



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

**MESTRADO**  
**CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS**  
**EMPRESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
**DISSERTAÇÃO**

**O IMPACTO DAS IFRS NA RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO**  
**CONTABILÍSTICA**

**LUÍSA ISABEL NABAIS ALFAIATE**

**SETEMBRO – 2012**



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

**MESTRADO**  
**CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS**  
**EMPRESARIAIS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
**DISSERTAÇÃO**

**O IMPACTO DAS IFRS NA RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO**  
**CONTABILÍSTICA**

**LUÍSA ISABEL NABAIS ALFAIATE**

**ORIENTAÇÃO:**

**PROFESSORA DOUTORA CRISTINA GAIO SILVA**

**SETEMBRO - 2012**

## **Agradecimentos**

Gostaria de começar por expressar o meu reconhecimento e gratidão pela colaboração de algumas pessoas, que sem elas, a realização deste trabalho não teria sido possível.

Começo por agradecer à orientadora deste trabalho, Professora Doutora Cristina Gaio Silva, pelo apoio, acompanhamento e disponibilidade ao longo destes meses.

Aos meus colegas de mestrado e amigos pelo companheirismo, amizade e apoio neste percurso que percorremos juntos.

Agradeço por fim à minha família pelo apoio condicional.

## Resumo

Este trabalho tem como objetivo analisar o impacto da adoção das IFRS na relevância da informação contabilística das empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon* num determinado período (2002 a 2007). Para tal é analisada a associação entre as variáveis contabilísticas, nomeadamente o *Book Value Per Share* e *Earnings Per Share*, com o valor da cotação das ações das empresas. A metodologia escolhida consiste na utilização do modelo de regressão linear da performance de mercado sobre a informação contabilística segundo Ohlson (1995). Os resultados obtidos sugerem que o EPS e o BVPS são relevantes para o mercado de capitais, nos períodos Pré-IFRS e Pós-IFRS, e que o valor relevante do resultado líquido aumentou após a adoção das IFRS.

Palavras-chave: Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), Valor Relevante, Resultado Líquido, Capital Próprio.

**Abstract**

The main objective of this paper is to analyze the impact of the mandatory adoption of IFRS in the relevance of the accounting data of companies listed in Euronext Lisbon Stock from 2002 to 2007. Therefore, the association between Book Value Per Share and Earnings Per Share and prices are studied using Ohlson (1995) price model. The results suggest that EPS and BVPS on Pré-IFRS and Post-IFRS are relevant to the capital market and after the mandatory adoption the value relevance of earnings increase.

**Keywords:** International Financial Reporting Standards (IFRS), Value Relevance, Earnings, Book Value.

**Índice**

Resumo.....	ii
Abstract.....	iii
Índice.....	iv
Índice de tabelas.....	v
Lista de siglas.....	vi
1. Introdução.....	1
2. Revisão da literatura.....	3
2.1. O sistema contabilístico português.....	4
2.2. O “valor relevante” da informação contabilística.....	7
2.3. O impacto das IFRS no valor relevante da informação contabilística.....	9
3. Metodologia.....	14
3.1. Objetivo do estudo.....	14
3.2. Amostra.....	15
3.3. Recolha de dados e metodologia.....	16
4. Resultados.....	17
4.1. Estatística descritiva das variáveis.....	18
4.2. Pressupostos do modelo.....	19
4.3. Resultados da regressão.....	22
5. Conclusões.....	25
6. Referências bibliográficas.....	29
Anexos.....	33

---

## Índice de Tabelas

Quadro I – Sistemas legais .....	6
Quadro II: Amostra.....	15
Tabela I: Estatística descritiva das variáveis .....	18
Tabela II: Correlação das variáveis .....	19
Tabela III: Diferença entre médias .....	19
Gráfico I: Normalidade (2002-2004).....	20
Gráfico II: Normalidade (2005-2007) .....	20
Gráfico III: Homocedasticidade (2002-2004) .....	21
Gráfico IV: Homocedasticidade (2005-2007) .....	21
Tabela IV: Teste de independência das variáveis.....	21
Tabela V: Resultado da regressão .....	23
Anexo I: Identificação das empresas que constituem a amostra .....	32
Anexo II: Normalidade.....	33

## **Lista de siglas**

BV – *Book Value*

BVPS – *Book Value Per Share*

CNC – Comissão de Normalização Contábilística

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CESR – *Committee of European Securities*

EPS – *Earnings per Share*

IAS – *International Accounting Standards*

IFRS – *International Financial Reporting Standards*

POC – Plano Oficial de Contas

SNC – Sistema de Normalização Contábilística



## 1. Introdução

Portugal em Janeiro de 2005, tal como os restantes membros da União Europeia, deparou-se com uma mudança fundamental na preparação das demonstrações financeiras. Esta mudança remete para o conceito de harmonização contabilística que pode ser definido como um processo que visa reduzir as diferenças nas práticas contabilísticas aplicadas nos diversos países, de modo a atingir a comparabilidade da informação financeira (Van der Tas, 1988, 1992; Tay e Parker, 1990). Este processo foi desenvolvido pela União Europeia e pelo “*International Accounting Standards Board*” (IASB).

O IASB trata-se de uma organização que atualiza e publica as “*International Financial Reporting Standards*” (IFRS)<sup>1</sup>, normas que têm como finalidade alcançarem a harmonização contabilística. A aplicação destas normas, nas demonstrações financeiras, tem como objetivo estabelecer limites às diferenças nas práticas contabilísticas das transações internacionais, particularmente nos países da União Europeia.

Estudos académicos sugerem que as normas internacionais de contabilidade contribuem para um aumento da qualidade e uma melhor previsão da situação financeira das empresas, ou seja, para uma melhoria da relevância da informação contabilística (Ashbaugh, 1999; Harris e Muller, 1999; Davis-Friday e Rueschhoff, 1999; Leuz, 2003; Bao e Chow, 1999).

---

<sup>1</sup> Até 2002, as normas internacionais de contabilidade emitidas designavam-se por “*International Accounting Standards*”.

<sup>2</sup> ~~Parágrafo 12 da Estrutura Conceptual do SNC, reforçado com os parágrafos 26 a 28 da~~

Alguns autores demonstram que políticas contabilísticas diferentes implicam diferenças na relevância da informação para as decisões de investimento (Barth e Clinch, 1996). Aquando da aplicação das Normas Internacionais de Contabilidade os itens contabilísticos relacionados com a relevância da informação contabilística, em Portugal, podem ter alterado. Pois, de facto a Estrutura Conceptual do IASB, refere que um dos objetivos das normas internacionais é contribuir para uma melhoria da relevância da informação contabilística contida nas demonstrações financeiras anuais reportadas pelas empresas.

Estamos perante uma informação relevante sempre que uma informação seja útil para a tomada de decisões dos utentes das demonstrações financeiras, pelo que, uma informação é relevante quando influencia as decisões económicas dos utentes, ou seja, sempre que tenha prestado algum apoio na avaliação dos acontecimentos passados, presentes ou futuros ou na confirmação, ou correção, das suas avaliações passadas.

O presente estudo tem como objetivo essencial verificar se a aplicação das IFRS, em Portugal, teve impacto na relevância da informação contabilística. Desta forma pretende-se estudar as alterações que as normas internacionais provocaram na relevância da informação contabilística, isto é, se aumentou ou diminuiu, numa amostra formada por 30 empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon*, num período compreendido entre 2002 e 2007.

A metodologia aplicada neste estudo é baseada na teoria de Ohlson (1995), mais propriamente no modelo do preço que consiste na aplicação de regressões lineares com

a finalidade de medir o nível de associação entre a cotação de mercado e as informações financeiras apresentadas (resultados e valor contabilístico dos capitais próprios).

Os resultados obtidos no estudo indicam que as informações financeiras são relevantes para os mercados no período Pré-IFRS e Pós-IFRS, verificando-se um aumento considerável no valor relevante do resultado líquido do período após a adoção das IFRS.

A estrutura deste trabalho encontra-se organizada da seguinte forma: no capítulo 2, é feita uma breve caracterização do sistema contabilístico português e são apresentados alguns estudos sobre a relevância da informação contabilística, com maior ênfase nas que relatam o impacto da adoção das IFRS. O capítulo 3 descreve o processo de recolha de dados e a metodologia aplicada ao estudo. No capítulo 4 são apresentados os resultados e finalmente no capítulo 5 são apresentadas as conclusões do estudo.

## **2. Revisão da literatura**

Nos últimos anos a adoção das normas internacionais de contabilidade tem sido objeto de diversos estudos, nomeadamente o impacto das mesmas na qualidade e relevância da informação contabilística. Neste capítulo é realizada uma breve descrição do sistema contabilístico português, do termo “value relevance” usado pela literatura existente e serão enumerados alguns estudos sobre o impacto que as IFRS tiveram na informação contabilística, mais precisamente na área da relevância.

## 2.1. O sistema contabilístico português

O primeiro Plano Oficial de Contas (POC) em Portugal surgiu em 1977 e denotava uma forte influência francesa. Ao longo dos anos a Comissão de Normalização Contabilística (CNC) foi complementando o POC, minimizando assim as suas lacunas em termos de normalização, através da emissão de várias diretrizes contabilísticas, muitas delas baseadas nas normas internacionais, com o objetivo de acompanhar os desenvolvimentos internacionais no âmbito da harmonização contabilística.

A contabilidade em Portugal, relativamente à sua utilização para a tomada de decisões, apresentava algumas limitações. Uma destas limitações remete para o facto de a contabilidade divulgar principalmente informações passadas e o utente das demonstrações financeiras pretende receber informações relevantes, que lhe permita analisar o desempenho da empresa no futuro.

Em 19 de Julho de 2002 a União Europeia emitiu o Regulamento (CE) n.º 1606/2002 que obrigou os grupos de empresas cotadas a apresentar as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IFRS, a partir de 1 de Janeiro de 2005.

Como consequência do referido regulamento sentiu-se a necessidade de alinhar o normativo português com as normas internacionais de contabilidade. Para tal a CNC apresentou ao governo em 15 de Janeiro de 2003 um documento intitulado por “Projeto de Linhas de Orientação para um Novo Modelo de Normalização Contabilística”, que deu origem mais tarde ao Sistema de Normalização Contabilística (SNC) aprovado em 2005, o qual tem por base as normas internacionais de contabilidade.

O Regulamento n.º 1606/2002 teve também como objetivo assegurar o funcionamento eficiente do mercado de capitais da União Europeia de modo a alcançar um elevado grau de transparência e comparabilidade da informação financeira prestada pelas empresas.

De acordo com o Artigo n.º 3, do referido regulamento, as entidades cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado devem elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade a partir de 1 de Janeiro de 2005.

Espera-se que doravante a informação financeira, reportada pelas entidades cotadas, passe a ser mais útil aos utentes das mesmas, tentando colmatar a falta de informação sobre o comportamento futuro esperado das empresas. De facto um dos objetivos do SNC é aumentar a relevância da informação financeira, ou seja, proporcionar informação mais transparente aos utentes das demonstrações financeiras<sup>2</sup>.

Em Portugal a normalização contabilística está dividida por cinco entidades reguladoras:

- Banco de Portugal - instituições financeiras;
- Instituto de Seguros de Portugal - empresas seguradoras;

---

<sup>2</sup> Parágrafo 12 da Estrutura Conceptual do SNC, reforçado com os parágrafos 26 a 28 da mesma.

- Comissão de Normalização Contabilística - empresas comerciais, industriais e outras;
- Comissão de Normalização Contabilística Pública – entidades do sector público administrativo;
- Comissão de Mercados de Valores Mobiliários – pode estabelecer normas contabilísticas específicas para entidades com valores negociados em bolsa.

Segundo Nobes *et al.* (1997), existem dois tipos de sistemas contabilísticos predominantes, cujas principais diferenças são resumidas no Quadro I.

**Quadro I:** Sistemas legais

<b>Modelo Anglo-Saxónico</b>	<b>Modelo Continental</b>
Direito Inglês	Direito Romano
Grandes Mercados de Capitais	Pequenos Mercados de Capitais
Organismos de normalização: Entidade	Organismos de normalização: Estado
Alto nível de divulgação da informação	Baixo nível de divulgação da informação
Fraca relação entre a contabilidade e	Forte relação entre a contabilidade e

Os autores classificam o sistema contabilístico Português no Modelo Continental. De facto em Portugal existe uma forte ligação entre a contabilidade e a fiscalidade, ou seja, as autoridades fiscais são as principais utilizadoras das demonstrações financeiras, pois ainda prevalece uma “cultura” de elaboração de contas para a Administração Fiscal onde os critérios fiscais influenciam fortemente a prática contabilística, podendo os interesses dos demais utentes, como os investidores atuais e potenciais, serem muitas vezes prejudicados.

Assim sendo nos países de direito inglês a contabilidade tem como finalidade contribuir para as necessidades dos investidores, fornecendo-lhes informações importantes para a tomada de decisões ao nível do investimento. Nos países de direito romano o objetivo principal é fornecer informações para o apuramento dos impostos a pagar pelas empresas.

## **2.2. O “valor relevante” da informação contabilística**

Os estudos sobre a relevância da informação contabilística são motivados essencialmente pelo facto de as empresas cotadas usarem as demonstrações financeiras como um meio de comunicação importante com os seus acionistas atuais e potenciais.

As características qualitativas das demonstrações financeiras são atributos que tornam a informação, proporcionada pelas demonstrações financeiras, útil aos utentes nomeadamente aos investidores, fornecedores, departamentos do Governo, entre outros.

A relevância da informação contabilística é a característica qualitativa principal para a tomada de decisões económicas de investidores e restantes utentes das demonstrações financeiras das empresas. De acordo com o parágrafo 26 da Estrutura Conceptual do IASB a informação tem de ser relevante para as necessidades de tomada de decisões dos utentes. A informação tem a qualidade de relevância quando influencia as decisões económicas dos utentes ao ajudá-los a avaliar os acontecimentos passados, presentes e futuros ou confirmar e corrigir as suas avaliações passadas.

Quando se pretende estudar a relevância da informação contabilística deve-se ter em conta as variáveis relacionadas com a contabilidade e com os mercados de capitais. Isto porque é esperado que as empresas com uma maior qualidade de informação financeira remetam para uma maior associação entre a cotação das ações e as variáveis contabilísticas, nomeadamente os resultados e o capital próprio (Barth, Beaver e Landsman (2001)).

Ball e Brown (1968) foram os primeiros a estudar e a demonstrar que os mercados de capitais de facto reagem às notícias fornecidas pela informação contabilística e que a informação fornecida pelas demonstrações financeiras é útil para os investidores.

Amir *et al.* (1993) e Beaver (2002) usaram o termo “*value relevance*” (valor relevante) para descrever a associação entre o mercado de capitais e a informação contabilística proporcionada nas demonstrações financeiras. Segundo os mesmos uma variável contabilística é de valor relevante se a mesma traduzir uma relação significativa com os preços das ações.

Francis *et al.* (2004) identifica sete atributos da qualidade da informação contabilística nomeadamente *accrual quality*, *persistence*, *value relevance*, *timeliness*, *predictability*, *smoothness* e *conservatism*. Contudo para eles o valor relevante é o atributo mais importante da qualidade da informação contabilística.

O termo *smoothness* é utilizado para referir a tendência dos gestores estabilizarem os resultados com o objetivo de estes não oscilarem significativamente e para não causarem grandes surpresas ao mercado (Leuz, 2003).



Muitos estudos sobre a relevância da informação contabilística focam-se na análise “gestão de resultados” (*earnings management*), conceito estritamente relacionado com *smoothness*. Por exemplo Ewert e Wagenhofer (2005) defendem que quando as normas contabilísticas são mais limitadoras de práticas de gestão de resultados, por parte dos gestores, os resultados têm uma maior associação com o preço das ações, isto é, são mais relevantes.

Segundo Xie *et al.* (2001), a eficiência do mercado pode estar em causa na presença de gestão de resultados, uma vez que estes adulteram a real performance das empresas e consequentemente leva a que os investidores/acionistas tomem decisões erradas.

Trabucho (2006) estudou a evolução da relevância da informação contabilística numa amostra de empresas cotadas Portuguesas entre 1988 e 2003, baseando-se na metodologia do modelo de Ohlson (1995). Do estudo concluiu que a informação contabilística é relevante para o mercado de capitais e que o BV (*book value*) está mais associado ao preço das ações do que o resultado do período. Relativamente à relevância da informação contabilística verificou uma diminuição, relacionada com a forte mudança no ambiente de negócios e também pelo aumento de reporte de perdas por parte das empresas.

### **2.3. O impacto das IFRS no valor relevante da informação contabilística**

A aprovação do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho da União Europeia relativo à aplicação das IFRS às contas consolidadas das empresas, dos Estados membros a partir do dia 1 de Janeiro de 2005, contribuiu para

uma das maiores mudanças no relato financeiro provocando interesse por parte dos gestores, investidores e organismos de normalização, entre outros, de analisar o impacto da aplicação do normativo internacional nas contas das empresas.

Assim, vamos referir algumas conclusões de estudos realizados na área da relevância que tiveram como finalidade verificar se a relevância da informação contabilística aumentou ou diminuiu com a adoção das IFRS.

Com o objetivo de verificar o impacto que as IFRS tiveram na Europa, Barth *et al.* (2007) estudaram uma amostra constituída por 21 empresas de vários países e verificaram que as empresas que adotaram voluntariamente as IFRS antes de 2005 apresentavam uma maior relevância da informação contabilística, nomeadamente do resultado do período e do capital próprio, face às que aplicavam as normas nacionais. Também verificou que a adoção das IFRS melhoraram o funcionamento dos mercados de capitais globais, fornecendo informações comparáveis e de alta qualidade para os investidores.

Iatridis e Rouvolis (2010) estudaram empresas cotadas no mercado de capitais de Atenas e verificaram que, embora no ano de transição para as IFRS não se tenha verificado nenhuma mudança significativa, no ano seguinte o valor relevante dos resultados aumenta significativamente.

Paglietti (2009) analisou o impacto das IFRS das empresas cotadas no mercado de capitais de Itália num determinado período (2002 a 2007). O estudo foca-se em 3 áreas da qualidade da informação contabilística nomeadamente *earnings management*, *timely loss recognition* e *value relevance*. Relativamente aos coeficientes de determinação

---

ajustados obtidos da regressão das variáveis BVPS (*book value per share*) e EPS (*earnings per share*) são de 49% e 54% no período anterior (2002 a 2005) e posterior (2005 a 2007) respetivamente, o que significa que a relevância da informação contabilística aumentou após a adoção das IFRS.

Em Portugal, Madeira (2010), estudou a relevância da informação financeira antes e após o *subprime*, num período compreendido entre 1998 e 2008 numa amostra constituída por empresas cotadas em Portugal, Holanda, Bélgica, França e Espanha. Os resultados do estudo evidenciaram que as informações financeiras são relevantes para o mercado financeiro, sendo que se observou um aumento da sua relevância do período anterior para o período posterior ao *subprime*. Também se verificou que o poder explicativo dos resultados por ação demonstrou ser bastante superior ao do valor do capital próprio por ação, facto que permite concluir que os mercados atribuem uma importância acrescida à capacidade das empresas gerarem fluxos financeiros suscetíveis de sustentar o normal funcionamento da sua atividade em períodos particularmente instáveis.

Morais e Curto (2008) analisaram a gestão de resultados e a evolução da relevância da informação contabilística, numa amostra constituída por 34 empresas portuguesas cotadas de 1995 a 2005 (subdivididos em dois períodos 1995 a 2004 e 2005). Concluíram que em 2005 a gestão de resultados diminuiu, o que traduz um aumento da qualidade da informação contabilística. Relativamente à relevância da informação contabilística verificaram uma diminuição, no entanto este resultado pode ser causado pelo facto do período da amostra, que foi subdividido, não conter o mesmo número de

observações, dificultando a comparação entre o período anterior e posterior à adoção do normativo internacional.

Fernandes (2007) estudou o impacto da entrada em vigor das IFRS no nível de gestão de resultados em empresas cotadas nas bolsas de Madrid e Lisboa entre 2002 e 2006. O estudo consistiu na análise dos níveis de *accruals* (conceito anglo-saxónico que significa variação de fundo de maneio) e da aplicação do justo valor através da aplicação de regressões, com o objetivo de comparar o período anterior com o posterior à adoção das IFRS. Concluiu que as alterações não são significativas, ou seja, a qualidade da informação contabilística não alterou com a adoção das normas internacionais.

Estes são apenas exemplos de algumas conclusões retiradas de estudos em que as diferenças nesta área são notórias, no entanto existem também diversos estudos que não remetem para diferenças significativas.

Por exemplo, Goodwin *et al.* (2008) e Taylor (2009) analisaram o impacto das IFRS nos resultados das empresas Australianas no ano de transição. No primeiro ano de aplicação, não verificaram aumentos significativos no valor relevante dos mesmos. Da mesma forma, Callao *et al.* (2007) num estudo realizado para uma pequena amostra de empresas cotadas na Espanha, não verificou diferenças significativas no valor relevante do capital próprio, após a aplicação do normativo internacional.

Lopes e Viana (2008) realizaram uma análise qualitativa (explicações narrativas da transição) e uma análise quantitativa (reconciliações) do processo de transição em

Portugal. Os resultados sugerem que os objetivos de comparabilidade, relevância e compreensibilidade definidos pela recomendação do *Committee of European Securities Regulators* (CESR) não foram atingidos.

Evans *et al.* (2009) estudaram o valor relevante da informação contabilística depois da adoção das IFRS em empresas Gregas. Os resultados não evidenciaram alterações significativas no valor relevante dos resultados e do capital próprio entre 2004 e 2005. Concluíram que a alteração do quadro normativo, por si só, não é suficiente para alterar a perceção dos participantes do mercado financeiro.

Leuz *et al.* (2003) e Clarkson *et al.* (2008), entre outros, identificam como possíveis causas dos resultados contraditórios relatados na literatura em relevância da informação contabilística, as diferentes políticas de divulgação dos países e as leis de proteção do investidor.

La Porta *et al.* (2002) evidenciaram que vários itens contabilísticos exibem maior valor relevante nos países baseados em “*common law*”, porque as leis de proteção do investidor são melhores. Também Natabtee e Patpanichhot (2011), num estudo sobre os efeitos do nível de proteção do investidor na relevância da informação contabilística em países da União Europeia, num período compreendido entre 1999-2007, concluíram que as IFRS contribuíram para um aumento do valor relevante e que no grupo de países que apresentam uma forte proteção do investidor o aumento é mais significativo.

Também em Portugal a principal fonte de financiamento às empresas são os bancos (Ali e Hwang, 2000). Estes têm acesso direto à informação das empresas e como tal a

procura por demonstrações financeiras publicadas é reduzida. Este facto também é constatado por Nobes (1998), o qual afirma que quando os agentes financeiros recorrem ao financiamento bancário com regularidade, as Instituições Financeiras apresentam normalmente posições dominantes no capital das empresas, o que significa menores níveis de exigência de informação financeira.

Assim, segundo Fontes *et al.*, (2005); Pereira *et al.*, (2001), as empresas portuguesas tiveram que fazer um esforço adicional de adaptação à estrutura conceptual do IASB fortemente influenciado pelo modelo anglo-saxónico dado Portugal continuar a refletir na sua cultura e práticas contabilísticas a influência continental que está na sua origem.

### **3. Metodologia**

Pretende-se com este capítulo definir o objetivo do estudo, apresentar a amostra de empresas que será trabalhada e explicar o modelo a ser testado empiricamente.

#### **3.1. Objetivo do estudo**

Este estudo tem como objetivo estudar o impacto da adoção das IFRS na relevância da informação contabilística nas empresas portuguesas com valores cotados. Assim será analisada a relevância da informação contabilística num período antes e após a adoção das IFRS, numa perspetiva do acionista e dos restantes utentes das demonstrações financeiras das entidades.

### 3.2. Amostra

A amostra do estudo é composta por 180 observações, ou seja serão analisadas 30 empresas apresentadas no Anexo I, cotadas na *Euronext Lisbon*, num período de 6 anos (período compreendido entre 1/01/2002 a 1/01/2007).

Como se pode ver no Quadro II, foram excluídas 3 empresas do total de empresas cotadas por terem adotado as IFRS antes de 2005 (a Jerónimo Martins SGPS, S.A. que adotou as IFRS em 2001, a Novabase SGPS, S.A. que adotou as IFRS em 2004 e a Sonaecom SGPS, S.A. que adotou as IFRS em 2003) e as instituições financeiras. Foram também excluídas as empresas que não permaneceram cotadas na bolsa portuguesa durante todo o referido período, com a finalidade de facilitar a comparação da relevância da informação contabilística antes e após a aplicação das normas internacionais.

#### Quadro II: Amostra

Empresas cotadas na <i>Euronext Lisbon</i> a 31.12.2004 – 48
Empresas que adotaram as IAS/IFRS antes de 2005 – 3
Instituições financeiras – 7
As que não permaneceram os 6 anos de análise completos – 8
Total da amostra = 30

O período amostral foi dividido em dois períodos de tempo: Pré-IFRS (de 2002 a 2004) e Pós-IFRS (de 2005 a 2007). A amostra foi organizada de tal modo a que o mesmo conjunto de 30 empresas seja analisado nos dois períodos de tempo referidos.

### 3.3. Recolha de dados e metodologia

A partir do site da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ([www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)) foram selecionadas as empresas, cotadas durante o período que se pretende analisar. Às mesmas retiraram-se as que ingressaram, ou saíram, entretanto do mercado de capitais entre 2002 e 2007. Isto para se obterem o mesmo número de empresas para o período antes e depois da aplicação das IFRS, de modo a facilitar a comparação entre ambos os períodos.

O valor das cotações das ações das empresas foi obtido através do site [www.bolsapt.com](http://www.bolsapt.com) e os valores contabilísticos, nomeadamente o Resultado por Ação e o valor do Capital Próprio por ação foram retirados da base de dados *DataStream* da *Thomson Reuters*.

A estatística descritiva, os testes estatísticos e as regressões lineares serão trabalhados recorrendo ao SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*).

Os modelos normalmente usados em estudos que têm como finalidade obter informações completas sobre a relevância da informação contabilística são: “*price model*” e o “*returns model*” (Barth *et al* 2000). Segundo Chen, e Su (2001) o modelo do preço fornece resultados mais fortes do que o modelo de retorno.

Neste estudo pretende-se usar o modelo de Ohlson (1995), ou seja, o modelo do preço, isto porque os estudos de relevância da informação contabilística têm-se suportado fortemente neste modelo. O modelo do preço baseia-se numa regressão linear que remete para a seguinte equação:



$$P_{it} = \alpha + \beta_1 \text{EPS}_{it} + \beta_2 \text{BVPS}_{it} + e_{it} \quad (1)$$

**Legenda:**

**$P_{it}$**  – preço da ação seis<sup>3</sup> meses após o final do ano;

**$\text{EPS}_{it}$**  – resultado líquido por ação da empresa  $i$  no final do ano  $t$ ;

**$\text{BVPS}_{it}$**  – valor contabilístico do capital próprio por ação da empresa  $i$  no final do ano  $t$ .

O EPS é o quociente entre o Resultado Líquido atribuível ao grupo e o número de ações em circulação. Os níveis de ações em circulação é igual ao número total de ações ordinárias menos o número médio ponderado de ações próprias. O BVPS é o quociente entre o Capital Próprio atribuível ao grupo sobre o número de ações em circulação.

Dado que a entrada em vigor do normativo do IASB ocorreu em 2005, o modelo é estimado separadamente para os dois momentos distintos um período designado Pré-IFRS (2002 a 2004) e num por Pós-IFRS (2005 a 2007). Esta separação permite facilitar a análise e a comparação da relevância da informação contabilística antes e após a adoção das normas internacionais.

#### 4. Resultados

Neste capítulo são apresentados os resultados das regressões dos diferentes testes estatísticos efetuados, concretamente das regressões do modelo apresentado anteriormente.

---

<sup>3</sup> A justificativa para o uso deste intervalo de tempo é que a informação principal da declaração financeira é igualmente divulgada semestralmente, fortalecendo o processo de atualização e ajuste às expectativas dos investidores, para eliminar possíveis erros.

#### 4.1. Estatística descritiva das variáveis

A Tabela I apresenta a estatística descritiva das variáveis do modelo a aplicar no sentido de conhecer algumas características das variáveis em estudo das empresas que constituem a amostra.

Da análise da Tabela I depreende-se que as empresas da amostra apresentam valores com uma amplitude bastante elevada em termos do Preço das ações no período Pós-IFRS, comparativamente com o período Pré-IFRS. Quanto ao Resultado por ação apresenta uma média negativa no período Pré-IFRS e no período Pós-IFRS já mostra um valor positivo.

**Tabela I:** Estatística descritiva

	Pré-IFRS (2002-2004)			Pós-IFRS (2005-2007)		
	<i>Pit</i>	<i>BVPSit</i>	<i>EPSit</i>	<i>Pit</i>	<i>BVPSit</i>	<i>EPSit</i>
<b>Média</b>	2,91	2,24	-0,05	4,03	2,3	0,13
<b>Mediana</b>	2,02	1,56	0,07	2,75	1,6	0,18
<b>Desvio-padrão</b>	2,29	2,19	0,66	3,27	3,21	0,75
<b>Mínimo</b>	0,28	-2,54	-4,01	0,1	-4,69	-4,35
<b>Máximo</b>	9,1	11,19	1,54	13,34	17,53	2,89
<b>Contagem</b>	90	90	90	90	90	90

**Legenda:** *Pit* = valor da cotação de mercado 6 meses após a data de encerramento das contas do exercício económico *t* (30 de Junho *n*+1); *BVPSit* = valor contabilístico dos capitais próprios por ação da empresa *i* no final do ano *t*; *EPSit* = resultados líquidos por ação da empresa *i* no final do ano *t*.

Os resultados da Tabela II, relativos à correlação das variáveis sugerem que após a adoção das IFRS o BVPS e o EPS estão mais relacionados com o valor da cotação das ações do que no período anterior. Entre 2002 e 2004, pode-se afirmar com 95% de confiança que entre o EPS e o valor da cotação das ações não existe correlação.

**Tabela II:** Correlação das variáveis

2002-2004	P	BVPS	EPS	2005-2007	PRI	BVPS	EPS
<b>P</b>	1	0,34*	0,04**	<b>PRI</b>	1	0,32*	0,39*
<b>BVPS</b>	0,34*	1	-0,10**	<b>BVPS</b>	0,32*	1	-0,10**
<b>EPS</b>	0,04**	-0,10**	1	<b>EPS</b>	0,39*	-0,10**	1

**Legenda:** \*Nível de significância inferior a 5%; \*\*Nível de significância superior a 5%.

Conforme os resultados apresentados na Tabela III, o *T-test* sugere que, no caso do BVPS as médias obtidas em cada período não são estatisticamente significativas. Quanto ao EPS o mesmo não acontece, pois obteve-se um *p-value* de 0,03<sup>4</sup>, o que significa que a diferença de médias é significativa.

**Tabela III:** Diferença entre médias

T - test	<i>p-value</i>
<b>BVPS</b>	0,8
<b>EPS</b>	0,03

**Legenda:** *p-value* = nível de significância para o teste t.

## 4.2. Pressupostos do modelo

No capítulo anterior foi apresentado o modelo que mede o valor relevante da informação contábilística através de uma regressão linear. A regressão linear é composta por duas variáveis independentes, nomeadamente o BVPS e o EPS. Os coeficientes de determinação obtidos pela regressão permitem medir o valor relevante da informação contábilística.

<sup>4</sup> Inferior a 0,05, sendo este o nível de significância mais utilizado em estudos idênticos.

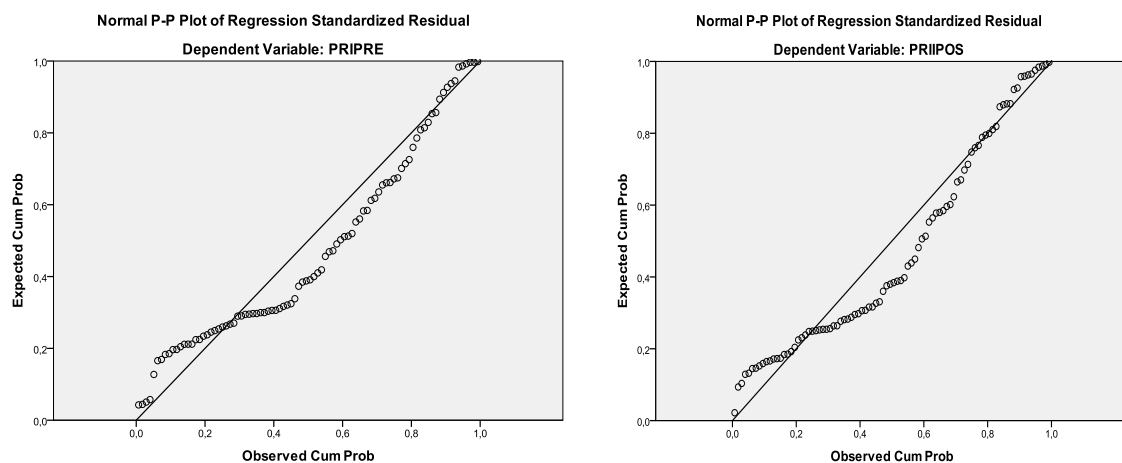
O modelo de regressão linear múltipla tem alguns pressupostos subjacentes, nomeadamente a normalidade, a homocedasticidade e a independência dos resíduos. A análise destes pressupostos é importante para os resultados do modelo serem validos.

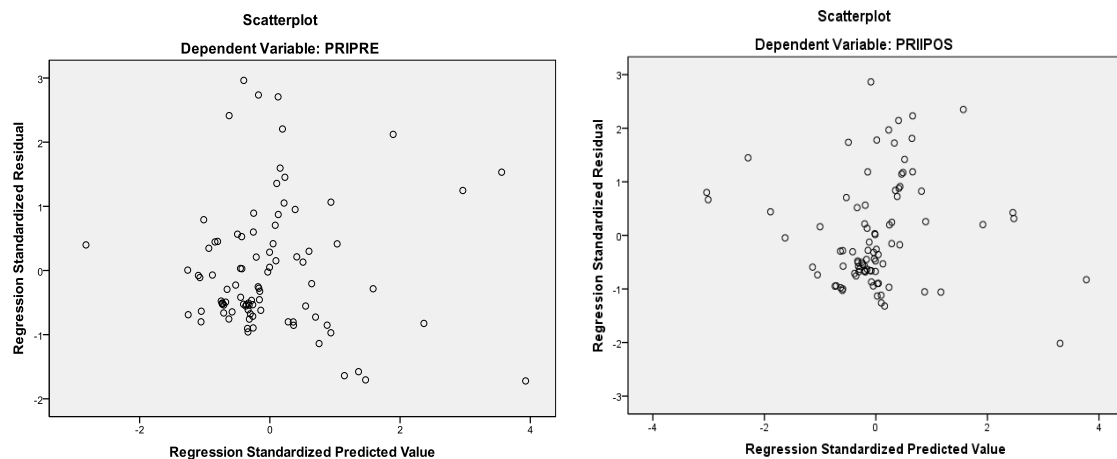
### Validação do modelo

A normalidade dos resíduos pode ser analisada através dos Gráficos I e II, dados pelo SPSS, para ambos os períodos de análise. Verifica-se que em ambos os períodos os resíduos não seguem uma distribuição normal, porque os dados que acompanham a linha são lineares, no entanto não sobrepõem a reta. A não existência de normalidade pode ser reforçada pelo teste de Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk apresentados no Anexo II.

Quanto ao Gráficos III e IV que remetem para a dispersão dos resíduos, em função dos valores preditos estandardizados os valores mostram-se bastante aleatórios, remetendo para a homocedasticidade dos resíduos.

### Gráficos I e II: Normalidade



**Gráficos III e IV:** Valores preditos estandarizados dos resíduos

Relativamente à independência dos resíduos recorreu-se ao teste de *Durbin-Watson*. O SPSS não dá o nível de significância do teste de independência, contudo o valor teórico do teste varia ente 1 e 3. Neste caso o valor está perto de 2, significa que o teste não é significativo, logo os resíduos são independentes.

**Tabela IV:** Teste de Independência

<b>Período</b>	<b><i>Durbin-Watson</i></b>
<b>2002-2004</b>	1,699
<b>2005-2007</b>	1,738

Estão satisfeitos os pressupostos do modelo a aplicar, à exceção da normalidade dos resíduos.

### 4.3. Resultado da regressão

De modo a explicar as relações estatísticas entre as variáveis contabilísticas, BVPS e EPS, no período anterior e posterior às IFRS com a variável dependente, designadamente o preço das ações desenvolve-se o seguinte modelo de regressão linear:

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 \text{EPS}_{it} + \beta_2 \text{BVPS}_{it} + e_{it} \quad (1)$$

Através do resultado da regressão linear múltipla aplicada às variáveis em estudo pretende-se concluir se a relevância da informação contabilística aumentou ou diminuiu devido à adoção das IFRS pelas empresas que compõem a amostra.

O  $R^2$  ajustado e os coeficientes das variáveis explicativas do modelo de Ohlson (1955) são as métricas usadas, na literatura existente (Barth *et al.*, 2007; Paglietti, 2009; Trabuco, 2006, entre outros), para medir o valor relevante da informação contabilística.

O Resultado do *F-test* (teste de Fisher), dado pelo output do SPSS referente ao modelo de regressão, dá-nos valores positivos para os coeficientes do respetivo teste de 6 e de 17, para o período Pré-IFRS e Pós IFRS, respetivamente. Os níveis de significância obtidos do *F-test* são inferiores a 5%, em ambos os períodos, o que significa que o modelo de regressão linear aplicado é adequado para descrever a relação entre as variáveis em estudo.

O coeficiente de determinação ( $R^2$  ajustado<sup>5</sup>), presente na Tabela V que apresenta os resultados da regressão, indica que a variação que ocorre na variável dependente no período anterior e posterior à adoção das IFRS é de 10% e 26%, respetivamente. Significa então que a contribuição do BVPS e EPS para a variação do preço das ações das empresas cotadas na *Euronext Lisbon*, aumentou depois da adoção do normativo internacional.

Relativamente ao período Pré-IFRS, como se pode comprovar através da tabela V, o BVPS apresenta um coeficiente de valor positivo e estatisticamente significativo. A variável EPS apresenta um valor positivo, mas estatisticamente insignificante, pois o *p-value* excede o nível de significância de 5%.

**Tabela V:** Resultado da regressão

	2002-2004		2005-2007	
Variável	Coefficiente	p-value	Coefficiente	p-value
Constante	2,095	0,000*	2,954	0,000*
BVPS <sub>it</sub>	0,368	0,001*	0,363	0,000*
EPS <sub>it</sub>	0,273	0,434**	1,872	0,000*
F-test	6,185	0,003*	16,987	0,000*
R <sup>2</sup> Ajustado	<b>0,104</b>		<b>0,264</b>	

**Legenda:** BVPS<sub>it</sub> = valor contabilístico dos capitais próprios por ação da empresa *i* no final do ano *t*; EPS<sub>it</sub> = resultados líquidos por ação da empresa *i* no final do ano *t*; F-test = valor *F* dado pela regressão; R<sup>2</sup> ajustado = coeficiente de determinação; \*Nível de significância inferior a 5%; \*\*Nível de significância superior a 5%; N.º de observações em ambos os períodos: 30.

<sup>5</sup> Quando estamos presente de uma regressão linear múltipla utiliza-se o R<sup>2</sup> ajustado. O R<sup>2</sup> ajustado é corrigido pelos graus de liberdade da regressão.

No período Pós-IFRS a variável BVPS apresenta um coeficiente com um valor semelhante ao período anterior à adoção das IFRS, apresentando uma ténue melhoria na significância desse valor. O valor do coeficiente EPS em relação ao período anterior ao normativo internacional aumentou passando a ser estatisticamente significativo, pois o *p-value* é inferior a 5%.

Em ambos os períodos os coeficientes para as variáveis independentes são positivos. Este facto sugere que uma variação positiva do valor do capital próprio e do resultado do período, publicados pelas empresas, está associada a um aumento do valor da cotação das ações.

O EPS, reportado segundo o normativo nacional, não é de valor relevante porque o valor apresentado não é estatisticamente significativo. Após a adoção das IFRS a situação altera, no período entre 2005 e 2007 o EPS apresenta um valor positivo de 1,9 e estatisticamente significativo ( $<0,05$ ).

O presente estudo apresenta conclusões idênticas ao estudo realizado por Madeira (2010). O período amostral não é idêntico, no entanto o investigador afirma que o poder explicativo dos resultados por ação demonstrou ser bastante superior ao valor do capital próprio por ação, após 2006, o mesmo acontece no presente estudo no período após a adoção das normas internacionais.

Por sua vez, ambos os períodos da amostra do estudo realizado por Madeira (2010) e do estudo em causa abrange uma recessão económica, face a isto podemos concluir que os



mercados financeiros atribuem importância ao facto de as empresas apresentarem resultados positivos em tempos de “crise”.

Relativamente ao capital próprio por ação não se verificam alterações significativas, o que significa que o valor relevante da reconciliação do capital próprio segundo as IFRS não altera no mercado após o período de transição, este resultado está em concordância com o estudo realizado por Callao *et al.* (2007), o qual também não verificou diferenças significativas no valor relevante do capital próprio nas empresas espanholas com valores cotados no mercado de capitais.

Comparativamente com o estudo realizado por Paglietti (2009) em Itália, verificamos que os resultados dos coeficientes de determinação em Portugal são bastante inferiores aos obtidos pela mesma no seu estudo. O sistema legal que predomina em Itália é o mesmo que em Portugal, portanto a diferença de resultados não deriva deste facto, no entanto o número de observações do estudo de Paglietti é muito superior ao presente estudo.

## **5. Conclusões**

No presente trabalho examinou-se a relevância das informações contabilísticas antes e após a adoção das IFRS, com base na metodologia de Ohlson (1995). A amostra contemplou as empresas com títulos admitidos na *Euronext Lisbon*.

Os resultados deste estudo sugerem que a adoção do normativo internacional teve um impacto estatisticamente positivo no rácio EPS. Quanto ao valor do BVPS não

apresentou alterações estatisticamente significativas do período anterior para o posterior à adoção das normas internacionais.

O coeficiente de determinação ( $R^2$  ajustado) apresenta um acréscimo no período posterior à adoção das IFRS. Este facto significa que as variáveis contabilísticas estão mais associadas ao preço das ações após a adoção das IFRS do que no período anterior em que predominavam as normas nacionais.

Tal como Ball e Brown (1968), constata-se que os mercados de capitais de facto reagem às informações contabilísticas traduzidas pelas demonstrações financeiras das empresas. Conclui-se então que o relato financeiro reportado pelas empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon* é útil para os atuais e potenciais investidores.

Na literatura existente, o termo “*value relevance*” descreve a associação entre o mercado de capitais e a informação contabilística. No entanto a variável contabilística é de valor relevante se traduzir uma relação significativa em relação ao valor da cotação das ações das empresas.

Considerando este contexto e que o  $R^2$  ajustado mede o valor relevante da informação contabilística o resultado final permite concluir que a variável BVPS é de valor relevante em ambos os períodos, contudo a variável EPS apenas é de valor relevante após a adoção das IFRS.

Posto isto conclui-se então que a adoção das IFRS teve impacto positivo na relevância da informação contabilística das empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon* no período compreendido entre 2005 a 2007.

Uma das principais limitações deste estudo foi o tamanho da amostra. Este facto impossibilitou um estudo adicional com o objetivo de comparar o nível da relevância da informação contabilística das empresas com certificação legal de contas realizada por uma *big four* (PricewaterhouseCoopers, Deloitte, KPMG e Ernst & Young) e por empresas *non-big four*.

Numa futura investigação este estudo poderia ser aplicado a uma amostra de maior dimensão e a um período amostral mais alargado. Isto é, incluir empresas de outros países de sistemas legais diferentes, segundo Nobes (1997), com o objetivo de comparar o nível de associação entre as variáveis contabilísticas e os valores de mercado, entre países.

Visto que o modelo do preço fornece um importante contributo para análise da relevância de procedimentos contabilísticos diferentes, numa outra futura investigação, este estudo poderia servir para analisar a relevância da informação contabilística das demonstrações financeiras consolidadas e não consolidadas, com o objetivo de verificar se a informação contabilística traduzida pelas mesmas fornecem o mesmo nível de utilidade aos utentes.

Os estudos anteriores em Portugal não analisaram a qualidade das demonstrações financeiras no que respeita à relevância da informação contabilística após a adoção das

IFRS. No nosso conhecimento, este é o primeiro estudo que compara um período anterior às IFRS com um período posterior às mesmas com base na metodologia de Ohlson (1995), contribuindo assim para a literatura que analisa o impacto das IFRS na relevância da informação contabilística.

## 6. Referências bibliográficas

Ahmed, K., Taylor D. and Vafaei A. (2011). The value relevance of intellectual capital disclosures. *Journal of Intellectual Capital* 12 (3), 407-429.

Alfaraih, M. (2009). Compliance with International Financial Reporting Standards (IFRS) and the Value Relevance of Accounting Information in Emerging Stock Markets: Evidence from Kuwait. Thesis for the degree of Doctor of Philosophy – School of Accounting – Queensland University of Technology.

Alves, M. and Antunes, E. (2010). A Implementação das Normas Internacionais de Contabilidade na Europa – Um Estudo Comparativo. Texto para Discussão, Departamento de Gestão e Economia – Universidade da Beira Interior.

Araújo, S. (2010). Impacto da aplicação das normas internacionais de contabilidade nas empresas do PSI 20. Tese de Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais, Instituto Superior de Economia e Gestão - Universidade Técnica de Lisboa.

Barth, M., Beaver, W. and Landsman, W. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. *Journal of Accounting & Economics* 31 (1-3), 77-104.

Barth, M., Landsman, W. and Lang, M. (2007). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research* 46 (3), 467-498.

Costa, J. (2008). O impacto da adoção das IAS/IFRS nas demonstrações financeiras das empresas cotadas na Euronext Lisboa. Tese de Mestrado em Contabilidade, Faculdade de Economia - Universidade do Porto.

Fernandes, P. (2007). O impacto da entrada em vigor das IFRS na gestão de resultados: A experiência Ibérica. Tese de Mestrado em Ciências Empresariais - Finanças, Faculdade de Economia - Universidade do Porto.

Goodwin, J., Ahmed, K. and Heaney, R. (2007). The Effects of International Financial Reporting Standards on the Accounts and Accounting Quality of Australian Firms: A Retrospective Study. *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 4 (2), 89–119.

Guerreiro, M. (2006). Impacto da adoção das International Financial Reporting Standards: fatores explicativos do nível de informação divulgada pelas empresas portuguesas cotadas. *Contabilidade e Gestão* 3, 7-32.

Hevas, D. and Karampinis, N. (2009). The Effect of the Mandatory Application of IFRS on the Value Relevance of Accounting Data: Some Evidence from Greece, *European Research Studies* 12 (1), 73-100.

Hung, M. (2001). Accounting standards and value relevance of financial statements: An international analysis. *Journal of Accounting and Economics* 30 (3), 401-420.

Madeira, J. (2010). Relevância da Informação Financeira Antes e Após o Subprime. Dissertação de Mestrado em Gestão, Instituto Universitário de Lisboa – ISCTE Business School.

Morais, A. and Curto J. (2008). Accounting quality and the adoption of IASB standards – Portuguese evidence. *Revista Contabilidade & Finanças* 19 (48), 103-111.

Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (2004). Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRSs): Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas.

Paglietti, P. (2009). Earnings management, timely loss recognition and value relevance in Europe following the IFRS mandatory adoption: evidence from Italian listed companies. *Economia Aziendale Online* 4, 97-117.

Patpanichchot, S. and Narktabtee K., (2011). Investor Protection, Deviation of Local Accounting Standards From IFRS, and the effectiveness of the IFRS Adoption. *Journal of Modern Accounting and Auditing* 7 (12), 1329-1343.

Projeto de linhas de orientação para um novo modelo de normalização contabilística, *Publicação da CNC em 2003*.

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.

Trabucho P. (2006), The determinants of the decrease in value relevance of accounting numbers in Portugal,

Disponível em:

[www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Cadernos/Documents/d3e7b13cc6df4568ba17d0df4aae689bArtigo7.pdf](http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Cadernos/Documents/d3e7b13cc6df4568ba17d0df4aae689bArtigo7.pdf)

Tsalavoutas, I., André, P. and Evans L. (2010). Transition to IFRS and value relevance in a small but developed market: A look at Greek evidence,

Disponível em: [www.ssrn.com/abstract=1286474](http://www.ssrn.com/abstract=1286474)

Wu, S., Lin, S., Li, S. and Koo, M. (2008). The Impact of market segmentation on the value-relevance of accounting information: Evidence from China. *Journal of Accounting et Economics* 19 (1), 82-96.

Bolsa PT site ([www.bolsapt.com](http://www.bolsapt.com))



---

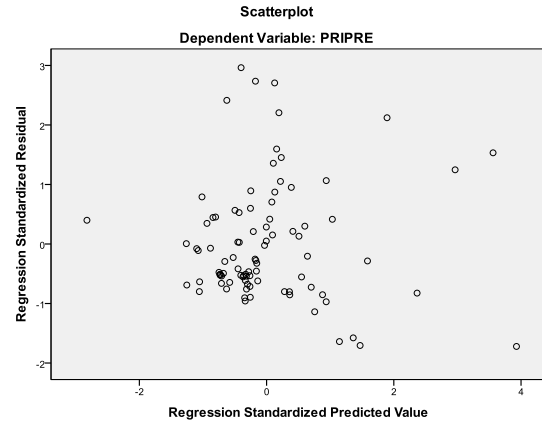
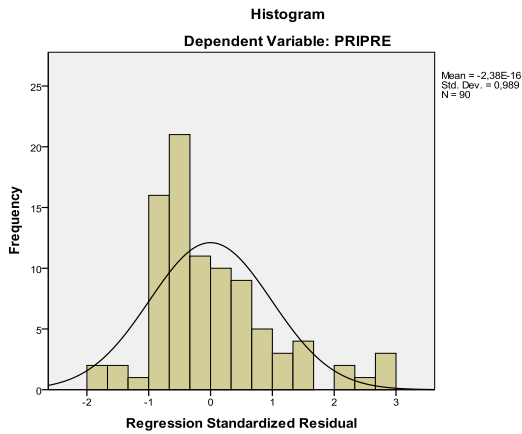
**Anexo I – Identificação das empresas que constituem a amostra**

---

1. Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA
  2. Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA
  3. Cofina, SGPS, SA
  4. Companhia Industrial Resinas Sintéticas - Cires, SA
  5. Compta - Equipamento e Serviços de Informática, SA
  6. Corticeira Amorim, SGPS, SA
  7. EDP - Energias de Portugal, SA
  8. Estoril Sol - SGPS, SA,
  9. Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, SA
  10. Grupo Soares da Costa, SGPS, SA
  11. Ibersol - SGPS, SA
  12. Imobiliária Construtora Grão Pará, SA,
  13. Impresa - SGPS, SA
  14. Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, SA,
  15. Mota-Engil, SGPS, SA,
  16. Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, SA
  17. Pararede - SGPS, SA (actual Glintt - Global Intelligent Technologies, SGPS, SA)
  18. Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA
  19. Portugal Telecom, SGPS, SA
  20. ZON Multimédia - Serviços de Telecomunicações e Multimédia - SGPS, S.A,
  21. Reditus - SGPS, SA,
  22. SAG Gest - Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA
  23. Toyota Caetano Portugal, SA
  24. Semapa - Sociedade Investimento e Gestão, SGPS, SA
  25. Sociedade Comercial Orey Antunes, SA
  26. Sonae Indústria, SGPS, SA
  27. Sonae - SGPS, SA
  28. Sumolis - Comp. Ind.de Frutas e Bebidas, SA (actual Sumol+Compal, SA)
  29. Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA
  30. VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA
-

## Anexo II – Normalidade

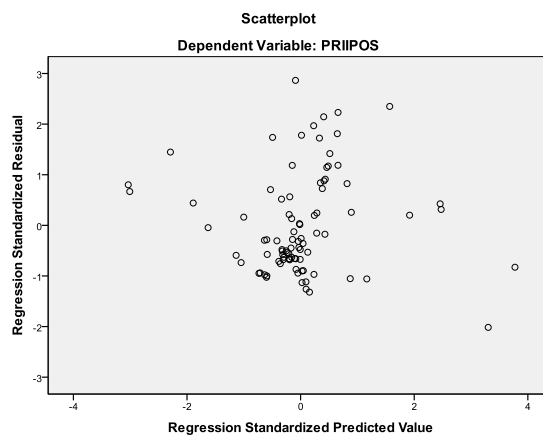
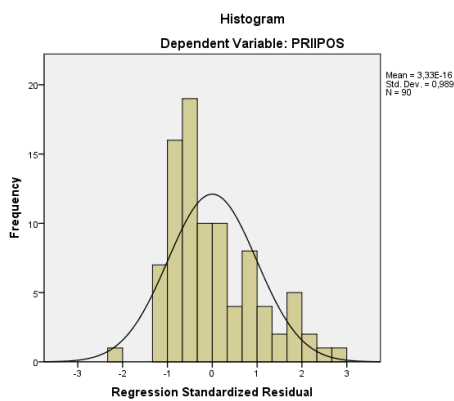
### 1. Pré-IFRS



Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Predicted Value	,144	90	,000	,868	90	,000

### 2. Pós-IFRS



**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Predicted Value	,159	90	,000	,858	90	,000

Os histogramas apresentados apresentam uma distribuição enviesada, relativamente à distribuição teórica. Os testes de normalidade mais utilizados, Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk, confirmam que os resíduos não seguem uma distribuição normal.