A.	Reparação automóveis
AUTO-SUECO, LDA	Reparação automóveis
BAPTISTA E SOARES, S.A.	Vestuário
BARATA GARCIA, S.A.	Vestuário
BECRI - MALHAS E CONFECÇÕES, S.A.	Vestuário
BMW PORTUGAL, LDA	Reparação automóveis
BOAVENTURA & BOAVENTURA, LDA	Engenharia Civil
C.B.I.- INDÚSTRIA DE VESTUÁRIO, S.A.	Vestuário
C.SANTOS - VEÍCULOS E PEÇAS, S.A.	Reparação automóveis
CAESAR PARK HOTEL PORTUGAL, S.A.	Alojamento
CAETANO - BAVIERA - COMÉRCIO DE AUTOMÓVEIS, S.A.	Reparação automóveis
CAETANO AUTO, S.A.	Reparação automóveis
CAFÉ 3 - RESTAURAÇÃO, S.A.	Restauração
CARCEMAL - MALHAS E CONFECÇÕES, LDA	Vestuário
CARCLASSE - COMÉRCIO DE AUTOMÓVEIS, S.A.	Reparação automóveis
CARLTON PALÁCIO - SOCIEDADE DE CONSTRUÇÃO E EXPLORAÇÃO HOTELEIRA, S.A.	Alojamento

CEREALIS - MOAGENS, S.A.	Indústria alimentar
CEREALIS - PRODUTOS ALIMENTARES, S.A.	Indústria alimentar
COLÉGIO DA TORRE, LDA	Educação
COLÉGIO VALSASSINA, S.A.	Educação
COMPORTO - SOCIEDADE DE CONSTRUÇÕES, S.A.	Engenharia Civil
CONFECÇÕES FERNANDES & MIRANDA, LDA	Vestuário
CONTINENTAL - INDÚSTRIA TÊXTIL DO AVE, S.A.	Têxtil
COTESI - COMPANHIA DE TÊXTEIS SINTÉTICOS, S.A.	Têxtil
DIANAGÁS - SOCIEDADE DISTRIBUIDORA DE GÁS NATURAL DE ÉVORA, S.A.	Eletricidade
DOM PEDRO - INVESTIMENTOS TURÍSTICOS, S.A.	Alojamento
E.V.A.- TRANSPORTES, S.A.	Transportes Terrestres
EDUCAÇÃO VIVA - ESTABELECIMENTO DE ENSINO, LDA	Educação
ENEREEM - ENERGIAS RENOVÁVEIS, LDA	Eletricidade
ENERFLORA - PRODUÇÃO DE ENERGIA ELÉCTRICA, LDA	Eletricidade
ENTREPOSTO LISBOA - COMÉRCIO DE VIATURAS, S.A.	Reparação automóveis
EÓLICA DA ARADA - EMPREENDIMIENTOS EÓLICOS DA SERRA DA ARADA, S.A.	Eletricidade
EÓLICA DA BONECA - EMPREENDIMIENTOS EÓLICOS, S.A.	Eletricidade
EÓLICA DO CAMPANÁRIO, S.A.	Eletricidade
ESCOLA DE FORMAÇÃO JERÓNIMO MARTINS, S.A.	Educação
ESCOLA TÉCNICA DE IMAGEM E COMUNICAÇÃO APLICADA, LDA	Educação
ESCOLAS CAMBRIDGE, S.A.	Educação
ESE - ENSINO SUPERIOR EMPRESARIAL, LDA	Educação
ESTRELA DO NORTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÃO, S.A.	Engenharia Civil
ETFOR - EMPRESA TÊXTIL S.A.	Vestuário
EUREST (PORTUGAL) - SOCIEDADE EUROPEIA DE RESTAURANTES, LDA	Restauração

EVERJETS - AVIAÇÃO EXECUTIVA, S.A.	Transportes Aéreos
EXTERNATO CARVALHO ARAÚJO, S.A.	Educação
F.MODA - INDÚSTRIA TÊXTIL, S.A.	Vestuário
FAMACONCRET, LDA	Engenharia Civil
FARIA & COELHO, LDA	Têxtil
FCA DEALER SERVICES PORTUGAL, S.A.	Reparação automóveis
FCA PORTUGAL, S.A.	Reparação automóveis
FILASA - RECURSOS ENERGÉTICOS, S.A.	Eletricidade
FIMA OLÁ - PRODUTOS ALIMENTARES, S.A.	Indústria alimentar
FORD LUSITANA, S.A.	Reparação automóveis
FOUR GOLD WINDS RESORTS - EMPREENDIMENTOS TURÍSTICOS, S.A.	Alojamento
FROMAGERIES BEL PORTUGAL, S.A.	Indústria alimentar
FROTA AZUL (ALGARVE) - TRANSPORTES E TURISMO, LDA	Transportes Terrestres
FSM - INDÚSTRIA DE CONFECÇÕES, S.A.	Vestuário
FUNDAÇÃO INATEL	Alojamento
GAMOBAR - SOCIEDADE DE REPRESENTAÇÕES, S.A.	Reparação automóveis
GELITO - PRODUÇÃO E COMERCIALIZAÇÃO DE GELO, LDA	Eletricidade
GERTAL - COMPANHIA GERAL DE RESTAURANTES E ALIMENTAÇÃO, S.A.	Restauração
GIVEC - IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO TÊXTEIS, S.A.	Vestuário
GRANDE COLÉGIO DA PÓVOA DE VARZIM, S.A.	Educação
GRAVATINI, S.A.	Têxtil
GROWING TOGETHER - ADMINISTRAÇÃO DE EMPREENDIMENTOS TURÍSTICOS, S.A.	Alojamento
GRUPO PESTANA POUSADAS - INVESTIMENTOS TURÍSTICOS, S.A.	Alojamento
HABIT-ARMOS - CONSTRUÇÃO IMOBILIÁRIA, LDA	Engenharia Civil
HDP LISBOA - HOTÉIS DE PORTUGAL, S.A.	Alojamento
HIDROCENTRAIS REUNIDAS, S.A.	Eletricidade
HOTEL RITZ, S.A.	Alojamento

HOTELGAL - SOCIEDADE DE HOTÉIS DE PORTUGAL, S.A.	Alojamento
HOTI STAR - PORTUGAL HOTÉIS, S.A.	Alojamento
IBER KING - RESTAURAÇÃO, S.A.	Restauração
IBERDROLA RENEWABLES PORTUGAL, S.A.	Eletricidade
IBERUSA - HOTELARIA E RESTAURAÇÃO, S.A.	Restauração
ICA - INDÚSTRIA E COMÉRCIO ALIMENTAR, S.A.	Restauração
IDEIA 2003 - TÊXTEIS, LDA	Têxtil
IMOBIMACUS - SOCIEDADE ADMINISTRADORA DE IMÓVEIS, S.A.	Alojamento
IMPETUS PORTUGAL - TÊXTEIS, S.A.	Vestuário
INFOSAÚDE - INSTITUTO DE FORMAÇÃO E INOVAÇÃO EM SAÚDE, UNIPessoal, LDA	Educação
INSTITUTO D.JOÃO V, S.A.	Educação
IPS - INTERNATIONAL PREPARATORY SCHOOL, LDA	Educação
IRMÃOS RODRIGUES - CONFECÇÕES, S.A.	Vestuário
IRMÃOS VILA NOVA, S.A.	Vestuário
ISIDOVIAS - INVESTIMENTOS, LDA	Engenharia Civil
ITAU - INSTITUTO TÉCNICO DE ALIMENTAÇÃO HUMANA, S.A.	Restauração
IVLUI - TÊXTEIS, S.A.	Têxtil
JAPAUTOMOTIVE - COMÉRCIO DE AUTOMÓVEIS, S.A.	Reparação automóveis
JOÃO ANTÓNIO LIMA - MALHAS, LDA	Têxtil
LACTOGAL - PRODUTOS ALIMENTARES, S.A.	Indústria alimentar
LEARNING INTERNATIONAL SCHOOL - COLÉGIO NOVO DA MAIA, S.A.	Educação
LIGAÇÃO VELOZ - TRANSPORTES, UNIPessoal, LDA	Transportes Terrestres
LISBOAGÁS GDL - SOCIEDADE DISTRIBUIDORA DE GÁS NATURAL DE LISBOA, S.A.	Eletricidade
LUÍS SIMÕES - LOGÍSTICA INTEGRADA, S.A.	Transportes Terrestres
LUNARTEX, LDA	Têxtil
LUSIAVES - INDÚSTRIA E COMÉRCIO AGRO-ALIMENTAR, S.A.	Indústria alimentar

LUSITANIAGÁS - COMPANHIA DE GÁS DO CENTRO, S.A.	Eletricidade
LUSOTUFO - INDÚSTRIAS TÊXTEIS IRMÃOS ROLAS, S.A.	Têxtil
M.& J.PESTANA - SOCIEDADE DE TURISMO DA MADEIRA, S.A.	Alojamento
MADUREIRA & IRMÃO, LDA	Vestuário
MALHAS G.M, S.A.	Têxtil
MALHAS SONIX, S.A.	Vestuário
MAN TRUCK & BUS PORTUGAL, SOCIEDADE UNIPessoal, LDA	Reparação automóveis
MANSÃO TÊXTEIS, LDA	Têxtil
MANUEL DA GRAÇA PEIXITO, LDA	Engenharia Civil
MATIAS & ARAÚJO, S.A.	Têxtil
MCS - TEXTILE SOLUTIONS, LDA	Têxtil
MENDES & SANDRA, TRANSPORTES, LDA	Transportes Terrestres
MEO - SERVIÇOS DE COMUNICAÇÕES E MULTIMÉDIA, S.A.	Telecomunicações
MERCEDES-BENZ COMERCIAL, UNIPessoal, LDA	Reparação automóveis
MERCEDES-BENZ PORTUGAL, S.A.	Reparação automóveis
MINHOCOM, GESTÃO DE INFRAESTRUTURAS DE TELECOMUNICAÇÕES, EIM	Telecomunicações
MIRAFIOS - SOCIEDADE DE FIAÇÃO E TECIDOS, LDA	Têxtil
MIRANVIAS - PINTURA E SINALIZAÇÃO, LDA	Engenharia Civil
MONTE AGRAÇO - ENERGIAS ALTERNATIVAS, LDA	Eletricidade
MONTE D'ALVA - ALIMENTAÇÃO, S.A.	Indústria alimentar
NESTLÉ - PORTUGAL, S.A.	Indústria alimentar
NOBRE ALIMENTAÇÃO, LDA	Indústria alimentar
NORASIL - SOCIEDADE DE CONSTRUÇÃO CIVIL, S.A.	Engenharia Civil
NOS COMUNICAÇÕES, S.A.	Telecomunicações
NOVADELTA - COMÉRCIO E INDÚSTRIA DE CAFÉS, S.A.	Indústria alimentar
NOWO COMMUNICATIONS, S.A.	Telecomunicações
OBRAGOITO - CONSTRUÇÕES E OBRAS PÚBLICAS, LDA	Engenharia Civil

OPEL PORTUGAL, LDA	Reparação automóveis
OTOJAL - ESTAMPARIA TÊXTIL, LDA	Têxtil
PARQUE EÓLICO DE MOURISCA, S.A.	Eletricidade
PEBBLE HYDRO - CONSULTORIA, INVESTIMENTO E SERVIÇOS, LDA	Eletricidade
PENÍNSULA - INVESTIMENTOS TURÍSTICOS, S.A.	Alojamento
PESL - PARQUE EÓLICO DA SERRA DO LAROUCO, S.A.	Eletricidade
PETRATEX - CONFECÇÕES, S.A.	Vestuário
PEUGEOT PORTUGAL - AUTOMÓVEIS, S.A.	Reparação automóveis
POLOPIQUE - COMÉRCIO E INDÚSTRIA DE CONFECÇÕES, S.A.	Vestuário
PORTIS - HÓTEIS PORTUGUESES, S.A.	Alojamento
PORTUGALENSES - TRANSPORTES, LDA	Transportes Terrestres
PORTUGÁLIA - RESTAURAÇÃO, S.A.	Restauração
PV FEIRA - PRODUÇÃO DE ENERGIA, S.A.	Eletricidade
R.C.SANCHES, S.A.	Restauração
R.S.J. - TRANSPORTES, LDA	Transportes Terrestres
RACENTRO - FÁBRICA DE RAÇÕES DO CENTRO, S.A.	Indústria alimentar
RAMIRO & CARVALHO, LDA	Vestuário
RAPORAL, S.A.	Indústria alimentar
RAR - REFINARIAS DE AÇÚCAR REUNIDAS, S.A.	Indústria alimentar
REALFIO - TÊXTEIS, LDA	Têxtil
REDEGÁS - PROJECTO E INSTALAÇÕES DE GÁS, S.A.	Engenharia Civil
RENAULT PORTUGAL, S.A.	Reparação automóveis
RENAULT RETAIL GROUP PORTUGAL, S.A.	Reparação automóveis
RENTELECOM - COMUNICAÇÕES, S.A.	Telecomunicações
RESENDE - ACTIVIDADES TURÍSTICAS, S.A.	Transportes Terrestres
RESTRADAS - REVITALIZAÇÃO DE ESTRADAS DO NORTE, LDA	Engenharia Civil
RIBEIROS - INDÚSTRIA E COMÉRCIO DE CEREAIS, IMPORTAÇÃO EXPORTAÇÃO, S.A.	Indústria alimentar
RICON INDUSTRIAL - PRODUÇÃO DE VESTUÁRIO, S.A.	Vestuário

RÓDÃO POWER - ENERGIA E BIOMASSA DO RODÃO, S.A.	Eletricidade
RODONORTE - TRANSPORTES PORTUGUESES, S.A.	Transportes Terrestres
RUMOS - FORMAÇÃO E COMUNICAÇÃO, S.A.	Educação
SALGADO & NETO - TÊXTEIS, S.A.	Vestuário
SALVOR - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO HOTELEIRO, S.A.	Alojamento
SANTOGAL L - COMÉRCIO E REPARAÇÃO DE AUTOMÓVEIS, S.A.	Reparação automóveis
SANTOGAL M - COMÉRCIO E REPARAÇÃO DE AUTOMÓVEIS, LDA	Reparação automóveis
SANTOGAL P - COMÉRCIO E REPARAÇÃO DE AUTOMÓVEIS, LDA	Reparação automóveis
SANTOGAL V - COMÉRCIO E REPARAÇÃO DE AUTOMÓVEIS, S.A.	Reparação automóveis
SANTOS & VALE SUL - DISTRIBUIÇÃO, LDA	Transportes Terrestres
SATA INTERNACIONAL - AZORES AIRLINES, S.A.	Transportes Aéreos
SAVOY - INVESTIMENTOS TURÍSTICOS, S.A.	Alojamento
SCANIA PORTUGAL, S.A.	Reparação automóveis
SCOPROLUMBA - SOCIEDADE DE CONSTRUÇÕES E PROJECTOS, S.A.	Engenharia Civil
SGEHR - SOCIEDADE GESTORA E EXPLORADORA DE HOTÉIS E RESORTS, S.A.	Alojamento
SICORNETE - FIOS E REDES, LDA	Têxtil
SIDUL AÇUCARES, UNIPESSOAL, LDA	Indústria alimentar
SILSA - CONFECÇÕES, S.A.	Vestuário
SISTEMAS MCDONALD'S PORTUGAL, LDA	Restauração
SOCIEDADE COMERCIAL C.SANTOS, LDA	Reparação automóveis
SOCIEDADE HOTELEIRA DE TURISMO - SOTELMO, S.A.	Alojamento
SOCIEDADE HOTELEIRA SEOANE, S.A.	Alojamento
SOMELOS - ACABAMENTOS TÊXTEIS, S.A.	Têxtil
SOREMA, S.A.	Têxtil
SOVENA OILSEEDS PORTUGAL, S.A.	Indústria alimentar

SOVENA PORTUGAL - CONSUMER GOODS, S.A.	Indústria alimentar
STAR FOODS, S.A.	Restauração
STAROTEIS - SOCIEDADE HOTELEIRA, S.A.	Alojamento
SUGAL - ALIMENTOS, S.A.	Indústria alimentar
T.S.T. - TRANSPORTES SUL DO TEJO, S.A.	Transportes Terrestres
TAGUSGÁS - EMPRESA DE GÁS DO VALE DO TEJO, S.A.	Eletricidade
TECEALFA, LDA	Têxtil
TECNOVIA - SOCIEDADE DE EMPREITADAS, S.A.	Engenharia Civil
TEJO ENERGIA - PRODUÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA ELÉCTRICA, S.A.	Eletricidade
TELEPIZZA PORTUGAL - COMÉRCIO DE PRODUTOS ALIMENTARES, S.A.	Restauração
TÊXTIL CÃES DE PEDRA, S.A.	Vestuário
TÊXTIL LUSOIBÉRICA, UNIPessoal, LDA	Vestuário
TINAMAR - TINTURARIA TÊXTIL, S.A.	Têxtil
TJA - TRANSPORTES J.AMARAL, S.A.	Transportes Terrestres
TONS E TEXTURAS - DESIGN E COMERCIALIZAÇÃO TÊXTIL, S.A.	Têxtil
TORRESTIR - TRANSPORTES NACIONAIS E INTERNACIONAIS, S.A.	Transportes Terrestres
TOYOTA CAETANO PORTUGAL, S.A.	Reparação automóveis
TRANSCOURA, S.A.	Transportes Terrestres
TRANSDEV MOBILIDADE, S.A.	Transportes Terrestres
TRANSFRADELLOS - TRANSPORTADORA DE CARGA, LDA	Transportes Terrestres
TRANSGÁS, S.A.	Eletricidade
TRANSPORTES AÉREOS PORTUGUESES, S.A.	Transportes Aéreos
TRANSPORTES VIEIRA VACAS, LDA	Transportes Terrestres
TURBOGÁS - PRODUTORA ENERGÉTICA, S.A.	Eletricidade
UNISELF - SOCIEDADE DE RESTAURANTES PÚBLICOS E PRIVADOS, S.A.	Restauração
URBANOS - DISTRIBUIÇÃO EXPRESSO, S.A.	Transportes Terrestres
VALÉRIUS - TÊXTEIS, S.A.	Vestuário

VALICOM, GESTÃO DE INFRAESTRUTURAS DE TELECOMUNICAÇÕES, EIM	Telecomunicações
VIANATECE - ARTESANATO TECELAGEM, LDA	Têxtil
VICTOR GUEDES - INDÚSTRIA E COMÉRCIO, S.A.	Indústria alimentar
VIEIRA & MARQUES, LDA	Vestuário
VILA GALÉ - SOCIEDADE DE EMPREENDIMENTOS TURÍSTICOS, S.A.	Alojamento
VILA VITA (PORTUGAL) - ACTIVIDADES TURÍSTICAS E HOTELEIRAS, LDA	Alojamento
VODAFONE PORTUGAL - COMUNICAÇÕES PESSOAIS, S.A.	Telecomunicações
WALL STREET INSTITUTE DE PORTUGAL - CENTRO DE INGLÊS, S.A.	Educação
ZAS - TRANSPORTES E LOGÍSTICA, S.A.	Transportes Terrestres

Fonte: Elaboração Própria