

FACULDADE DE ECONOMIA

MESTRADO EM CONTABILIDADE

O JUSTO VALOR APLICADO AOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS

DOCENTES: PROF. DOUTOR JOAQUIM FERNANDO DA CUNHA GUIMARÃES
PROF. DOUTOR DUARTE TRIGUEIROS

DISCENTE: INNA CHOBAN DE SOUSA PAIVA



FARO
OUTUBRO 2006

ÍNDICE

Introdução	3
I. DO CUSTO HISTÓRICO AO JUSTO VALOR	6
1.1. O conceito de custo histórico	6
1.2. O conceito de justo valor	7
1.2.1. Segundo o Plano Oficial de Contabilidade	8
1.2.2. Segundo as Directrizes Contabilísticas	8
1.2.3. Segundo o International Accounting Standards Committee	9
II. O JUSTO VALOR E A CONTABILIZAÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS	12
2.1. Determinação do justo valor	12
2.2. Reconhecimento das variações no justo valor	15
Conclusão	20
Bibliografia	21

Introdução

As raízes históricas da Contabilidade remontam aos primórdios da humanidade, pois a partir do momento em que o homem se preocupou com o amanhã teve a necessidade de fazer contas e guardar informações, ainda que de uma forma distinta da que conhecemos na actualidade. Atravessou várias correntes de pensamento dentro do contexto económico e social ao longo dos tempos – o contismo, o personalismo, o neocontismo, o controlismo, o aziendalismo e o patrimonialismo – pelo que são inúmeros os estudos sobre a evolução do seu pensamento, objecto de estudo, objectivos da actividade e funções.

A Contabilidade encontra-se constantemente em evolução, sendo a preocupação com a informação financeira para tomada das decisões, que tem originado a procura, por parte dos diversos organismos harmonizadores, de alternativas para a clássica forma de registo dos activos e passivos, baseada em princípios como o do custo histórico.

Assim, o aumento da complexidade e diversificação dos mercados e a própria exigência de informação mais útil, por parte dos utilizadores da informação financeira, deu origem a que diversos autores e entidades, que se dedicam ao estudo destas matérias, tenham procurado novas formas de valorimetria que melhorem a qualidade da informação a ser prestada pelas empresas e que a utilidade das mesmas seja superior àquela que se obteria se a empresa recorresse apenas ao princípio do custo histórico.

Desta forma, diversos organismos de influência anglo-saxónica, como o Financial Accounting Standards Board (FASB), passaram a defender, na década de oitenta, a aplicação do justo valor, como critério valorimétrico, a alguns tipos de elementos (em detrimento do custo histórico). Também o International Accounting Standards Committee¹ (IASC), organismo harmonizador internacional de maior projecção, acolheu o conceito, tendo passado a emitir normas nesse sentido.

A partir desta fase, a grande maioria dos normativos tem vindo a acatar este critério valorimétrico, incluindo a Comissão de Normalização Contabilística (CNC), como é o caso de alguns instrumentos financeiros. No entanto, o POC apresenta algumas inconsistências, no que respeita à valorimetria de instrumentos financeiros, já que, defende a aplicação do custo histórico para uns, como é o caso de alguns instrumentos financeiros primários (como acções e obrigações) e a aplicação do justo valor a outros, como sejam as divisas em caixa, ou ainda aos contratos de futuros, que se enquadram no conceito de produtos derivados.

¹ Actualmente denominado “International Accounting Standards Board”.

Em 19 de Julho de 2002, foi aprovado o Regulamento (CE) 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho², relativo à aplicação das Normas Internacionais de Contabilidade, estabelecendo que, a partir do dia 1 de Janeiro de 2005, as sociedades cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado de qualquer Estado Membro, devem elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com as normas do IASC.

Face a isto, colocam-se algumas questões relacionadas com o conceito de justo valor em mercados organizados e informais, os modelos de valorização que devem ser utilizados e a própria fiabilidade do valor.

Logo, este trabalho visa abordar os motivos que originaram a transição do custo histórico para o justo valor, como critério valorimétrico de instrumentos financeiros, no intuito de se concluir se, de acordo com as normas actualmente disponíveis, este será de utilizar na valorização de todos os instrumentos financeiros, independentemente do mercado onde são transaccionados, ou se existirão restrições, devendo, manter-se, eventualmente, o custo histórico.

Para a prossecução do objectivo exposto, partiu-se duma análise aos conceitos teóricos em que se devem sustentar as práticas contabilísticas, ou seja, o conceito de custo histórico.

No que respeita, especificamente, ao conceito de justo valor, procurou-se analisar as diferentes perspectivas para a sua determinação segundo o POC, as Directrizes Contabilísticas e segundo o IASC.

Optámos efectuar uma análise aprofundada dos vários modelos de valorização existentes, já que tal alongaria demasiado este trabalho.

Estruturalmente, o presente trabalho encontra-se dividido em 2 capítulos.

No “**Capítulo I – Do Custo Histórico ao Justo Valor**” é, inicialmente, apresentado o conceito de custo histórico e, posteriormente, aborda-se e analisa-se o conceito de justo valor, segundo a legislação portuguesa, recorrendo-se, para o efeito, ao conteúdo de algumas directrizes contabilísticas e segundo o IASC. Como forma de complementar o estudo, refere-se, ainda, a opinião de alguns autores sobre o conceito de justo valor.

No “**Capítulo II - O Justo Valor e a Contabilização dos Instrumentos Financeiros**”, procurou-se definir as características dos mercados organizados (bolsas)

² Publicado em 11 de Setembro de 2002 no Jornal Oficial das Comunidades Europeias.

e dos não organizados (ou de balcão), onde se transaccionam instrumentos financeiros. Para além disso, procurou-se concluir sobre a equivalência, ou não, entre justo valor e valor de mercado. De seguida procurou-se analisar as várias perspectivas de reconhecimento das variações, no justo valor, de instrumentos financeiros. Como forma de complementar o estudo, apresentam-se alguns exemplos práticos.

Por fim, apresentam-se as conclusões que se podem retirar da análise efectuada.

I. DO CUSTO HISTÓRICO AO JUSTO VALOR

1.1. O conceito de custo histórico

O custo histórico, como critério valorimétrico, surgiu numa etapa inicial em que se verificou a necessidade de se valorizarem os diversos elementos que compõem as demonstrações financeiras. Logo, e face a essa necessidade, tornou-se óbvio que o valor de aquisição ou de produção, hoje, continua a ser aplicável às várias situações.

Ou seja, os princípios e normas contabilísticas têm estado ao serviço da fiabilidade e, conseqüentemente, da objectividade requerida à informação financeira. É neste contexto que, a contabilidade perfilha o princípio do custo histórico, de forma a evitar a emissão de juízos de valor sobre as operações realizadas. Assim, o anterior POC, aprovado pelo Decreto-Lei 47/77, de 7 de Fevereiro, enunciava o princípio do custo histórico da seguinte forma: “o qual determina que os registos se efectuem com base numa realidade objectiva (como, por exemplo, o preço de factura), em contraste com valores aleatórios ou subjectivos”. O facto de os valores contabilísticos serem expressos em unidades monetários, sempre colocou a questão de saber se o montante inicialmente escriturado (custo histórico) deveria ou não ser actualizado para demonstrar a erosão monetária.

O POC actualmente em vigor, aprovado pelo Decreto-Lei 410/89, de 21 de Novembro, para além de fazer menção ao custo histórico, na secção dos critérios de valorimetria, considera-o, igualmente, como um dos princípios contabilísticos necessários para a obtenção de “uma imagem verdadeira e apropriada da situação financeira e dos resultados das operações da empresa”. Segundo este princípio, “os registos contabilísticos devem basear-se em custos de aquisição ou de produção, quer a escudos nominais, quer a escudos constantes”.³

Da análise do texto do POC/77 e POC/89, podemos sublinhar, que o POC/89 acolhe a correcção monetária, mas continua a não permitir o recurso a juízos prévios. É certo, porém, que o princípio do custo histórico, no POC/77, era mais prudente que o do POC/89.

O custo histórico é visto como o princípio que garante a fiabilidade/objectividade da informação financeira.

³ Hoje, seria “euros” e não “escudos”.

E, evidentemente, as decisões económicas, baseadas nos valores contabilísticos a custo histórico, são mais fracas e este constitui um dos assuntos que tem suscitado inúmeras questões e “pressões” para encontrar critérios valorimétricos mais úteis para tais decisões.

Nesta linha, Fernandes (2003:9-10) alerta que, *“o custo histórico não perderá utilidade para avaliar actividades de exploração que apresentam activos corpóreos relativamente estáticos, mas fornece informação pobre quanto estamos em presença de activos financeiros já que o valor destes pode variar significativamente ao longo do tempo, facto que retira utilidade (relevância) à informação prestada com referência ao seu custo inicial de aquisição ou custo histórico.”*

Nesse sentido, para permitir a correcção do custo inicial de certos investimentos financeiros foi adoptado (ponto 5.4.3.1. do POC), como critério valorimétrico, o Método de Equivalência Patrimonial (MEP), apesar da colisão com o custo histórico. O MEP surge numa óptica de alteração de valor a longo prazo, enquanto que, nos instrumentos financeiros, a mesma se verifica no curto prazo. Assim, para os instrumentos financeiros, o justo valor (conceito que abordaremos no ponto seguinte) surge como forma de fornecer informação mais relevante do que o custo histórico.

1.2. O conceito de justo valor

O conceito de justo valor foi introduzido, nos meios contabilísticos, na década de oitenta, por influência anglo-saxónica, tendo, tanto o IASC como FASB, emitido diversas normas, algumas destinadas a regulamentar o tratamento contabilístico de produtos financeiros.

No Direito Comunitário, o justo valor foi introduzido através da Directiva 2001/65/CE, aprovada em 27 de Setembro, tendo por base a noção de que o desenvolvimento dos mercados financeiros internacionais e a utilização, generalizada, tanto de instrumentos financeiros primários, como de instrumentos financeiros derivados, têm vindo a colocar em causa o princípio do custo histórico, dando origem a novas perspectivas de registo, destes activos, pelo seu justo valor. Procurou-se, assim, acompanhar a nova perspectiva de contabilização de instrumentos financeiros e manter uma coerência com as práticas contabilísticas internacionais, ou seja, em concordância com o IASC.

Posteriormente foi aprovada a Directiva 2003/51/CE, de 18 de Junho, que veio alterar não só a 4ª (78/660/CE) e 7ª (83/349/CE) directivas, mas também as respeitantes

a bancos e outras instituições financeiras, bem como às empresas seguradoras, e surgiu, como mais um passo para coerência entre as Directivas Comunitárias e as normas do IASC.

A partir destes modificações, a perspectiva do custo histórico tem vindo, cada vez mais, a ser colocada em causa, principalmente naquelas situações em que a adopção do justo valor se apresenta mais consensual, como é o caso do tratamento e valorização de instrumentos financeiros.

1.2.1. Segundo o Plano Oficial de Contabilidade

O POC de 1989 apenas apresenta algumas breves referências ao termo, sem no entanto, clarificar o conceito. No seu capítulo quatro, o POC aborda a contabilização de bens em regime de locação financeira, referindo que o bem deve ser registado “*por igual quantitativo no activo e no passivo (...) pelo mais baixo do justo valor do immobilizado nesse regime, líquido de subsídios e de créditos de imposto, recebíveis pelo locador, se existirem*”. No entanto, não nos é apresentada qualquer indicação sobre como determinar o justo valor do immobilizado, nem sequer sobre o que depreender do termo “justo valor”, aqui aplicado.

A aplicação deste conceito encontra-se também subjacente, na leitura do conteúdo das “regras gerais” do método de consolidação integral, das normas de consolidação de contas do POC.

1.2.2. Segundo as Directrizes Contabilísticas

As referências ao termo “justo valor” encontram-se nas Directrizes Contabilísticas emitidas pela CNC, nomeadamente na DC 1, onde se apresenta a definição do termo. Após a DC 1, são várias as directrizes que lhe continuam fazer menção, nomeadamente, DC 1, 2, 9, 10, 12, 13, 15, 16, 17, 19, 25 e 26.

O conceito de justo valor encontra-se mencionado na DC 1 – Tratamento de concentrações de actividades empresariais, aprovada em Agosto de 1991, referindo-se, no ponto 3.2.3 que, “*Justo valor é a quantia pela qual um bem (ou serviço) poderia ser trocado, entre um comprador conhecedor e interessado e um vendedor nas mesmas condições, numa transacção ao seu alcance*”.

Posteriormente foi emitida a DC 13, aprovada em Julho de 1993 e designada precisamente de “Conceito de justo valor”, refere que “*tem por objectivo desenvolver, seja qual for o sector da actividade, o conceito de justo valor largamente usado na contabilidade*”. A DC 13 enumera as directrizes que utilizam o conceito de justo valor:

- DC 1 – “Tratamento contabilístico de concentrações de actividades empresariais”;
- DC 2 – “Contabilização, pelo donatário, de activos transmitidos a título gratuito”;
- DC 9 – “Contabilização, nas contas individuais da detetora, de partes de capital em filiais e associadas”;
- DC 12 – “Conceito contabilístico de trespasse”;

e fornece as bases para a quantificação do justo valor em diferentes categorias de activos e passivos. A determinação do justo valor será efectuada de acordo com o ponto seis desta directriz. Logo, para se determinar o justo valor devem ser utilizadas bases como o valor corrente de mercado, o valor presente, o custo de reposição, o preço de venda estimado, a quantia recuperável e o valor presente (actual ou descontado).

Há ainda que destacar a DC 16 – Reavaliação de activos imobilizados tangíveis - aprovada em Janeiro de 1995 que, no ponto 2.3, prevê que, *“a reavaliação dos activos imobilizados tangíveis também pode ser efectuada com base no justo valor”*.

No que respeita à aplicação do justo valor ao tratamento de instrumentos financeiros derivados, refere-se a DC 17, emitida em Maio de 1996, que aborda o tratamento contabilístico dos contratos futuros.

Como podemos ver, regista-se a colisão entre o previsto no POC (valorimetria pelo custo histórico) e o previsto pelas DC (em certos casos com a utilização do justo valor).

1.2.3. Segundo o International Accounting Standards Committee

Como resultado de um significativo aumento da utilização de instrumentos financeiros, na década de oitenta, e também devido ao facto de a maioria dos países não possuírem normas internas que regulamentassem a sua contabilização, surgiu a necessidade do IASC desenvolver uma norma sobre o reconhecimento, mensuração e divulgação desses instrumentos financeiros. Já com a emissão da NIC 32 – Instrumentos financeiros: divulgação e apresentação e NIC 39 – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração, a posição do IASC, quanto ao reconhecimento e valorização de instrumentos financeiros ficou definida, exigindo este o reconhecimento, no balanço, de todos os instrumentos, incluindo os derivados. O reconhecimento inicial de um activo ou passivo financeiro será ao custo que corresponde ao justo valor da retribuição entregue (no caso de um activo) ou recebida (no caso de um passivo), por

ele. Os custos de transacção são incluídos na valorização inicial de todos os activos e passivos financeiros.

Quanto ao conceito de justo valor, a NIC 32 refere-nos no paragrafo 5, que “*é a quantia pela qual um activo poderia ser trocado, ou liquidado um passivo, entre partes conhecedoras e interessadas numa transacção ao seu alcance.*” Já a NIC 39, no paragrafo 8, refere, que “*justo valor é a quantia pela qual um activo pode ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras, dispostas a isso, numa transacção em que não exista relacionamento entre eles.*”

Embora se possam considerar similares as duas definições do conceito, aqui apresentadas, é de referir que a NIC 39 acrescenta algo à definição anterior, ou seja, refere que não deve existir um grau de relacionamento entre as partes.

A NIC 39 (par. 98) também faz referência ao facto: “*O justo valor não é, portanto, a quantia que a uma empresa receberia ou pagaria numa transacção forçada, liquidação involuntária ou venda por qualquer preço*”. Assim, o justo valor é definido, tendo em consideração as circunstâncias correntes, considerando que a empresa continua em funcionamento.

De seguida, em Quadro 1, apresentam-se os argumentos favoráveis e as críticas ao justo valor, que são apontados por vários autores como síntese da referida informação:

Argumentos favoráveis	Argumentos críticos
Fornece informação mais relevante sobre activos e passivos financeiros, já que o justo valor incorpora toda a informação conhecida;	Valorização pelo justo valor pode aumentar volatilidade da empresa e, consequentemente, dos mercados;
Reflecte as condições correntes do mercado;	Problemas na determinação do justo valor caso não exista o mercado activo – elevado grau de subjectividade;
Totalmente comparável, já que se considera que este reflecte o valor actual de todos os <i>cash-flows</i> previstos futuros;	Maior custo de determinação do justo valor

Quadro 1. Os argumentos favoráveis e as críticas ao justo valor.

Fonte: elaboração própria

Por fim, importa referir neste capítulo que, o conceito de justo valor é alvo de críticas e de opiniões diversas, que procuraremos sumariamente expôr.

Desde logo, para um dos maiores críticos nacionais à corrente do justo valor, Rogério Fernandes Ferreira,⁴ “o termo *justo* é impróprio para qualificar valores a ser recolhidos por referências ao mercado. É que neste não se fixam preços por critério de justiça, porque no mercado o preço não se forma necessariamente por buscas de justiça. Todos sabemos que quando há excesso de oferta e insuficiência de procura e não se conseguem vender os bens, o preço de mercado baixa, indo até zero. Não se pode dizer que isso é justo, a título nenhum.”

Também sobre a questão da inadequação do termo, Hernâni Carqueja⁵, afirma:

“Justificam-se então considerações pela dificuldade que tenho em compreender a directriz contabilística n.º 13 – conceito de justo valor. Assim, como devemos recomendar que haja cuidado ao traduzir a palavra saudade, sem conceito equivalente noutras línguas, também devemos cuidar de não traduzir “fair” por justo. Pode qualificar-se um valor como “fair” mas nenhum é “justo”, cada valor traduz uma medida da entidade atribuída pela referência que tem: mercado, custo, substituição, etc.” (sublinhados do autor).

Segundo o Joaquim da Cunha Guimarães, (2000:164), “o termo anglo-saxónico “fair value” tem sido traduzido em português por “justo valor” ou “valor justo”. Porém, se a tradução da palavra “value” (“valor”) é indiscutível, o mesmo já não se poderá dizer quanto à de “fair”.”

Também Rui Lourenço Oliveira⁶ refere que, “na prática, este conceito revelou enorme grau de subjectividade, devido, entre outras razões a: (i) aplicação num número elevado de áreas das demonstrações financeiras e (ii) utilização por empresas de diversos sectores de actividade.”

⁴ FERREIRA, Rogério Fernandes, *À procura do conceito de “justo valor” em contabilidade*, <http://www.gesbanha.pt>, Setembro de 2006.

⁵ CARQUEJA, Hernâni Olímpio, *Pequenos...grandes problemas? VII. Valor justo.. o que é?*, Jornal do Técnico de Contas e da Empresa n.º 354, Março de 1995.

⁶ No seu artigo, *O justo valor*, *Revisores & Empresas*, Abril de 1998

II. O JUSTO VALOR E A CONTABILIZAÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A introdução do justo valor para contabilização dos instrumentos financeiros apresenta dois problemas centrais: a determinação do justo valor e a forma de reflectir nas demonstrações financeiras a alteração no valor dos seus elementos com a passagem do custo histórico para o justo valor.

2.1. Determinação do justo valor

A determinação do justo valor tem gerado grandes polémicas e divergências.

De acordo com a DC 17, entende-se “produto financeiro” como qualquer contrato que dê origem tanto a um activo financeiro de uma empresa como a um passivo financeiro ou a um instrumento de capital próprio, de outra empresa. Esta definição pode-se considerar similar à apresentada na NIC 32, do IASC.

Ora, ao falar de justo valor em mercados, partimos de algumas diferenças, na sua determinação, em função do tipo de mercado.

O que caracteriza um mercado organizado de capitais é a existência duma entidade intermediária, que gere o mercado e que se impõe entre as diferentes partes interessadas em intervir, colocando-as em contacto, de forma indirecta, e assegurando a transparência dos negócios realizados. Ao nível dos instrumentos financeiros primários, os mercados de capitais podem subdividir-se, em mercados primários, onde têm lugar as emissões de novos títulos, e em secundários, onde ocorrem as posteriores transacções de recompra e de revenda, desses mesmos títulos, que se designam por bolsas de valores.

Nos mercados fora de bolsa (não organizados), as transacções são acordadas directamente entre as partes, correspondendo, de forma mais concreta, às especificidades e necessidades dos intervenientes, já que, não se submetem a regras especiais.

Em termos gerais, recorrendo às normas da CNC, do IASC, cujas disposições são aplicáveis em Portugal, a determinação do justo valor dos instrumentos financeiros é determinada em função do mercado. (Fig. 1)

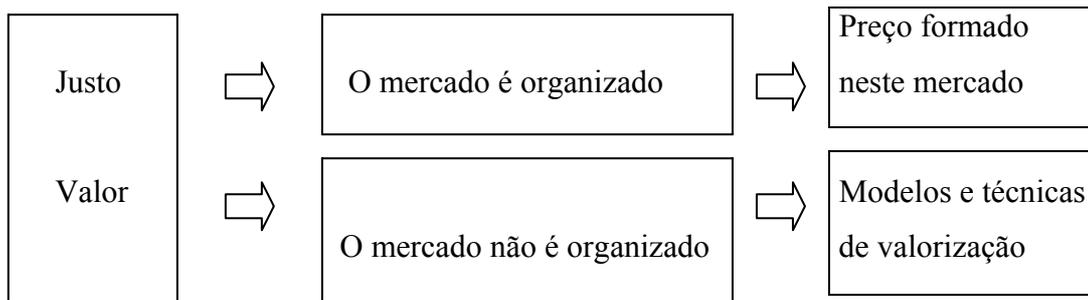
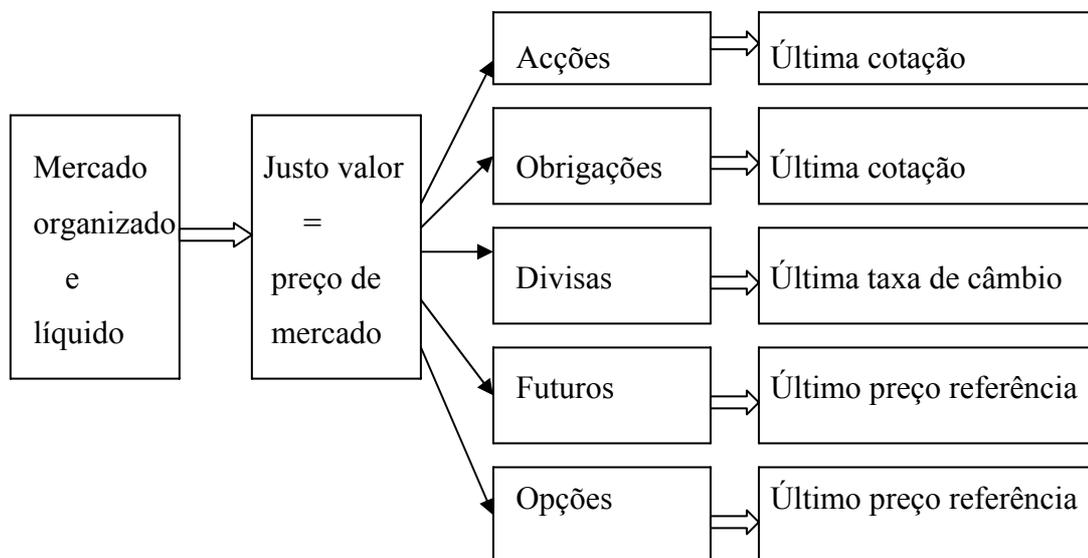


Fig. 1 – Determinação do justo valor em função do tipo de mercado.

Fonte: Adoptado PIRES, José Filipe.

A determinação do justo valor, no caso de existir um mercado activo, parece não oferecer grandes dificuldades. Assim, da análise da DC 13 concluiu-se que, o valor corrente de um instrumento financeiro será o resultante de um mercado organizado e líquido. No entanto, esta noção é colocada em causa por alguns autores, discordando com os termos utilizados.⁷

Porém, em situações em que o valor do mercado não se encontre disponível pode ser utilizado o preço de transacção mais recente. (Fig.2)



⁷ É o caso de Joaquim da Cunha Guimarães (2000:166) o qual defende que apesar de muitas vezes se confundirem os termos “justo valor” e “valor de mercado” estes não possuem o mesmo significado teórico. Tal confusão resulta do facto:

- Da mencionada subjectividade do conceito de “justo valor” traduzido na DC 13. De facto, se um certo bem para o vendedor A e para o comprador B vale X, o mesmo bem para o vendedor A e para o comprador C pode valer Y;
- Devido à generalidade do conceito de “mercado”, torna-se evidente que o valor de mercado, com ou sem cotação oficial, poderá ser diferente do citado “justo valor” exemplificado na alínea anterior. Na verdade, considerando-se o “mercado” como um conjunto de compradores e um conjunto de vendedores, o conceito de “valor de mercado” será mais objectivo ou, se quisermos, menos subjectivo do que o de “justo valor”, já que é restritivo.

Fig.2 – O justo valor dos instrumentos financeiros.

Fonte: Adoptado PIRES, José Filipe.

Mas caso não exista mercado, ou este não se apresenta líquido, deveremos optar pela determinação do justo valor estimado ou de avaliação, recorrendo ao rácio preços-ganhos (PER), a dividendos e outros rendimentos e taxas de crescimento esperadas de títulos comparáveis de empresas com características semelhantes. Para estas situações, e face à insuficiente informação disponível, a subjectividade do justo valor aumenta, colocando, claramente, em causa a sua determinação por esta via.

O nº 1 do artº 42 A, agora aditado à 4ª Directiva, prevê que a avaliação pelo justo valor é aplicável aos instrumentos financeiros, incluindo os derivados. Porém, segundo a via da excepção, o nº do mesmo artigo prescreve que aquela avaliação não se aplica:

- “a) Aos instrumentos financeiros não derivados detidos até ao vencimento;*
- b) Aos empréstimos e créditos concedidos pela própria sociedade que não sejam detidos para efeitos de negociação; e*
- c) Às participações em filiais, empresas associadas e empreendimentos conjuntos (joint-ventures), aos instrumentos de capital próprio emitidos pela sociedade, aos contratos que prevejam contribuições circunstanciais no quadro de uma associação entre empresas, bem como a outros instrumentos financeiros que, pelas suas características especiais, de acordo com as regras geralmente aceites, devam ser contabilizados de forma diferente dos outros instrumentos financeiros.”*

Assim, por exemplo, um lote de obrigações detidas até à data do seu vencimento não serão objecto de avaliação pelo justo valor, de acordo com alínea a) acabada de referir. Mas, se as obrigações forem detidas com o propósito de negociação, então a sua valorimetria processar-se-á pelo justo valor.

Também não está sujeita à valorimetria de justo valor, por exemplo, as acções representativas de partes de capital em filiais ou associadas, conforme resulta da alínea c) do mesmo artigo 42º A acima citado. Estas partes de capital estão sujeitas à valorimetria por equivalência patrimonial. Já estarão sujeitas à valorimetria pelo justo valor as acções detidas em outras empresas que não sejam filiais ou associadas.

A 4ª Directiva, alterada, determina que os instrumentos financeiros que não podem ser mensurados de forma fiável por nenhum dos métodos acima descritos,

deverão ser avaliados nos termos dos artigos 34º e 42º da Directiva, ou seja, com base nas regras gerais decorrentes do princípio do custo histórico ou de aquisição.

Considera-se muito insuficiente o nível de informação contido nas normas, quando se trata de determinar o justo valor nestes casos. Face a isto, não existem garantias de que um valor, determinado por esta via, possa ser considerado como o justo valor de um instrumento financeiro.

Vejamos a DC 13, norma que serve de referência em Portugal e que será de aplicar aos activos e passivos identificáveis, numa aquisição.

Segundo esta directriz, se um título não for correntemente negociado, o seu justo valor será determinado recorrendo ao valor estimado ou de avaliação, tomando em conta, conforme os casos, o rácio preço-ganhos (PER), dividendos e outros rendimentos e taxas de crescimento esperadas de títulos comparáveis de empresas com características semelhantes.

Em função disto, em que termos ou em que condições se pode afirmar que duas empresas apresentam características semelhantes? E que grau de semelhança será de considerar válido para que essa empresa possa ser utilizada como referência? Nada nos é indicado a esse respeito. Obviamente que a escolha do modelo e a sua aplicação confere uma importante carga subjectiva à estimativa do justo valor.

2.2. Reconhecimento das variações no justo valor

Os produtos financeiros transaccionados em mercados organizados originam diferenças, positivas ou negativas, que afectam, quer o preço dos instrumentos, quer dos activos ou passivos que lhes estão subjacentes. A questão que se coloca é a de saber qual é a perspectiva contabilística da divulgação destas diferenças. Podemos, a este respeito, analisar várias propostas abordadas em NIC 39, Directivas da CE e DC 17.

A NIC 39 estabelece procedimentos diferentes para as coberturas de justo valor, de fluxos de caixa e de um investimento líquido numa entidade no estrangeiro. O desenvolvimento desta norma tem subjacente algumas ideias base:

1ª) os derivados representam direitos ou obrigações e, por isso, devem ser apresentados como activos ou passivos nas demonstrações financeiras; isso implica o abandono do método do diferimento, perfilhado pela DC nº 17, que prevê a utilização da conta 175 – Ajustes diários diferidos em contratos futuros;

2ª) o justo valor é a medida mais adequada para os instrumentos financeiros e a única reconhecida para os derivados.

De forma breve, podemos descrever três tipos de relacionamento de cobertura, previstos pela NIC 39:

- Cobertura de justo valor: cobertura de exposição a alterações no justo valor de um activo ou passivo; (Cobertura das alterações de obrigações de taxa fixa, por alteração da taxa de juro).
- Cobertura de fluxos de caixa: cobertura de exposição à variabilidade em fluxos de caixa associado a um activo, passivo ou a uma transacção prevista; (Cobertura do risco de taxa de câmbio para comprar um bem por quantia fixada em moeda estrangeira).
- Cobertura de um investimento líquido numa entidade estrangeira: cobertura de diferenças cambiais associadas à transposição da demonstrações financeiras expressas em moeda estrangeira.

Deste modo, as variações do justo valor do instrumento de cobertura são reconhecidas em resultado, caso se trate de uma cobertura do justo valor, ou directamente no capital próprio, caso se trate de uma cobertura dos fluxos de caixa ou de um investimento líquido numa entidade no estrangeiro, respectivamente.

Para ilustrar a contabilização de instrumentos financeiros e de cobertura demonstra-se o Exemplo 1, adaptado, previsto na NIC 39:

A empresa “X”, no ano 1, compra títulos de obrigações de taxa fixa, por 100, que estão disponíveis para venda.

No final do ano 2004, o justo valor é de 110. Portanto, o instrumento financeiro neste ano deve ser valorizado pelo seu justo valor, sendo que a contrapartida dessa valorização é registada em capitais próprios por ser a opção considerada mais adequada face à intenção de venda. Assim,

Rubrica	Justo valor		Custo histórico	
	Débito	Crédito	Débito	Crédito
Títulos negociáveis	10		-	
Reserva de justo valor		10		-

Para garantir o valor de 110 obrigações, a empresa realiza uma cobertura por aquisição de um derivado.

No final de ano 2005, o derivado tem um ganho de 5 e as obrigações igual declínio no justo valor.

Rubrica	Justo valor		Custo histórico	
	Débito	Crédito	Débito	Crédito
Activo derivado	5		-	
Proveitos e ganhos financeiros		5		-

Rubrica	Justo valor		Custo histórico	
	Débito	Crédito	Débito	Crédito
Custos e perdas financeiros	5		-	
Títulos negociáveis		5		-

O balanço passa a evidenciar o activo derivado, dando notícia da sua existência e eventuais riscos associados.

O artigo 42º C aditado à 4ª Directiva prescreve, que “*qualquer variação de valor deve ser inscrita na conta de ganhos e perdas*”, visando introduzir o reconhecimento ao justo valor de instrumentos financeiros, sempre que um instrumento financeiro seja valorizado pelo justo valor, ou seja, afectando os resultados. Para demonstrar a contabilização dos instrumentos financeiros, podemos apresentar o exemplo 2:

A empresa “Z” adquire um lote de acções cotadas em bolsa por 100.

Rubrica	Justo valor		Custo histórico	
	Débito	Crédito	Débito	Crédito
Investimentos financeiros	100		100	
Depósitos bancários		100		100

Se a cotação, à data de balanço posterior à aquisição, for de 110, teremos:

Rubrica	Justo valor		Custo histórico	
	Débito	Crédito	Débito	Crédito
Investimentos financeiros	10		-	
Proveitos financeiros		10		-

Se a cotação, à data de balanço posterior a aquisição, for de 80, teremos:

Rubrica	Justo valor		Custo histórico	
	Débito	Crédito	Débito	Crédito
Investimentos financeiros		20	-	
Custos financeiros	20			-
Provisões para investim. financ.				20

Custos financeiros (provis)			20	
------------------------------------	--	--	----	--

Este exemplo realça que, a contabilidade pelo justo valor, aumenta a volatilidade dos resultados, pois incorpora ganhos e perdas ainda não realizadas em transacções. E esta é uma das principais críticas apontadas à contabilização pelo justo valor.

No exemplo 2, caso as acções tivessem sido adquiridas para venda, então as suas variações de valor poderiam eventualmente ser registadas numa conta de capitais próprios, como refere o nº 2 do artº 42º C da 4ª Directiva: *”os Estados-Membros podem autorizar ou exigir que as variações de valor de um activo financeiro disponível para venda, diverso de um instrumento financeiro derivado, sejam inscritas directamente numa conta de capitais próprios, na reserva de justo valor”*.

Continuando o exemplo 2, relativamente à cotação de 110, temos:

Rubrica	Justo valor		Custo histórico	
	Débito	Crédito	Débito	Crédito
Títulos negociáveis	10		-	
Reserva de justo valor		10		-

É de destacar que, a opção pelo registo em capitais próprios das variações ocorridas em instrumentos financeiros disponíveis para venda, tem em vista o registo de ganho ou perda no momento da sua realização, ou seja, aquando da sua negociação.

O registo das variações de valor numa conta de capitais próprios (reserva/ajustamento de justo valor) é, porém, obrigatória para certos instrumentos financeiros, conforme o nº 1 do artigo 42º C aditado à quarta Directiva:

- a) *“O instrumento contabilizado seja um instrumento de cobertura no quadro de um sistema de contabilidade de cobertura, que permita que algumas, ou todas, as variações de valor não sejam evidenciadas na conta de ganhos e perdas; ou*
- b) *A variação de valor corresponda a uma diferença cambial referente a um instrumento monetário que faça parte do investimento líquido, de uma sociedade, numa entidade estrangeira.”*

O modelo de contabilização segundo a óptica do diferimento de ganhos e perdas consta da DC 17 - Contabilização de contratos de futuros, estabelecendo-se nesta norma (ponto 4.2.1.- Considerações gerais) que:

“um ganho ou perda proveniente de uma alteração no justo valor de um instrumento financeiro contabilizado como de cobertura só deve ser reconhecido nos

resultados quando for reconhecida a correspondente perda ou ganho proveniente de uma alteração no justo valor da posição coberta. Sendo a posição coberta contabilizada pelo custo, qualquer ganho ou perda no instrumento financeiro de cobertura é diferido e só é reconhecido como resultado quando o for a correspondente alteração no justo valor da posição coberta (por exemplo, através da venda).”

De tudo o que se analisou, neste capítulo, verificou-se que existem várias perspectivas para o tratamento contabilístico das variações no justo valor de instrumentos financeiros. No entanto, as novas tendências para o tratamento destas variações não acolhem o seu registo em contas do activo ou do passivo (embora ainda seja aplicável segundo alguns normativos).

Conclusão

A Contabilidade encontra-se constantemente em evolução, sendo que, a preocupação com a informação financeira para tomada das decisões tem originado a procura de alternativas para a clássica forma de registo dos activos e passivos, baseada em princípios como o do custo histórico.

O justo valor, como alternativa ao custo histórico, tem resultado da procura de novas soluções que melhorem a utilidade da informação financeira prestada pelas empresas.

Actualmente, tanto ao custo histórico como ao justo valor, são reconhecidas vantagens e desvantagens. O custo histórico é visto como o princípio que garante a fiabilidade/objectividade da informação financeira, enquanto que, ao justo valor é atribuída maior relevância.

As normas aplicáveis em Portugal (CNC, UE e IASC) definem que, justo valor, apenas é equivalente a valor de mercado, quando estamos perante mercados organizados e líquidos. Esta diferenciação tem por base as características distintas dos dois mercados. Se o mercado não se apresentar líquido ou não for organizado, o justo valor será determinado recorrendo a modelos ou técnicas de valorização.

A valorização subsequente de um instrumento financeiro, ao justo valor, implica que se efectuem ajustamentos no valor inscrito. Os principais normativos defendem a perspectiva do reconhecimento imediato, em resultados, das variações do justo valor de instrumentos financeiros, excepto quando estamos perante contratos de cobertura de risco de operações antecipadas ou de fluxos de caixa, caso em que, as diferenças serão de registar em capital próprio até ao momento do reconhecimento dos resultados do instrumento coberto.

Bibliografia

LIVROS

BENTO J.; MACHADO J. (2002), *Plano Oficial de Contabilidade Explicado*, Porto Editora.

BORGES, A.; RODRIGUES, A.; RODRIGUES, R. (2005), *Elementos de Contabilidade Geral*; Áreas Editora.

FERREIRA, Rogério Fernandes, (1999), *Gestão, Contabilidade e Fiscalidade*; Coleção Biblioteca de Gestão, 2ª Edição, Notícias Editorial, pp.87-90.

GUIMARÃES, Joaquim da Cunha, (2000), *O Sistema Contabilístico e Fiscal Português – Uma Abordagem aos Relatórios e Contas das Empresas*, Ed. Vislis.

ARTIGOS E COMUNICAÇÕES

ANTÃO, Avelino Azevedo, (2000), *Alteração da Quartas e Sétimas directivas Comunitária para o acolhimento do Justo Valor*, Revisores & Empresas – Revista da Câmara dos Revisores Oficiais de Contas, Ano 3, n.º 9, Abril/Junho, pp.30-35.

CARQUEJA, Hernâni Olímpio, *Pequenos...grandes problemas? VII. Valor justo.. o que é?*, Jornal do Técnico de Contas e da Empresa n.º 354, Março de 1995.

CRUZ, Sérgio, *O “justo valor” como factor de (r)evolução (?)contabilística*, Revista CTOC - Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas n.º 57, Dezembro de 2004

FERNANDES, José Domingos Silva, (2003), *A Contabilidade pelo Justo Valor*. Em Acções de Formação da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas, de 13/10/2003 a 03/11/2003, pp.7-27.

FERREIRA, Rogério Fernandes, (1998), *O Justo (!) Valor*, Revisores & Empresas – Revista da Câmara dos Revisores Oficiais de Contas, Ano 1, n.º1, Abril/Junho, pp.22-24.

FERREIRA, Rogério Fernandes, *À procura do conceito de “justo valor” em contabilidade*, <http://www.gesbanha.pt>, (Setembro de 2006).

GUIMARÃES, Joaquim da Cunha, *Valor patrimonial tributário – “quo vadis?”*, Revista CTOC - Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas n.º 75, Junho de 2006.

GUIMARÃES, Joaquim da Cunha, *O “justo valor”*, <http://www.infocontab.com.pt> (10 de Setembro de 2006).

GUIMARÃES, Joaquim da Cunha, *O TOC perante a “imagem verdadeira e apropriada”*, <http://www.infocontab.com.pt> (Setembro de 2006).

GUIMARÃES, Joaquim da Cunha, *A contabilidade ao “justo valor”*, <http://www.infocontab.com.pt> (Setembro de 2006).

OLIVEIRA, Rui Lourenço, *O justo valor*, Revisores & Empresas, Abril de 1998

LEGISLAÇÃO

COMUNIDADE EUROPEIA, Directiva 78/660/CEE (Quarta Directiva) sobre lei societária. Jornal Oficial da Comunidade Europeia: 1978, L222.

– , Directiva 83/349/CEE, (Sétima Directiva), *relativa às contas consolidadas*. Jornal Oficial da Comunidade Europeia: 1983, L193.

– , Directiva 86/635/CEE, *relativa às contas anuais e às contas consolidadas dos bancos e outras instituições financeiras*. Jornal Oficial da Comunidade Europeia: 1986, L372.

– Directiva 2001/65/CE, de 27 de Setembro, *Aprova as alterações às directivas 78/660/CEE, 83/349/CEE e 86/635/CEE relativamente às regras de valorimetria aplicáveis às contas anuais e consolidadas de certas formas de sociedades, bem como dos bancos e de outras instituições financeiras*. Jornal Oficial da Comunidade Europeia: 2001, L283/28.

– Directiva 2003/51/CE, de 18 de Julho, *Aprova as alterações às Directivas 78/660/CEE, 73/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE relativamente às contas anuais de e às contas consolidadas de certas formas de sociedades, bancos, e outras instituições financeiras e empresas de seguros*, Jornal Oficial da Comunidade Europeia: 2003, L178/16.

Regulamento (CE) 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, 19 de Julho de 2002, Jornal Oficial da Comunidade Europeia, 11 de Setembro de 2002.

COMISSÃO DE NORMALIZAÇÃO CONTABILÍSTICA, Directriz Contabilística n.º 1: *Tratamento contabilístico de concentrações de actividades empresariais*, 1991.

–, Directriz Contabilística n.º 2: *Contabilização pelo donatário de activos transmitidos a título gratuito*, 1991.

–, Directriz Contabilística n.º 9: *Contabilização nas contas individuais da detentora, de partes de capital em filiais e associadas*, 1992.

–, Directriz Contabilística n.º 12: *Conceito contabilístico de trespasse*, 1992.

–, Directriz Contabilística n.º 13: *Conceito de justo valor*, 1993.

–, Directriz Contabilística n.º 14: *Demonstração dos Fluxos de Caixa*, 1993.

-, Directriz Contabilística n.º 17: *Contabilização de contratos de futuros*, 1996.

-, Directriz Contabilística n.º 25: *Locações*, 2000

-, Directriz Contabilística n.º 26: *Rédito*, 2000

Decreto- Lei 35/2005, de 17 de Fevereiro, Jornal Diário da República n.º 35.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, Norma Internacional de Contabilidade 1 – Apresentação de Demonstrações Financeiras (revista em 2003), Reino Unido.

- , Norma Internacional de Contabilidade 32 – Instrumentos Financeiros: Divulgação e Apresentação, Reino Unido, 1995.

- , Norma Internacional de Contabilidade 39 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração (revista em 2004), Reino Unido.

OUTROS DOCUMENTOS

GUIMARÃES, Joaquim da Cunha; *Apontamentos distribuídos da disciplina de Teoria de Contabilidade, do Mestrado em Contabilidade do Universidade de Algarve, 2005/2006.*

TRIGUEIROS, Duarte; *Apontamentos distribuídos da disciplina de Teoria de Contabilidade, do Mestrado em Contabilidade do Universidade de Algarve, 2005/2006.*

PIRES, José Filipe dos Reis, *O justo valor como critério valorimétrico dos instrumentos financeiros, Dissertação de Mestrado 2002.*

Lista de abreviaturas

CE	Comissão Europeia
DC	Directriz Contabilística
IASC	<i>International Accounting Standards Committee</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
MEP	Método Equivalência Patrimonial
NIC	Normas Internacionais de Contabilidade
POC	Plano Oficial de Contabilidade
SIC	<i>Standing Interpretation Committee</i>
UE	União Europeia