



UNIVERSIDADE DE ÉVORA

ESCOLA DE CIÊNCIAS SOCIAIS

DEPARTAMENTO DE GESTÃO

**SNC – Interligação entre a Contabilidade e as Finanças
Empresariais**

Nome do Mestrando: Jorge Manuel Rodrigues Pires

Orientação: Jacinto António Setúbal Vidigal da Silva

Mestrado em Gestão

Área de especialização: Finanças

Trabalho de Projeto

Évora, outubro 2013



UNIVERSIDADE DE ÉVORA

ESCOLA DE CIÊNCIAS SOCIAIS

DEPARTAMENTO DE GESTÃO

**SNC – Interligação entre a Contabilidade e as Finanças
Empresariais**

Nome do Mestrando: Jorge Manuel Rodrigues Pires

Orientação: Jacinto António Setúbal Vidigal da Silva

Mestrado em Gestão

Área de especialização: Finanças

Trabalho de Projeto

Évora, outubro 2013

Resumo

O Sistema de Normalização Contabilística (SNC) entrou em vigor no dia 1 de janeiro de 2010, revogando o POC e legislação complementar. O novo modelo contabilístico configura uma adaptação em Portugal das IAS/IFRS emitidas pelo IASB, tal como adotadas pela União Europeia, harmonizando a prática contabilística nacional com as normas internacionais de contabilidade, permitindo a comparabilidade das demonstrações financeiras à escala universal, e diferencia-se do anterior pela introdução de dois novos paradigmas que são o *reporting* e o justo valor.

O presente trabalho de projeto visa elencar os conceitos métodos e técnicas que constituem as melhores práticas ao nível das finanças empresariais, ilustrando a sua aplicação no seio das normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF), disponibilizando aos preparadores e *stakeholders* da informação financeira as ferramentas necessárias para produzir e analisar demonstrações financeiras de finalidades gerais, que passam a ser vistas como um referencial único e comum, onde a contabilidade e as finanças empresariais estão cada vez mais próximas e interdependentes.

Palavras-chave: SNC, NCRF, Demonstrações Financeiras, Justo Valor, *Reporting*, Finanças Empresariais.

Abstract

SNC – Linking Accounting and Corporate Finance

The Accounting Standards System (SNC) entered into force on January 1, 2010, revoking the POC and complementary legislation. The new accounting model in Portugal configures an adaptation of IAS/IFRS issued by the IASB, as adopted by the European Union by harmonizing national accounting practice with international accounting standards, allowing comparability of financial statements to a universal scale, and differs from the previous by introducing two new paradigms are reporting and fair value.

This research project aims to list the concepts methods and techniques that constitute best practices in terms of corporate finance, illustrating its application within the accounting standards and financial reporting (NCRF), providing preparers and stakeholders of financial reporting tools needed to produce and analyze general purpose financial statements, which come to be seen as a single, common reference, where accounting and corporate finance are increasingly close and interdependent.

Keywords: SNC, NCRF, Financial Statments, Fair Value, Reporting, Corporate Finance.

Agradecimentos

Como em tudo na vida, nada conseguimos fazer isoladamente. O presente trabalho de projeto não foge à regra e na sua elaboração contei com o apoio de várias pessoas, às quais, como é evidente, quero aqui deixar a expressão do meu agradecimento.

Em primeiro lugar agradeço ao meu orientador, Professor Doutor Jacinto Vidigal da Silva, pela disponibilidade, interesse e sapiência no acompanhamento da elaboração e conclusão dos trabalhos.

À minha companheira e, simultaneamente, colega de mestrado, Ofélia de Sousa, agradeço a companhia nas atividades académicas e familiares, assim como o incentivo para ultrapassar os obstáculos.

Aos meus pais agradeço as primeiras, mas bem estruturadas, lições de finanças que me proporcionaram e que ainda hoje continuo a aplicar na prática.

ÍNDICE

Índice de Figuras	12
Índice de Tabelas.....	13
Listagem de Abreviaturas ou Siglas.....	14
1. INTRODUÇÃO	15
1.1. Enquadramento do tema e justificações da escolha	15
1.2. Formulação do problema e dos objetivos.....	17
1.3. Estrutura do trabalho.....	19
2. REVISÃO DE LITERATURA E ENQUADRAMENTO TEÓRICO.....	21
2.1. Evolução e utilidade da contabilidade e conceito de demonstrações financeiras	21
2.2. Novos paradigmas da contabilidade trazidos pelo SNC.....	23
2.2.1. Normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF).....	25
2.2.2. Justo valor	29
2.3. Aplicação dos normativos contabilísticos por tipo de entidades.....	36
2.4. A presença dos 10 axiomas da teoria financeira no SNC.....	37
2.4.1. Axioma 1 – O <i>trade-off</i> risco-rendibilidade.....	38
2.4.2. Axioma 2 - O valor temporal do dinheiro.....	39
2.4.3. Axioma 3 – Fluxo de caixa como base de avaliação.....	40

2.4.4.	Axioma 4 - Fluxos de caixa incrementais	41
2.4.5.	Axioma 5 - Problemas dos mercados competitivos	42
2.4.6.	Axioma 6 - A eficiência dos mercados de capitais.....	43
2.4.7.	Axioma 7 - Problemas de agência	44
2.4.8.	Axioma 8 – O efeito da fiscalidade nas decisões financeiras	45
2.4.9.	Axioma 9 – Tipos de risco.....	45
2.4.10.	Axioma 10 – Dilemas éticos.....	46
2.5.	Multidisciplinaridade do SNC	47
2.5.1.	Instrumentos derivados	49
2.5.2.	Economia.....	49
2.5.3.	Contabilidade analítica.....	49
2.5.4.	Consolidação de contas.....	50
2.5.5.	Probabilidades e estatística.....	50
2.5.6.	Matemática atuarial.....	50
2.5.7.	Matemática financeira	51
2.5.8.	Avaliação de empresas.....	51
2.5.9.	Avaliação de imóveis	51
2.5.10.	Mercados financeiros e taxas de juro	52
2.5.11.	Auditoria.....	52

2.5.12.	Finanças internacionais	52
2.5.13.	Fiscalidade	53
3.	METODOLOGIA DE ELABORAÇÃO DO TRABALHO DE PROJETO.....	55
3.1.	Descrição da metodologia utilizada	55
3.2.	Ilustração dos conceitos métodos e técnicas das finanças empresariais no SNC.....	55
3.3.	Análise da estrutura e conteúdo do balanço	57
3.4.	O balanço funcional.....	61
3.5.	Avaliação de ativos.....	65
4.	RESULTADOS DA APLICAÇÃO DO SNC NA MENSURAÇÃO DO VALOR DOS ATIVOS.....	67
4.1.	Introdução.....	67
4.2.	Uso de técnicas de valor presente para mensurar o valor de uso de ativos	67
4.2.1.	Estimativa dos cash flows.....	68
4.2.2.	Horizonte temporal de avaliação	71
4.2.3.	Taxa de atualização	72
4.3.	Mensuração de ativos fixos tangíveis	76
4.3.1.	Modelo do custo	76
4.3.2.	Modelo de revalorização.....	79
4.3.3.	Justo valor de terrenos e edifícios.....	80
4.3.4.	Justo valor de instalações e equipamentos	85

4.3.5.	Imparidade de ativos fixos tangíveis	85
4.4.	Mensuração de ativos intangíveis	86
4.4.1.	Custo de um ativo intangível gerado internamente	89
4.4.2.	<i>Goodwill</i> gerado internamente	90
4.5.	Mensuração de propriedades de investimento	91
4.5.1.	Modelo do custo	92
4.5.2.	Modelo de justo valor	92
4.5.3.	Modelos financeiros de avaliação de imóveis.....	94
4.6.	Mensuração dos instrumentos financeiros.....	95
4.6.1.	Critérios de mensuração	97
4.6.2.	Instrumentos financeiros derivados e a contabilidade de cobertura	99
4.7.	Testes de imparidade ao <i>goodwill</i> adquirido numa concentração de atividades empresariais.....	100
4.7.1.	Exemplo prático de teste de imparidade ao <i>goodwill</i>	100
4.7.2.	Análise e crítica às divulgações constantes nos relatórios e contas consolidados de 2008, por parte das empresas que integravam o índice PSI-20, acerca dos testes de imparidade ao <i>goodwill</i>	104
4.7.3.	Conclusões do exemplo prático acerca dos testes de imparidade ao <i>goodwill</i> pelas empresas do PSI-20.....	112
5.	CONCLUSÕES.....	114

5.1.	Principais conclusões.....	114
5.2.	Limitações do trabalho.....	117
5.3.	Proposta para futuros trabalhos de investigação	118
	BIBLIOGRAFIA.....	119

ÍNDICE DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1 - Visão conceitual da contabilidade	21
Figura 2 - Conjunto completo de demonstrações financeiras de finalidades gerais	23
Figura 3 – Novos paradigmas da contabilidade	25
Figura 4 – Interdependência entre a contabilidade e a avaliação de empresas	26
Figura 5 – Estrutura e organização das NCRF	27
Figura 6 – Referências para determinação do justo valor	35
Figura 7 – Os 10 axiomas da teoria financeira	38
Figura 8 – <i>Stakeholders</i> das demonstrações financeiras	56
Figura 9 – Recursividade entre a contabilidade e as finanças	57
Figura 10 - Exemplo de referenciação cruzada das demonstrações financeiras	58
Figura 11 – Ciclo operacional na atividade industrial	60
Figura 12 - Balanço funcional	61
Figura 13 – Apresentação esquemática do equilíbrio financeiro	64
Figura 14 – Determinantes do valor dos ativos	65
Figura 15 - Tipologia da taxa de atualização definida na NI 2 do SNC	73
Figura 16 – Ativo fixo tangível com imparidade	86
Figura 17 – Reconhecimento de ativos intangíveis	87
Figura 18 – Custo de um ativo intangível gerado internamente	89
Figura 19 – Propriedades de investimento	91
Figura 20 – Instrumento financeiro	95

ÍNDICE DE TABELAS

	Pág.
Tabela 1- 28 Normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF)	28
Tabela 2 - Modelos de aplicação e bases de determinação do justo valor nas NCRF	32
Tabela 3 – Aplicação dos normativos contabilísticos por tipo de entidades privadas	36
Tabela 4 - “Velha” cultura (POC) <i>versus</i> “nova” cultura (SNC)	47
Tabela 5 – Classificação dos ativos fixos tangíveis	76
Tabela 6 – Lista de cursos de avaliação imobiliária reconhecidos pela CMVM	81
Tabela 7 – Classificação dos ativos intangíveis	88
Tabela 8 - % de <i>goodwill</i> no ativo das empresas cotadas no PSI-20 em 2008	106
Tabela 9 – Divulgações relacionadas com o <i>goodwill</i> pelas empresas cotadas no PSI-20 em 2008	107
Tabela 10 – Divulgações relacionadas com a taxa de atualização pelas empresas cotadas no PSI-20 em 2008	111

LISTAGEM DE ABREVIATURAS OU SIGLAS

AT – Autoridade Tributária e Aduaneira

BdP – Banco de Portugal

CAPM – Capital Asset Pricing Model

CIRC – Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

CLC – Certificação Legal das Contas

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CNC – Comissão de Normalização Contabilística

DC- Diretrizes Contabilísticas

EC – Estrutura Concetual do SNC

ESNL – Entidades do Setor Não Lucrativo

IAS – Internacional Accounting Standards

IASB – International Accounting Standards Board

IFAC - International Federation of Accountants

IFRS – International Financial Reporting Standards

ISP – Instituto de Seguros de Portugal

ME - Microentidades

NCRF – Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro

NI – Normas Interpretativas do SNC

PE – Pequenas Entidades

PME – Pequenas e Médias Empresas

POC – Plano Oficial de Contabilidade

ROC – Revisor Oficial de Contas

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

TOC – Técnico Oficial de Contas

UE – União Europeia

WACC - Weighted Average Cost Of Capital

1. INTRODUÇÃO

1.1. Enquadramento do tema e justificações da escolha

O Sistema de Normalização Contabilística (SNC) foi publicado pelo Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, com entrada em vigor no dia 1 de janeiro de 2010, e revogou o Plano Oficial de Contabilidade (POC), as Diretrizes Contabilísticas (DC) e demais legislação complementar.

O POC, publicado pelo Decreto-Lei n.º 47/77, de 7 de fevereiro, contava já cerca de 33 anos e, não obstante as ulteriores alterações e adaptações aos instrumentos jurídicos comunitários, carecia de revisão técnica no que concerne, nomeadamente, a aspetos conceptuais, critérios de reconhecimento e mensuração, conceito de resultados, bem como em relação aos modelos das demonstrações financeiras individuais e consolidadas. Deste modo, vinha denotando muitas lacunas em matéria de expressão, de forma verdadeira e apropriada, da posição financeira, do desempenho económico e dos fluxos de caixa das entidades, especialmente nas de maior dimensão e com maiores exigências ao nível do relato financeiro, obrigando, muitas vezes, à adaptação e reformulação das demonstrações financeiras de finalidades gerais para efeitos de elaboração de análises económico-financeiras, projetos de investimento, avaliações de empresas e negócios, entre outros trabalhos no âmbito da economia e das finanças.

De acordo com Neves (2002) a avaliação de empresas exige sempre a análise e ajustamento das demonstrações financeiras, devendo tomar-se em consideração as políticas contabilísticas adotadas. Poderão surgir ajustamentos dos valores históricos para valores correntes; dos rendimentos e gastos para níveis que sejam razoavelmente representativos da empresa em continuidade; e dos ativos e passivos não operacionais e seus correspondentes rendimentos e gastos.

Também se tornava evidente que as empresas portuguesas necessitavam de adotar um sistema de relato financeiro similar ao já utilizado pela generalidade dos seus concorrentes no espaço europeu, logo a manutenção do POC colocaria em risco, a breve prazo, a capacidade competitiva das empresas nacionais, quer no acesso ao crédito quer na internacionalização do seu negócio, podendo condicionar, inclusivamente, o desenvolvimento da economia portuguesa (Santos, 2010).

A introdução do novo modelo contabilístico, desenvolvido pela Comissão de Normalização Contabilística (CNC), surge na sequência dos trabalhos iniciados no ano de 2003,

em ordem à adaptação em Portugal das normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS), emanadas do International Accounting Standards Board (IASB), e tal como adotadas pela União Europeia (UE), nos termos previstos no Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho, no qual o Conselho Europeu considerava que para assegurar a competitividade dos mercados de capitais europeus, era importante que se realizasse a convergência das normas utilizadas na Europa para a elaboração das demonstrações financeiras com as normas internacionais de contabilidade, as quais são suscetíveis de uma utilização a nível mundial, tanto para a realização de operações transfronteiras como para a admissão à cotação no estrangeiro.

Acresce que as entidades cotadas em bolsa, por força das orientações constantes no mencionado Regulamento (CE) n.º 1606/2002, já vinham elaborando as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IAS/IFRS, desde 1 de janeiro de 2005, decorrente das obrigações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de fevereiro, sendo que para efeitos fiscais continuaram a elaborar as suas demonstrações financeiras individuais no referencial POC, debatendo-se com o constrangimento da “dupla contabilidade”, cujo custo não compensava o benefício. Esta mesma dificuldade também era transposta ao nível do ensino da contabilidade, obrigando docentes e discentes ao estudo e adaptação de duas realidades contabilísticas bem distintas, cuja coexistência não se apresentava minimamente pacífica, dadas as várias divergências concetuais.

Inequivocamente, o SNC veio favorecer a qualidade do ensino e a aprendizagem das matérias contabilidade nos meios académicos. Conforme referem com Gomes e Pires (2010), a coexistência do POC com as normas internacionais de contabilidade, que se pode designar como um sistema híbrido, criou alguns constrangimentos no período 2005-2009, nomeadamente o acréscimo dos custos de contexto, e a dificuldade quer no ensino quer na aprendizagem das matérias contabilísticas, assim como o desalinhamento perante a maioria dos parceiros comunitários.

Sendo o SNC um modelo baseado nas IAS/IFRS, embora adaptado, em certa medida, à realidade do tecido empresarial português, assume-se como um modelo de cariz internacional e de relato financeiro moderno e abrangente, que interliga áreas distintas do conhecimento, nomeadamente a contabilidade, o direito, as finanças empresariais, a economia, a matemática financeira e a estatística, bem como a fiscalidade. Esta multidisciplinaridade visa essencialmente satisfazer as necessidades de informação financeira de um vasto conjunto de *stakeholders*, nomeadamente: (1) o Estado para efeitos da determinação dos tributos e da elaboração das estatísticas macroeconómicas da contabilidade e do rendimento nacional; (2) as Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, bem como as Seguradoras, com a

finalidade de avaliarem o risco de crédito; (3) os sócios/acionistas para efeitos de implementação das suas decisões de investimento e desinvestimento nas entidades; e (4) os Fornecedores, Clientes, Empregados e Público em geral ao nível do conhecimento e avaliação do desempenho das entidades, diminuindo significativamente a assimetria da informação.

Em termos simples, fala-se de assimetria na informação quando um dos agentes numa dada transação dispõe de uma informação (crucial) que o outro não tem, ou quando um dos agentes não consegue descortinar as ações do outro. Cria-se, assim, uma desvantagem óbvia para um dos lados. É um exemplo por excelência da célebre máxima de que "saber é poder". Ora este cenário é o mais comum na economia que não é, de modo algum, o reino da "informação perfeita", pelo contrário (Spence, 2001).

Em suma, o SNC criou um ambiente mais vantajoso para os operadores económicos e para os preparadores e utentes da informação financeira, plasmado na melhoria da informação financeira a apresentar pelas empresas, com a diminuição da assimetria da informação, favorecendo, também, a qualidade do ensino e a aprendizagem das matérias contabilísticas nos meios académicos. As características qualitativas são os atributos que tornam a informação proporcionada nas demonstrações financeiras útil aos utentes, sendo as quatro principais a compreensibilidade, a relevância, a fiabilidade e a comparabilidade (Estrutura Concetual do SNC, § 24).

Pelo exposto anteriormente, a escolha do presente tema visa fundamentalmente articular os conhecimentos adquiridos no âmbito do mestrado em gestão com especialização em finanças, com as matérias contabilísticas e a sua compilação e apresentação sob a forma de demonstrações financeiras, pondo em evidência a atualidade e relevância das metodologias e técnicas utilizadas durante a fase de execução do projeto e o conhecimento do estado da arte na especialidade em que se integra, em ordem a fornecer informação útil para consulta aos preparadores e utentes da informação financeira, recorrendo à apresentação de soluções ou recomendações para a resolução de problemas concretos e práticos.

1.2. Formulação do problema e dos objetivos

As principais novidades trazidas pelo SNC consistem na generalização da aplicação do conceito de justo valor à maioria das rubricas que integram o balanço, assim como os aspetos qualitativos ao nível da apresentação e divulgação das várias componentes dos ativos e passivos, bem como dos rendimentos e gastos na demonstração dos resultados. Na prática, o

SNC visa ajudar na obtenção de conhecimentos estruturantes necessários à passagem de uma contabilidade centrada no registo das operações para uma contabilidade objetivando o relato financeiro a todos os interessados

Também a adoção plena da demonstração dos fluxos de caixa elaborada pelo método direto traduz-se numa inquestionável melhoria para a análise da performance financeira. Por último, tratando-se de um modelo contabilístico mais assente em princípios do que em regras explícitas, remete para o Anexo a desagregação das informações quantitativas constantes nas demonstrações financeiras divulgando, simultaneamente, as informações de carácter qualitativo, que são determinantes para a compreensão da capacidade económica e financeira das entidades e do seu meio envolvente.

Segundo Cravo (2009), as modificações mais importantes têm a ver com a circunstância do SNC assentar predominantemente em princípios, contrariamente ao que acontecia com o modelo que assenta ainda hoje no Plano Oficial de Contabilidade, fazendo prevalecer um conjunto de regras. E defendia ainda o mesmo autor que esta mudança, de grande monta, tem muito de cultural, sendo de crer que a sua interiorização por parte dos destinatários do processo de normalização contabilística não seja imediata, mas antes lenta e gradual, para que o processo possa ser eficaz.

Na mesma linha de raciocínio, Antão (2009) afirmava que a forma de pensar em ambiente POC não é a mesma de pensar em ambiente SNC, sendo que aprender regras novas é relativamente simples e rápido, o mesmo já não acontece nas mudanças da forma de pensar que exigem um “acultramento” que só um estudo profundo e o tempo conseguem.

Tendo em conta o fator novidade e o nível de complexidade plasmado no SNC, visando a melhoria do relato financeiro e da utilidade da função contabilística, os objetivos principais deste trabalho de projeto podem ser descritos como segue:

- ✓ Elencar os componentes do SNC e a sua articulação e aplicação aos diversos tipos de entidades, identificando as normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF) que, de forma recorrente, fazem apelo à aplicação dos conceitos, métodos e técnicas das finanças empresariais, incluindo a apresentação de um conjunto de exemplos de aplicação prática em matéria de mensuração, para auxiliar os preparadores e utentes da informação financeira na sua implementação e utilização;
- ✓ Ilustrar as vantagens da aplicação dos novos paradigmas da contabilidade, plasmados no *reporting* e no justo valor como base de mensuração, sintetizando as várias correntes ideológicas e divergências de opinião quanto à sua utilização;

- ✓ Comentar o conteúdo dos componentes das demonstrações financeiras e a sua ligação e coerência para efeitos de análise económica e financeira, demonstrando a presença absoluta dos 10 axiomas da teoria financeira no SNC;
- ✓ Analisar a suficiência da informação divulgada pelas empresas cotadas em bolsa no exercício de 2008, no que concerne aos testes de imparidade ao *goodwill*.

1.3. Estrutura do trabalho

O presente trabalho de projeto encontra-se estruturado em cinco capítulos

No primeiro capítulo consta uma introdução do tema, as justificações da escolha e o resumo da estrutura do trabalho.

O segundo capítulo destina-se à revisão de literatura e enquadramento teórico, com ênfase nas novas temáticas do relato financeiro e do justo valor, segregação dos normativos contabilísticos por tipo de entidades, evidenciando o estado da arte nesta matéria. Apresenta-se as várias correntes ideológicas acerca da generalização e aplicabilidade do justo valor e identificam-se os pontos de interseção entre a contabilidade e as finanças empresariais, que constituem uma inovação qualitativa do SNC face ao POC, ilustrando os desafios que se colocam aos profissionais destas duas áreas.

No terceiro capítulo descreve-se a metodologia utilizada, com ilustração dos conceitos, métodos e técnicas das finanças empresariais aplicáveis no SNC, nomeadamente, as variáveis fundamentais para avaliar ativos. Apresenta-se a nova estrutura do balanço e do balanço funcional, salientando o acréscimo qualitativo da informação para efeitos de análise financeira.

No quarto capítulo apresenta-se um conjunto de resultados da aplicação do SNC em matéria de mensuração, incluindo exemplos práticos de aplicação para facilitar a sua implementação, culminando com a apresentação de um exemplo prático relativo às empresas que integravam o PSI-20 em 2008, no que concerne à metodologia utilizada nos testes de imparidade ao *goodwill*.

Finalmente, no quinto capítulo resumem-se as conclusões do trabalho de projeto e limitações encontradas, terminando com algumas considerações e reflexões, bem como com considerações acerca de eventuais propostas para melhoria e ou alteração do normativo contabilístico e sugestões para realização de novos trabalhos de investigação.

2. REVISÃO DE LITERATURA E ENQUADRAMENTO TEÓRICO

2.1. Evolução e utilidade da contabilidade e conceito de demonstrações financeiras

Ao longo dos tempos sempre se tem assistido a diversos debates doutrinários acerca da definição e utilidade da contabilidade. Alguns classificam-na como uma ciência, outros afirmam que se trata de uma técnica e, finalmente, uma terceira corrente ideológica acaba por elegê-la como uma arte. Neste domínio, e para melhor ilustração, detenhamo-nos sobre a definição constante no Dicionário Enciclopédico Koogan Larousse Seleções (1982), segundo a qual a contabilidade é a ciência das contas comerciais, com escrituração da receita e da despesa. Por sua vez, de acordo com a mesma fonte, a escrituração consiste no registo das transações comerciais, dos documentos de uma empresa ou instituição.

Figura 1 - Visão concetual da contabilidade



Fonte: Autor.

Ainda no âmbito do debate doutrinário acerca da contabilidade¹, a maioria dos autores parece ser unânime quanto à sua origem, porquanto identificam o monge italiano Luca de Pacioli, com a sua descoberta do método das partidas dobradas datada de 1494, como sendo a estrutura fundamental para todos os sistemas de contabilidade contemporâneos de todas as entidades. Na prática, o sistema das partidas dobradas consiste no reconhecimento de débito(s) e crédito(s) de igual valor para mensurar e apresentar determinado facto contabilístico, que acaba por traduzir a sua origem e a sua aplicação.

Com toda a certeza, a contabilidade, em si mesma, não é uma atividade fim, mas antes uma atividade meio, cuja principal função consiste na recolha, preparação e apresentação da informação financeira, plasmada nas chamadas demonstrações financeiras das entidades, cujo

¹ O termo contabilidade em sentido lato refere-se à chamada contabilidade geral ou financeira, sendo que poderão existir outros ramos da contabilidade, como seja a contabilidade analítica ou de gestão.

objetivo, de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade (1989), é proporcionar informação acerca da posição financeira, das alterações desta e dos resultados das operações.

De acordo com Guimarães (2008), numa referência lapaliciana, a utilidade da Contabilidade é atribuída pelos utilizadores, incluindo, portanto, os profissionais de Finanças.

As demonstrações financeiras devem ser úteis para Investidores, Financiadores, Trabalhadores, Fornecedores e outros credores, Administração Pública e Público em geral, de molde a permitirem o investimento racional, a concessão de crédito, a avaliação do zelo do órgão de gestão e o funcionamento eficiente dos mercados de capitais. Em suma, os sistemas contabilísticos encarregam-se do processamento, sistematização e agregação das transações das entidades, cujo corolário consiste na apresentação das demonstrações financeiras. Borges *et al.* (2007), em linha com o disposto no parágrafo 12 da Estrutura Concetual (EC) do SNC, consideram que as demonstrações financeiras são quadros e notas informativas, relativos a um determinado período temporal, que contêm elementos quantitativos e qualitativos decorrentes do processo contabilístico aplicado pela entidade, constituindo a sua principal fonte de informação financeira, cujo objetivo é proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho e das alterações na posição financeira, que seja útil para a tomada de decisões por um vasto leque de utentes.

Na perspetiva do IASB, e tal como é definido nos parágrafos 7 e 8 da IAS 1, as demonstrações financeiras com finalidades gerais são uma representação estruturada da posição financeira e do desempenho financeiro de uma entidade, com o objetivo de proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho financeiro e dos fluxos de caixa de uma entidade que seja útil a uma vasta gama de utentes na tomada de decisões económicas.

As demonstrações financeiras também mostram os resultados da condução por parte da gerência dos recursos a ela confiados, proporcionando informação de uma entidade acerca dos ativos; passivos; capital próprio; rendimentos e gastos, incluindo ganhos e perdas; outras alterações no capital próprio; e fluxos de caixa, a qual, juntamente com outra informação nas notas do anexo, ajuda os seus utentes a prever os futuros fluxos de caixa da entidade e, em particular, a sua tempestividade e certeza. Um conjunto completo de demonstrações financeiras com finalidades gerais inclui: um balanço; uma demonstração dos resultados; uma demonstração de alterações no capital próprio que mostre ou: i) todas as alterações no capital próprio, ou ii) as alterações no capital próprio que não sejam as provenientes de transações com detentores de capital próprio agindo na sua capacidade de detentores de capital próprio; uma demonstração dos fluxos de caixa; e notas, compreendendo um resumo das políticas contabilísticas significativas e outras notas explicativas.

A figura seguinte apresenta o conjunto completo de demonstrações financeiras com finalidades gerais (Estrutura Concetual do SNC, § 8).

Figura 2 - Conjunto completo de demonstrações financeiras de finalidades gerais



Fonte: Autor.

2.2. Novos paradigmas da contabilidade trazidos pelo SNC

Não obstante os normativos e orientações contabilísticas fazerem referência à utilidade da contabilidade como um instrumento vocacionado para a informação e relato financeiro, é quase do senso comum que sempre tem existido um certo distanciamento entre a contabilidade e as finanças empresariais. É certo que qualquer normativo deve ser exaustivo e generalista e, por uma questão de segurança jurídica, não deve dar azo à discricionariedade², sob pena de ser utilizado em favorecimento de determinadas clientelas. Por outro lado, a atitude, talvez demasiado defensiva, dos legisladores, tem conduzido, invariavelmente, à conceção de modelos contabilísticos mais baseados no custo histórico e no princípio da prudência, e que não contemplam a questão do valor temporal do dinheiro e das estimativas

² A discricionariedade deve ser entendida como a opção ou escolha entre duas ou mais alternativas válidas perante o direito (e não somente perante a lei), entre várias hipóteses legais e constitucionalmente possíveis ao caso concreto. Essa escolha faz-se segundo critérios próprios como oportunidade, conveniência, justiça, equidade, razoabilidade e interesse público.

de valor, acabando por desvirtuar o fim e o objetivo último da contabilidade, que não é mais do que fornecer informação financeira para os gestores financeiros, na perspetiva interna das entidades, e para os *stakeholders* em geral, na perspetiva da utilidade externa dessa mesma informação.

A informação financeira produzida de acordo com o referencial contido no Plano Oficial de Contabilidade (POC) baseava-se em sete princípios contabilísticos fundamentais, entre os quais constavam:

➤ **Princípio contabilístico do custo histórico**

Os registos contabilísticos devem basear-se em custos de aquisição ou de produção, expressos quer em unidades monetárias nominais, quer em unidades monetárias constantes.

➤ **Princípio contabilístico da prudência**

Significa que é possível integrar nas contas um grau de precaução ao fazer as estimativas exigidas em condições de incerteza sem, contudo, permitir a criação de reservas ocultas ou provisões excessivas ou a deliberada quantificação de ativos e proveitos por defeito ou de passivos e custos por excesso.

Devem também ser reconhecidas todas as responsabilidades incorridas no período em causa ou num período anterior, mesmo que tais responsabilidades apenas se tornem patentes entre a data a que se reporta o balanço e a data em que este é elaborado.

Os citados princípios contabilísticos sempre nortearam a contabilidade com um certo grau de conservadorismo, havendo, assim, necessidade de recorrer, e partir, à descoberta do conceito de justo valor, nos domínios da análise financeira, da avaliação de empresas e da gestão financeira em geral. Com efeito, perante as lacunas do POC, várias Diretrizes contabilísticas, também elas baseadas nas IAS/IFRS emitidas pelo IASB, já faziam apelo ao conceito de justo valor, como sejam:

- ✓ **Diretriz contabilística n.º 1** - «Tratamento contabilístico de concentrações de atividades empresariais», para efeitos de aplicação do método da compra.
- ✓ **Diretriz contabilística n.º 2** - «Contabilização, pelo donatário, de ativos transmitidos a título gratuito», como o critério de valorimetria adequado.
- ✓ **Diretriz contabilística n.º 9** - «Contabilização, nas contas individuais da detentora, de partes de capital em filiais e associadas», para a determinação do *goodwill*.
- ✓ **Diretriz contabilística n.º 12** - «Conceito contabilístico de trespasse», a fim de se poder determinar o trespasse nas aquisições de atividades empresariais.
- ✓ **Diretriz contabilística n.º 13** - «Conceito de justo valor», com o objetivo de reduzir, até onde for possível, o grau de subjetividade que lhe for atribuído.

Com a entrada em vigor do SNC a contabilidade passou a assumir dois novos paradigmas, que são o *financial reporting* e o *fair value*. Adaptando estas novas realidades à terminologia nacional, podemos defini-las como o relato financeiro e o justo valor.

Figura 3 – Novos paradigmas da contabilidade



Fonte: Autor.

Tal como definido no anexo ao Decreto-Lei n.º 158/2009, de 3 de julho, o SNC, que assimila a transposição das diretivas contabilísticas da UE, é composto pelos seguintes instrumentos:

- Bases para a apresentação de demonstrações financeiras (BADF);
- Modelos de demonstrações financeiras (MDF);
- Código de contas (CC);
- Normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF);
- Norma contabilística e de relato financeiro para pequenas entidades (NCRF-PE);
- Normas interpretativas (NI).

2.2.1. Normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF)

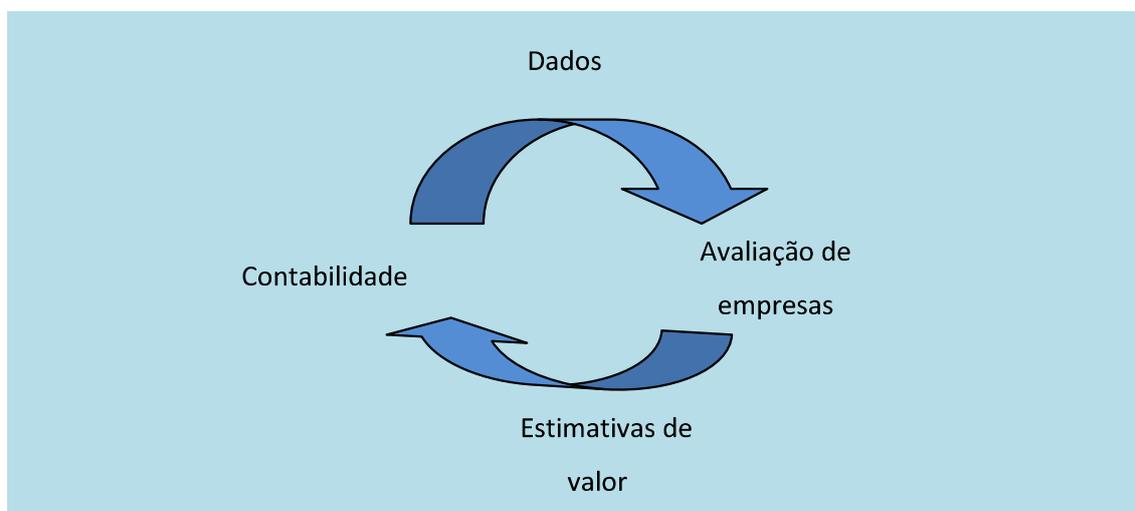
O SNC encontra-se vocacionado para o relato financeiro, tanto mais que as normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF) que constituem o seu núcleo central, são, na sua generalidade, orientadas para a conjugação das questões do reconhecimento e da mensuração, com as metodologias do relato financeiro. Significa que as NCRF acabam por fundir duas realidades distintas, sem necessidade de graduação do seu interesse individual. Esta metodologia acaba por assumir perante os preparadores e os *stakeholders* da informação financeira que de nada serve uma boa execução da contabilidade, se não for seguida pela

preparação e apresentação de demonstrações financeiras que traduzam de forma verdadeira, inteligível e apropriada, a posição financeira, o desempenho económico e os fluxos de caixa das entidades, bem como pelas divulgações adicionais incorporadas no anexo, que lhes permitam extrair e formar conclusões.

Segundo Santos (2010), as demonstrações financeiras elaboradas na observância do SNC vêm minimizar e, em alguns casos, mesmo suprimir algumas tarefas de preparação da informação financeira para a análise, reduzindo assim, naquele âmbito, o trabalho do analista financeiro. Procedeu-se com a entrada em vigor do SNC e das NCRF, a divulgar relato financeiro muito mais próximo daquilo que eram as demonstrações económico-financeiras POC preparadas para a análise financeira.

Neste novo referencial de normalização contabilística, verifica-se que muitas das estimativas de valor necessárias para a contabilidade e subsequente relato financeiro só podem ser efetuadas recorrendo às técnicas financeiras de avaliação de empresas, criando, assim, uma relação de interdependência entre estas duas disciplinas (Rocha, 2010).

Figura 4 – Interdependência entre a contabilidade e a avaliação de empresas



Fonte: Rocha (2010).

As NCRF contêm assim, conforme se apresenta na figura seguinte, um misto de orientações ao nível do reconhecimento e mensuração, bem como de apresentação e divulgação dos itens que incorporam as demonstrações financeiras, sem necessidade de criação de normas específicas para cada uma das finalidades. Esta metodologia acaba por conduzir à apresentação e divulgação, de forma harmoniosa, das demonstrações financeiras, traduzindo-se num acréscimo qualitativo da informação financeira proporcionado pelos preparadores da informação aos vários *stakeholders*.

Figura 5 – Estrutura e organização das NCRF



Fonte: Autor.

O reconhecimento, anteriormente conhecido por registro, é o processo de incorporar no balanço e na demonstração dos resultados os itens que satisfaçam as definições de ativos, passivos, rendimentos e gastos (Estrutura Concetual do SNC, § 80). Por sua vez, a mensuração, anteriormente conhecida por valorização, é o processo de determinação das quantias monetárias pelas quais os elementos das demonstrações financeiras devam ser reconhecidos e inscritos no balanço e na demonstração dos resultados, envolvendo a seleção da base particular de mensuração (Estrutura Concetual do SNC, § 97).

A apresentação surge associada à organização dos itens na face das demonstrações financeiras, de acordo com a sua classificação, como por exemplo a separação na face do balanço dos ativos correntes e não correntes e dos passivos correntes e não correntes. Já a divulgação, regra geral, corresponde à sistematização das notas no anexo, quer estejam associadas a referências cruzadas com os itens das demonstrações financeiras, quer sejam exigidas pelas NCRF ou outros instrumentos do SNC. A informação mínima para elaboração do conjunto completo de demonstrações financeiras com finalidades gerais consta dos respectivos modelos publicados em Portaria³.

³ Os modelos de demonstrações financeiras para as entidades do regime geral do SNC, bem como para as pequenas entidades constam da Portaria n.º 986/2009, de 7 de setembro. Sugere-se, também, que as entidades com valores mobiliários cotados em bolsa utilizem estas demonstrações financeiras, tendo em conta os inerentes benefícios em termos de comparabilidade. No caso das microentidades aplica-se os modelos de demonstrações financeiras constantes na Portaria n.º 104/2011, de 14 de março.

A tabela seguinte elenca as 28 NCRF, com indicação das IAS/IFRS correspondentes, sendo estas últimas publicadas através do Regulamento (CE) N.º 1126/2008, da Comissão, de 3 de novembro de 2008:

Tabela 1- 28 Normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF)

28 Normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF)		
NCRF 1	Estrutura e conteúdo das demonstrações financeiras	IAS 1
NCRF 2	Demonstração de fluxos de caixa	IAS 7
NCRF 3	Adoção pela primeira vez das normas contabilísticas e de relato financeiro	IFRS 1
NCRF 4	Políticas contabilísticas, alterações nas estimativas contabilísticas e erros	IAS 8
NCRF 5	Divulgações de partes relacionadas	IAS 24
NCRF 6	Ativos intangíveis	IAS 38
NCRF 7	Ativos fixos tangíveis	IAS 16
NCRF 8	Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas	IFRS 5
NCRF 9	Locações	IAS 17
NCRF 10	Custos de empréstimos obtidos	IAS 23
NCRF 11	Propriedades de investimento	IAS 40
NCRF 12	Imparidade de ativos	IAS 36
NCRF 13	Interesses em empreendimentos conjuntos e investimentos em associadas	IAS 28 e 31
NCRF 14	Concentrações de atividades empresariais	IFRS 3
NCRF 15	Investimentos em subsidiárias e consolidação	IAS 27
NCRF 16	Exploração e avaliação de recursos minerais	IFRS 6
NCRF 17	Agricultura	IAS 41
NCRF 18	Inventários	IAS 2
NCRF 19	Contratos de construção	IAS 11
NCRF 20	Rédito	IAS 18
NCRF 21	Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes	IAS 37
NCRF 22	Contabilização dos subsídios do governo e divulgação de apoios do governo	IAS 20
NCRF 23	Os efeitos de alterações em taxas de câmbio	IAS 21
NCRF 24	Acontecimentos após a data do balanço	IAS 10
NCRF 25	Impostos sobre o rendimento	IAS 12
NCRF 26	Matérias ambientais	---
NCRF 27	Instrumentos financeiros	IAS 32, IAS 39 e IFRS 7
NCRF 28	Benefícios dos empregados	IAS 19

Fonte: Autor.

Desde logo, cabe aqui deixar uma crítica em matéria de atualidade da informação constante nas NCRF. Significa que o SNC e as NCRF entraram em vigor em 1 de janeiro de 2010, cuja informação de base reporta a 3 de novembro de 2008. Como é óbvio, o IASB tem continuado a publicar alterações e melhorias nas normas contabilísticas, bem como novas normas, as quais têm vindo a ser sistematicamente adotadas pela UE, sendo certo que a CNC não efetuou, até à data, qualquer alteração ao SNC. Para avaliar a magnitude de desatualização do SNC, refira-se que desde a publicação do citado Regulamento (CE) N.º 1126/2008, da Comissão, de 3 de novembro de 2008, até 4 de abril de 2013, foram publicados pela Comissão Europeia 37 regulamentos comunitários com alterações, melhorias e adoção de novas IAS/IFRS emitidas pelo IASB.

2.2.2. Justo valor

O justo valor⁴ é um conceito transversal à maioria das NCRF, servindo de base à mensuração de ativos e passivos, bem como de suporte para o reconhecimento de estimativas contabilísticas. Concetualmente, o justo valor: é a quantia pela qual um ativo pode ser trocado ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso, numa transação em que não exista relacionamento entre elas.

A aplicação desta técnica contabilística tem como principal consequência a ênfase que é dada à mensuração das rubricas do balanço, passando a expressar-se muitas das rubricas desta demonstração financeira a valores de mercado. Desde logo, assistiu-se a críticas conservadoras à aplicação deste novo paradigma, apontado a sua discricionariedade e subjetividade, muitas vez norteadas por influências políticas e especulativas, como ameaças à qualidade e credibilidade das demonstrações financeiras.

Corroborando esta corrente ideológica de repúdio pela adoção do justo valor, Sá (2008) afirmava que o gravíssimo erro das ditas normas, dos que as elaboram, está em entendê-las absolutas quanto a determinados princípios básicos, estes que conseguiram impor a força de uma milionária influência política e de alguns responsáveis pela difusão cultural contabilística. E referia, ainda, o mesmo autor que os ajustes sem apoio na ciência da Contabilidade, sem respaldo na Teoria do Valor (esta que possui ampla bagagem de há muito, segundo os

⁴ Corresponde à tradução da expressão anglo-saxónica “*fair value*”.

subsídios de intelectuais famosos da nossa disciplina), são responsáveis pelo predomínio do «subjetivo» (empírico) sobre o «objetivo» (científico).

Por sua vez, outros autores, não menos conceituados, vieram em defesa do justo valor, argumentando que aumenta a qualidade e o poder explicativo das demonstrações financeiras. Neste âmbito, Duque (2008) considerava que os seus estimados opositores de opinião técnica talvez ainda não quisessem reconhecer que o justo valor é a forma mais lúcida e transparente de divulgar o que temos e o que valemos, obrigando à divulgação da verdade, aumentando a exigência técnica dos TOC, dos auditores e analistas, afinal tudo aquilo que os mestres da contabilidade sempre desejaram. Concluiu, ainda, que por muito que o justo valor esteja errado, ele será seguramente mais justo e mais próximo do certo do que os valores históricos que se registam em balanço.

Por último, releva-se também a existência de uma corrente ideológica que aponta prós e contras à adoção do justo valor. Para Ball, citado por Fernandes (2009), há um novo conceito que acarreta alguns problemas significativos: o justo valor. Por um lado, há o argumento a favor deste conceito que é o facto de incorporar o valor real nos reportes financeiros, o que significa que há um nível superior de informação face ao custo histórico. No entanto, o conceito de justo valor acarreta desvantagens potenciais tais como:

i) Sendo o justo valor o preço de mercado, será que os mercados serão suficientemente líquidos e com níveis aceitáveis de eficiência para se incorporar essa informação como sendo o valor de mercado? Haverá a possibilidade das empresas manipularem as cotações nos mercados?

ii) Em alturas de fortes crises económicas será que o valor de mercado dos ativos será facilmente convertido em dinheiro?

iii) Quando os preços não estão disponíveis no mercado, as empresas podem estimar o valor desses ativos, o que poderá levar a imperfeições nos pressupostos e manipulação do valor.

Os receios relacionados com a adoção do critério de mensuração do justo valor assumiram tal dimensão, motivando a implementação de um período para consulta pública acerca dos seus prós e contras. No entanto, segundo Moreira (2010), aprovado o SNC constata-se, a partir das correções finais introduzidas à versão publicamente discutida, que esses receios parecem ter calado fundo nos decisores políticos, lembrando que tais correções vieram limitar o âmbito da aplicação do método, verificando-se afinal que não havia necessidade de impor tal limitação:

✓ Primeiro, porque as diferenças entre os normativos SNC e POC/DC (Plano Oficial de Contabilidade/Diretrizes Contabilísticas) são, no que respeita ao uso do justo valor,

relativamente modestas. Como tal, o uso deste método já antes estava, em parte considerável, ao alcance das empresas;

- ✓ Segundo, porque a partir dos estudos já efetuados sobre as consequências da aplicação do normativo IFRS em 2005, que também contempla o uso do método, não se esperam consequências negativas para a qualidade da informação financeira das empresas.

Concluía ainda o mesmo autor que a expectativa é de que a possibilidade aberta pelo SNC de uso do método do justo valor não venha a alterar o comportamento das empresas ao nível contabilístico, sobretudo se daí resultar, como tenderá a acontecer com a aplicação do dito método, aumento do custo de produção da informação.

A determinação do justo valor visa quantificar os montantes apropriados para a troca de ativos ou para a liquidação de passivos, dissociando-se claramente, por razões óbvias, a sua aplicação nos casos de transações entre partes relacionadas⁵. A NCRF 5 – Divulgação de partes relacionadas, prescreve orientações ao nível das divulgações dos saldos e transações com partes relacionadas, afirmando que um relacionamento com partes relacionadas pode ter um efeito nos resultados e na posição financeira de uma entidade, tendo em conta que as partes relacionadas podem efetuar transações que partes não relacionadas não realizariam. Como exemplo, uma subsidiária pode vender inventários à sua empresa-mãe pelo preço de custo, não vendendo, certamente, nas mesmas condições aos seus demais clientes.

Algumas NCRF exigem a aplicação do justo valor, outras permitem mas não obrigam e em certas situações este é mesmo proibido. Na prática o legislador do SNC, consciente de que as empresas passarão a utilizar com maior intensidade o critério de mensuração pelo justo valor (*fair-value*), acabou por incorporar no sistema a sua utilização regulada, em ordem a mitigar as possíveis manipulações que poderiam surgir associadas à sua utilização de forma arbitrária. Uma coisa é certa, a aplicação do justo valor deve ser sempre norteada pelas evidências dos preços correntes de mercados ativos⁶, variando, como é evidente, em função do tipo de ativo ou de passivo. Apresenta-se na tabela seguinte as NCRF que fazem referência à aplicação do justo valor a determinados tipos de ativos ou passivos, descrevendo as orientações a utilizar nas suas bases de mensuração e pondo em evidência a regulação da sua aplicação.

⁵ São exemplos: as subsidiárias, associadas, empreendimentos conjuntos, relacionamentos com pessoal-chave de gestão, entre outros.

⁶ Mercado ativo: é um mercado no qual se verifiquem todas as condições seguintes: a) os itens negociados no mercado são homogêneos; b) podem ser encontrados em qualquer momento compradores e vendedores dispostos a comprar e a vender; e c) os preços estão disponíveis ao público.

Tabela 2 – Modelos de aplicação e bases de determinação do justo valor nas NCRF

Normas contabilísticas e de relato financeiro	Modelo de aplicação do justo valor	Base de determinação do justo valor
NCRF 6 – Ativos intangíveis	Modelo de revalorização, como alternativa ao modelo do custo.	Justo valor deve ser determinado com referência a um mercado ativo. Se não houver mercado ativo as entidades não podem utilizar o modelo de revalorização em ativos intangíveis.
NCRF 7 – Ativos fixos tangíveis	Modelo de revalorização, como alternativa ao modelo do custo.	O justo valor de terrenos e edifícios deve ser determinado a partir de provas com base no mercado por avaliação que deverá ser realizada por avaliadores profissionalmente qualificados e independentes. O justo valor de itens de instalações e equipamentos é geralmente o seu valor de mercado determinado por avaliação. Se não houver provas com base no mercado do justo valor devido à natureza especializada do item do ativo fixo tangível ou se o item for raramente vendido, exceto como parte de um negócio em continuação, uma entidade não pode utilizar o método de revalorização.
NCRF 8 – Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas	Mensuração pelo justo valor menos os custos de vender, se inferior à quantia escriturada.	Justo valor deve ser determinado com base no mercado.
NCRF 9 - Locações	Mensuração pelo justo valor da propriedade locada ou, se inferior, pelo valor presente dos pagamentos mínimos da locação.	Justo valor deve ser determinado com base no mercado.

<p>NCRF 11 – Propriedades de investimento</p>	<p>A norma recomenda a aplicação do modelo do justo valor. Alternativamente as entidades podem utilizar o modelo do custo com divulgação obrigatória do justo valor. Logo há sempre obrigatoriedade em determinar o justo valor da propriedade de investimento.</p>	<p>A melhor evidência de justo valor é dada por preços correntes num mercado ativo de propriedades semelhantes no mesmo local e condição e sujeitas a locações e outros contratos semelhantes. Uma entidade trata de identificar quaisquer diferenças de natureza, local ou condição da propriedade, ou nos termos contratuais das locações e de outros contratos relacionados com a propriedade. Recomenda-se a intervenção de peritos avaliadores independentes, com qualificação profissional relevante e reconhecida e que tenham experiência recente na localização e na categoria da propriedade de investimento que esteja a ser valorizada.</p>
<p>NCRF 16 – Exploração e avaliação de recursos minerais</p>	<p>Modelo de revalorização, como alternativa ao modelo do custo.</p>	<p>Segue as orientações aplicáveis a ativos intangíveis e ativos fixos tangíveis.</p>
<p>NCRF 17 – Agricultura</p>	<p>Ativos biológicos: Justo valor menos os custos estimados no ponto de venda. Produtos agrícolas colhidos dos ativos biológicos: Justo valor menos os custos estimados no ponto de venda no momento da colheita.</p>	<p>Cotações de mercados ativos para ativos biológicos ou produtos agrícolas, como são exemplos as cotações do Sistema de Informação de Mercados Agrícolas (SIMA). Se não existir um mercado ativo, pode utilizar-se: a) O preço mais recente de transação no mercado; b) Os preços de mercados ativos semelhantes com ajustamento para refletir as diferenças; e c) Referências do setor. Se os preços ou valores de mercado não estiverem disponíveis para um ativo biológico na sua condição atual, a entidade usará o valor presente dos fluxos de caixa líquidos de um ativo, descontados a uma taxa pré-imposto determinada no mercado corrente.</p>
<p>NCRF 18 - Inventários</p>	<p>Valor realizável líquido, se inferior ao custo de aquisição ou de produção.</p>	<p>O valor realizável líquido é o preço de venda estimado no decurso ordinário da atividade empresarial menos os custos estimados de acabamento e os custos necessários para efetuar a venda.</p>

<p>NCRF 21 – Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes</p>	<p>Melhor estimativa do dispêndio exigido para liquidar a obrigação presente à data do balanço.</p>	<p>Quantia que uma entidade racionalmente pagaria para liquidar a obrigação à data do balanço ou para a transferir para uma terceira parte nesse momento.</p> <p>As estimativas do desfecho e do efeito financeiro são determinadas por julgamentos, complementados pela experiência de transações semelhantes e, em alguns casos, por relatos de peritos independentes. A evidência considerada inclui qualquer evidência adicional proporcionada por acontecimentos após a data do balanço.</p>
<p>NCRF 26 – Matérias ambientais</p>	<p>Estimativa fiável dos dispêndios para liquidar a obrigação.</p>	<p>A quantia do passivo de carácter ambiental deve ser a melhor estimativa do dispêndio exigido para liquidar a obrigação presente à data do balanço, com base na situação existente e tendo em conta a evolução futura da técnica e da legislação, na medida em que seja provável a sua ocorrência.</p>
<p>NCRF 27 – Instrumentos financeiros</p>	<p>Justo valor com as alterações de justo valor a serem reconhecidas na demonstração dos resultados.</p> <p>Nos casos de cobertura de risco de variabilidade de taxa de juro, risco cambial ou risco de preço de mercadorias, as alterações de justo valor do instrumento de cobertura devem ser reconhecidas diretamente em capital próprio.</p>	<p>Cotações de instrumentos de capital próprio, de derivados, de instrumentos de dívida perpétua ou de obrigações convertíveis, divulgadas publicamente.</p>
<p>NCRF 28 – Benefícios dos empregados</p>	<p>Passivos relativos a benefícios a longo prazo dos empregados.</p>	<p>Total líquido das seguintes quantias:</p> <p>a) O valor presente da obrigação de benefícios definidos à data do balanço;</p> <p>b) Menos o justo valor à data do balanço dos ativos do plano (se os houver) dos quais as obrigações devem ser liquidadas diretamente.</p>

Fonte: Autor.

Pela análise dos exemplos apresentados na tabela supra, verifica-se a preponderância do justo valor formado a partir de cotações de mercados ativos, seguindo-se a intervenção de peritos com qualificação apropriada. Os métodos e técnicas utilizadas na formação do justo valor carecem de divulgação no anexo, permitindo aos *stakeholders* aferir da sua credibilidade e conformidade.

Figura 6 – Referências para determinação do justo valor



Fonte: Autor.

Acresce que o legislador⁷, embora reconhecendo a importância da adoção do critério de mensuração pelo justo valor na qualidade da informação financeira prestada pelas empresas, facto que permite refletir com maior relevância a sua verdadeira performance, também incluiu no sistema algumas limitações à distribuição dos resultados positivos que tenham sido gerados a partir da aplicação do referido critério de valorimetria. Quanto às componentes negativas da aplicação do justo valor, não deixa de ter aplicação o princípio da prudência, pelo que não é contemplada qualquer alteração nesta vertente, continuando, neste caso, a afetar

⁷ Vide Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de agosto.

negativamente a distribuição de resultados, já que primeiro terão de ser compensadas estas perdas, e só depois se poderão libertar bens para distribuição.

2.3. Aplicação dos normativos contabilísticos por tipo de entidades

Decorrente da publicação do Decreto-Lei n.º 36-A/2011, de 9 de março, que aprovou o regime da normalização contabilística para as microentidades (NCM) e o regime da normalização contabilística para as entidades do sector não lucrativo (ESNL), completou-se o modelo de normalização contabilística português, aplicável aos vários tipos de entidades privadas, designadamente as entidades com valores admitidos à negociação em mercados regulamentados, entidades do regime geral, pequenas entidades, microentidades e entidades do setor não lucrativo. A tabela seguinte resume os normativos contabilísticos aplicáveis às entidades privadas em função da sua dimensão:

Tabela 3 – Aplicação dos normativos contabilísticos por tipo de entidades privadas

Âmbito de aplicação dos normativos contabilísticos por tipo de entidades privadas⁸	
Entidades cotadas em bolsa	- Aplicam as Normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS) emitidas pelo IASB tal como adotadas pela União Europeia (UE)
Entidades do regime geral	- Sistema de Normalização Contabilística (SNC) - Aplicam o conjunto das 28 Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) - Entidades que ultrapassam os limiares de enquadramento das micro e pequenas entidades, ou não ultrapassado tenham as suas demonstrações financeiras sujeitas à certificação legal de contas, por razões legais ou estatutárias
Pequenas entidades	- Sistema de Normalização Contabilística (SNC) - Aplicam a Norma Contabilística e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades (NCRF-PE), em alternativa ao restante normativo contabilístico - Entidades que não ultrapassem, durante dois exercícios consecutivos, dois dos três limites seguintes, salvo quando por razões legais ou estatutárias demonstrações financeiras sujeitas à certificação legal de contas: a) total do balanço: € 1 500 000; total de vendas líquidas e outros rendimentos: € 3 000 000; e número de trabalhadores empregados em média durante o exercício: 50
Microentidades	- Normalização Contabilística para Microentidades (NCM) - Aplicam a Norma contabilística para microentidades (NC-ME) - Entidades que não ultrapassem, durante dois exercícios consecutivos, dois dos três limites seguintes, salvo quando por razões legais ou estatutárias demonstrações financeiras sujeitas à certificação legal de contas: a) total do balanço: € 500 000; volume de negócios líquido: € 500 000; e número médio de empregados durante o exercício: 5

⁸ As pequenas entidades e as microentidades que integrem o perímetro de consolidação de uma entidade que apresente demonstrações financeiras consolidadas ao abrigo dos artigos 6.º a 8.º do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, devem utilizar as 28 NCRF.

Entidades do sector não lucrativo	<ul style="list-style-type: none"> - Sistema de Normalização Contabilística (SNC) - Normalização Contabilística para Entidades do Setor Não Lucrativo (ESNL) - Aplicável às entidades que prossigam a título principal uma atividade sem fins lucrativos e que não possam distribuir aos seus membros ou contribuintes qualquer ganho económico ou financeiro direto, designadamente associações, fundações e pessoas coletivas públicas de tipo associativo, com exceção das cooperativas - Aplicam a Norma contabilística e de relato financeiro para entidades do setor não lucrativo (NCRF-ESNL)
--	--

Fonte: Autor.

Relativamente à normalização contabilística para o setor público, encontram-se atualmente em curso, por parte da CNC, os trabalhos tendentes à sua publicação. Com efeito, o Decreto-Lei n.º 134/2012 de 29 de junho, aprovou o regime jurídico da organização e funcionamento da Comissão de Normalização Contabilística (CNC), e integrou-lhe as atribuições e competências da Comissão de Normalização Contabilística da Administração Pública (CNCAP), nos termos do disposto na alínea f) do n.º 3 do artigo 27.º do Decreto-Lei n.º 117/2011, de 15 de dezembro.

2.4. A presença dos 10 axiomas da teoria financeira no SNC

As decisões financeiras, tomadas pelos gestores financeiros, são invariavelmente orientadas por um conjunto de dez axiomas, que podem ser vistos como um compêndio de regras básicas, que são suportados por fundamentos lógicos bastante simples, ou até mesmo triviais, não sendo necessário dispor de grandes conhecimentos em finanças para os compreender. No entanto, o contrário já não é verdadeiro, pois sem o conhecimento e o domínio dos conceitos e das técnicas subjacentes nos axiomas básicos das finanças, não será possível enfrentar os problemas mais complicados e encontrar as melhores soluções em matéria de decisões financeiras estruturais. Scott, Jr. *et al.* (1999) elencaram os dez axiomas que formam as bases da gestão financeira, e fizeram uma análise individual de cada um deles, de acordo com o resumo que se apresenta na figura seguinte.

Figura 7 – Os 10 axiomas da teoria financeira



Fonte: Autor.

Sendo o SNC um modelo contabilístico orientado para o relato financeiro, em ordem a proporcionar aos seus *stakeholders* informação útil para a tomada de decisões financeiras, constata-se ao longo da análise do normativo e dos vários instrumentos que o compõem, a presença dos 10 axiomas da teoria financeira supra elencados, como se demonstra com os exemplos ilustrativos, embora não exaustivos, que se seguem.

2.4.1. Axioma 1 – O *trade-off* risco-rendibilidade

O fundamento lógico deste axioma determina que por um lado não se deve assumir riscos adicionais, a menos que exista a expectativa de compensação com um retorno superior, e por outro, para se obter maior retorno é necessário correr maiores riscos. Esta relação entre escolhas alternativas, mas com resultados diferentes, designa-se por *trade-off*⁹. Por exemplo, um determinado investidor que aplicou as suas poupanças na aquisição de obrigações do

⁹ *Trade-off* designa uma determinada situação em que haja conflito de escolha entre duas ou mais alternativas. Em ordem a ultrapassar este conflito é necessário tomar determinadas opções, as quais, do ponto de vista económico e financeiro, traduzem-se em abdicar que um determinado bem (serviço) para obter outro. Logo, o ganho da decisão é sempre mitigado, pois existe sempre um custo de oportunidade implícito nas decisões económicas. Por exemplo, quanto maior for o endividamento de uma entidade maiores serão os custos financeiros e, independentemente do efeito fiscal, menores serão os resultados, com a consequente redução dos dividendos. Segundo a teoria do *trade-off* estático, as empresas tendem a endividar-se para utilizarem o benefício fiscal da dedução dos juros, mas por outro lado incorrem nos chamados custos de falência.

tesouro, que são títulos da dívida pública com risco muito diminuto¹⁰, só estará na disposição de adquirir ações no mercado de capitais, caso tenha uma expectativa de retorno superior ao das obrigações do tesouro. Ainda assim, deverá canalizar apenas parte dos seus recursos para o investimento de maior risco, mantendo, em simultâneo, parte do investimento em obrigações.

Na prática, todos os investimentos têm diferentes níveis de risco e de rentabilidade previstos, que não são conhecidos, ou são até mesmo desconhecidos, no momento da tomada de decisão. Perante este cenário de incerteza os investidores só aceitam correr riscos para os quais tenham uma expectativa de remuneração capaz de premiar esses riscos.

O axioma 1 pode ser observado no parágrafo 4 da **Norma Interpretativa 2 – Uso de Técnicas de Valor Presente para mensurar o Valor de Uso**, como segue:

4 - As indicações contabilísticas do valor presente têm tradicionalmente usado um único conjunto de fluxos de caixa estimados e uma única taxa de desconto, muitas vezes descrita como a “taxa proporcional ao risco”. Com efeito, a abordagem tradicional assume que uma convenção única de taxa de desconto pode incorporar todas as expectativas acerca de fluxos de caixa futuros e o prémio de risco apropriado. Assim sendo, a abordagem tradicional coloca a maior parte da ênfase na escolha da taxa de desconto.

2.4.2. Axioma 2 - O valor temporal do dinheiro

Se qualquer margem para dúvidas, um euro recebido hoje vale mais do que um euro recebido no futuro! Esta relação designa-se por valor temporal do dinheiro e resulta da possibilidade de reinvestimento imediato do capital em ordem obter juros ou outro tipo de remuneração no futuro. Pode também ser definido como o custo de oportunidade implícito no retardamento do recebimento do dinheiro, dado que ao aplicar-se de imediato está-se a antecipar a criação de riqueza. Esta relação temporal assume duas perspetivas inversas que são a capitalização (1) e a atualização (2), apresentadas nas expressões seguintes, por via do cálculo em regime de capitalização discreta anual e segundo o sistema financeiro composto¹¹:

$$C_n = C_0 (1 + i)^n \quad (1)$$

¹⁰ O risco das obrigações do tesouro pode ser visto como a probabilidade da falência do Estado que as emite, que é expressa em termos de notação de rating. As três entidades mais credenciadas, a nível mundial, em matéria de atribuição de notação de rating são a Moody's, a Standard & Poor's e a Fitch.

¹¹ No sistema financeiro composto os juros vencem novos juros, os quais são incorporados no capital. No sistema financeiro simples os juros não voltam a vencer juros, pois são pagos de imediato, logo o capital é o único gerador de juros.

$$C_0 = \frac{C_n}{(1 + i)^n} \quad (2)$$

em que:

- C_0 = Valor do capital no momento 0
- C_n = Valor do capital no momento n
- i = taxa de juro considerada
- n = número de períodos temporais considerado

O axioma 2 pode ser observado no parágrafo 16 da **Norma Interpretativa 2 – Uso de Técnicas de Valor Presente para mensurar o Valor de Uso**, como segue:

16 - Quando uma taxa de um ativo específico não estiver diretamente disponível no mercado, uma entidade usa substitutos para estimar a taxa de desconto. A finalidade é estimar, tanto quanto possível, uma avaliação do mercado:

a) Do valor temporal do dinheiro para os períodos até ao fim da vida útil do ativo:

2.4.3. Axioma 3 – Fluxo de caixa como base de avaliação

Para medir a riqueza ou o valor gerados por um determinado investimento, utilizam-se os fluxos de caixa (*cash flows*) e não os lucros contabilísticos, como ferramenta de medição. Os lucros contabilísticos podem não se traduzir, por força do chamado princípio da especialização dos exercícios, em disponibilidades monetárias imediatas, ao passo que o *cash flow* é uma realidade com a qual se pode contar para reinvestir e voltar a gerar ganhos, os quais poderão, por exemplo, ser distribuídos aos acionistas sob a forma de dividendos (*cash flow, not profits, is king*).

Uma empresa pode apresentar lucro (prejuízo) contabilístico e apurar *cash flow* negativo (positivo), em grande medida por via dos diferentes tratamentos da aquisição de imobilizações e das respetivas depreciações e amortizações num ou noutro referencial.¹² Concetualmente pode definir-se investimento como “a troca de despesas imediatas pela expectativa de

¹² Os resultados contabilísticos são apresentados na demonstração dos resultados por naturezas ou por funções e a determinação do cash flow é apresentada na demonstração dos fluxos de caixa (método direto), a qual está dividida por atividades operacionais, atividades de investimento e atividades de financiamento.

obtenção de receitas futuras”. O investimento não é computado na determinação dos resultados contábilísticos, entrando-se em linha de conta apenas a com a dedução das depreciações e amortizações futuras dos itens do ativo fixo tangível e intangível, ao passo que para efeitos de cálculo do *cash flow* o investimento assume sinal negativo e as depreciações e amortizações futuras não têm qualquer influência, exceto no que respeita à sua dedutibilidade para efeitos fiscais.

O axioma 3 pode ser observado no parágrafo 9 da **NCRF 2 – Demonstração de fluxos de caixa**, como segue:

9 - A quantia de fluxos de caixa proveniente de atividades operacionais é um indicador chave da medida em que as operações da entidade geraram fluxos de caixa suficientes para pagar empréstimos, manter a capacidade operacional da entidade, pagar dividendos e fazer novos investimentos, sem recurso a fontes externas de financiamento.

A informação acerca dos componentes específicos dos fluxos de caixa operacionais históricos é útil, juntamente com outra informação, na previsão de futuros fluxos de caixa operacionais.

2.4.4. Axioma 4 - Fluxos de caixa incrementais

Na avaliação financeira de uma decisão de investimento só se deve considerar o efeito das mudanças efetivas. Significa que relevam apenas as mudanças nos *cash flows* que decorrem da realização do novo investimento, pelo que na análise da viabilidade de um projeto de investimento terão de ser considerados todos os *cash flows* incrementais, ou seja, aqueles que derivam da realização do projeto. Esta lógica aplicada nas empresas já existentes obriga a que se faça o apuramento das diferenças entre o *cash flow* da empresa após e antes da implementação do projeto, excluindo os sunk costs¹³ e incluindo os custos de oportunidade¹⁴ e os efeitos derivados¹⁵, pois é esta diferença que reflete o verdadeiro impacto da decisão de investimento (Mota *et al.*, 2006). Na verdade este conceito é de primordial

¹³ Também conhecidos como “gastos irreversíveis”. Correspondem aos custos ocorridos no passado e que não podem ser recuperados quer se aceite ou rejeite o projeto.

¹⁴ Caso uma empresa utilize determinados recursos, mesmo que isso não gere um exfluxo monetário, deve entrar em linha de conta com o valor potencial desses recursos como um custo de investimento.

¹⁵ A implementação de um projeto de investimento numa empresa pode originar impactos positivos (complementaridades e/ou sinergias) ou impactos negativos (canibalização de produtos ou serviços). Neste último caso podemos enquadrar o efeito da subida das vendas do produto B por força da realização do projeto, mas que tem como consequência a redução das vendas do produto A que a empresa já comercializava pré-projecto. Digamos que nesta situação os produtos são considerados como concorrentes.

importância, e a base incremental é aplicável aos fluxos de caixa e a qualquer outra decisão financeira.

O axioma 4, no que respeita à lógica dos *sunk costs*, pode ser observado no parágrafo 70 da **NCRF 6 - Ativos intangíveis**, como segue:

70 - O dispêndio com um item intangível que tenha sido inicialmente reconhecido como um gasto não deve ser reconhecido como parte do custo de um ativo intangível em data posterior.

O parágrafo 18 da **NCRF 12 - Imparidade de ativos**, também ilustra a realidade dos *cash flows* incrementais:

18 - As estimativas de fluxos de caixa futuros devem incluir:

a) Projeções de influxos de caixa derivados do uso continuado do ativo;

b) Projeções de efluxos de caixa que sejam necessariamente incorridos para gerar os influxos de caixa derivados do uso continuado do ativo (incluindo efluxos de caixa para preparar o ativo para uso) e possam ser diretamente atribuídos, ou imputados numa base razoável e consistente, ao ativo; e

c) Fluxos de caixa líquidos, se os houver, a receber (ou a pagar) pela alienação do ativo no fim da sua vida útil.

2.4.5. Axioma 5 - Problemas dos mercados competitivos

O trabalho dos gestores financeiros consiste em criar riqueza. Mas isso não é uma tarefa nada fácil, pois os mercados são extremamente competitivos e é difícil encontrar, mesmo que excepcionalmente, projetos de investimento rentáveis. Na realidade, é muito mais fácil avaliar projetos rentáveis do que encontrá-los.

Com efeito, se uma empresa gera grandes lucros, os concorrentes (atuais ou novos) despertam o interesse para o mesmo tipo de negócio, o qual tendem a replicar em ordem a conseguirem os mesmos, ou até melhores, resultados. Neste âmbito o aumento da concorrência funciona como um estímulo para o aumento da capacidade das empresas, as quais poderão assistir a um aumento dos seus lucros, induzindo a diminuição da taxa de rendibilidade exigida. Inversamente, se um setor de atividade gerar lucros abaixo da rendibilidade exigida, em seguida, alguns participantes do mercado retiram-se, diminuindo a capacidade da concorrência.

Nos mercados competitivos não é possível gerar grandes lucros por muito tempo, por isso a solução passa por apostar cada vez mais na diferenciação para alcançar as chamadas

vantagens competitivas. A diferenciação isola um produto ou um serviço da concorrência, permitindo assim às empresas praticarem preços superiores, dado que as escolhas dos consumidores, neste caso, já não são apenas motivadas pelo preço.

A chave para a localização de projetos de investimento lucrativos está em compreender como e onde eles existem nos mercados competitivos. Então a filosofia empresarial deve estar orientada para tirar proveito de alguma imperfeição nos mercados em causa¹⁶, quer através da diferenciação ou da criação de uma vantagem competitiva.

O axioma 5 pode ser observado no parágrafo 12 da **NCRF 12 - Imparidade de ativos**, como segue:

12 - Se não houver qualquer acordo de venda vinculativo mas um ativo for negociado num mercado ativo, o justo valor menos os custos de vender é o preço de mercado do ativo menos os custos com a alienação.

O preço de mercado apropriado é geralmente o preço corrente de oferta de compra.

2.4.6. Axioma 6 - A eficiência dos mercados de capitais

Conforme já foi referido anteriormente, o objetivo dos gestores financeiros é a maximização da riqueza dos acionistas, a qual é medida pelo valor das ações de que são titulares. Para entender o que provoca a variação dos preços dos títulos e outros valores mobiliários, e como surgem as valorizações das ações nos mercados financeiros, é necessário compreender o conceito de mercados eficientes. A eficiência dos mercados depende da rapidez com que é recolhida a informação dos preços dos títulos.

Um mercado eficiente é caracterizado por um grande número de indivíduos com fins lucrativos que atuam de forma autónoma. Além disso, as novas informações relativas aos valores mobiliários chegam ao mercado de forma aleatória. Dada esta definição, os investidores ajustam imediatamente a nova informação e compram e vendem os títulos, até que se sinta que os preços de mercado refletem corretamente as novas informações. Acerca da hipótese dos mercados de capitais eficientes, a informação está refletida nos preços dos títulos com tal velocidade que não existem oportunidades de lucro para os investidores a partir das informações disponibilizadas publicamente. Existe uma competição entre os investidores, para garantir que os preços dos títulos refletem adequadamente o resultado esperado e os riscos envolvidos e, assim, o verdadeiro valor das empresas.

¹⁶ Na prática sempre que existam oportunidades ou imperfeições dos mercados que possam ser exploradas com benefício para a empresa, estamos em presença das chamadas oportunidades de arbitragem.

O axioma 6 pode ser observado na alínea d) do parágrafo 7 da **NCRF 12 - Imparidade de ativos**, como segue:

7 - Ao avaliar se existe qualquer indicação de que um ativo possa estar com imparidade, uma entidade deve considerar, como mínimo, as seguintes indicações:

Fontes externas de informação:

[...]

d) A quantia escriturada dos ativos líquidos da entidade é superior à sua capitalização de mercado.

2.4.7. Axioma 7 - Problemas de agência

O problema principal relacionado com o desenvolvimento da teoria da agência reside no facto de que os gestores não trabalham para satisfazer os interesses dos proprietários, sem que antes satisfaçam os seus próprios interesses pessoais.

Embora o objetivo da gestão financeira seja a maximização da riqueza do acionista, na realidade o problema agência pode interferir com a execução deste objetivo. O problema de agência resulta da separação da gestão e da propriedade da empresa. Por exemplo, uma grande empresa pode ser gerida por gestores profissionais que têm pouca ou nenhuma participação no seu capital. Devido a esta separação das decisões dos gestores e dos proprietários, os primeiros podem tomar decisões que não estão em consonância com a meta de maximização da riqueza dos segundos, verificando-se muitas vezes que evitam a tomada de decisões mais arriscadas e com maior probabilidade de aumento da rendibilidade, com receio do fracasso e da perda dos seus mandatos.

Em teoria, os acionistas escolhem o conselho de administração, o qual, por sua vez, escolhe as políticas de gestão. Embora os acionistas possam tomar medidas de controlo, incluindo a nomeação de auditores para fiscalizarem o desempenho dos gestores, nem sempre conseguem obter efeitos práticos, verificando-se que os problemas da agência tendem a persistir, a menos que sejam criados incentivos estruturais que alinhem os interesses dos gestores com os dos acionistas.

O axioma 7 pode ser observado no parágrafo 14 da **Estrutura Concetual do SNC (EC)**, como segue:

14 - Os utentes das demonstrações financeiras que desejem avaliar o zelo ou a responsabilidade do órgão de gestão pelos recursos que lhe foram confiados fazem-no a fim de que possam tomar decisões económicas; estas decisões podem incluir, por exemplo, deter ou vender o seu investimento na entidade ou reconduzir ou substituir o órgão de gestão.

2.4.8. Axioma 8 – O efeito da fiscalidade nas decisões financeiras

Os impostos influenciam as decisões financeiras. Dificilmente qualquer decisão é tomada pelo gestor financeiro sem considerar o impacto dos impostos. Os *cash flows* incrementais são calculados líquidos do efeito dos impostos, para efeitos do processo de avaliação das decisões de investimento. Quando uma empresa está a analisar a possível aquisição de uma fábrica ou de um equipamento, o retorno do investimento deve ser medido numa base pós fiscal, caso contrário, a empresa não está a avaliar verdadeiramente os *cash flows* incrementais gerados pelo projeto.

Os governos também utilizam os impostos para incentivarem determinado tipo de gastos e a tomada de decisões empresariais. Assim, se um governo pretende incentivar as despesas em investigação e desenvolvimento de projetos, passa a oferecer um crédito fiscal ao investimento para esse tipo de investimentos. Isso terá como efeito a redução dos impostos sobre os projetos de investigação e de desenvolvimento, o que, por sua vez, irá aumentar os *cash flows* desses projetos. Este efeito pode, inclusivamente, transformar projetos que inicialmente eram inviáveis em projetos rentáveis.

O axioma 8 pode ser observado no parágrafo 31 da **NCRF 25 – Impostos sobre o rendimento**, como segue:

31 - Um ativo por impostos diferidos deve ser reconhecido para o reporte de perdas fiscais não usadas e créditos tributáveis não usados até ao ponto em que seja provável que lucros tributáveis futuros estarão disponíveis contra os quais possam ser usados perdas fiscais não usadas e créditos tributáveis não usados.

2.4.9. Axioma 9 – Tipos de risco

O axioma 1 introduz o conceito de risco, no entanto os riscos não são todos iguais, pois uns podem ser afastados e outros não. Para utilização plena do axioma 1, é necessário decidir como medir os riscos. Os riscos são difíceis de medir, mas podem ser reduzidos com a diversificação, segundo o velho ditado "não ponha os ovos todos no mesmo cesto". A diversificação permite obter bons e maus resultados que se anulam mutuamente, reduzindo assim a variabilidade total sem afetar o retorno esperado.

No caso típico dos investimentos em ações o risco pode ser minimizado através da construção de uma carteira de ações que tenha a mesma composição do índice representativo

do mercado, eliminando-se o risco específico ficando apenas dependente do risco de mercado. Ainda assim, o investidor pode voltar a mitigar o risco através da utilização de instrumentos derivados (futuros, opções, swaps, etc.) com o objetivo de efetuar cobertura de risco das flutuações dos preços.

O axioma 9 pode ser observado no parágrafo 59 da **NCRF 27 – Instrumentos financeiros**, como segue:

59 - Para ativos financeiros mensurados ao custo amortizado menos imparidade, a entidade deve divulgar os termos significativos e condições que possam afetar a quantia, o momento e segurança de fluxos de caixa futuros, incluindo risco de taxa de juro, risco de taxa de câmbio e risco de crédito.

2.4.10. Axioma 10 – Dilemas éticos

O comportamento ético significa fazer as coisas certas, e os dilemas éticos encontram-se associados a todas as decisões financeiras. A ética ou, antes, uma falta de ética, em finanças é um tema recorrente na imprensa e os erros éticos não são perdoados no mundo dos negócios. Assim, os gestores devem agir de forma ética e moralmente correta, o que é congruente com o objetivo de maximização da riqueza dos acionistas. Ética significa "fazer as coisas certas". A dificuldade surge, no entanto, na tentativa de definir "fazer as coisas certas."

Para além da questão da ética, também a questão da responsabilidade social e ambiental assume particular relevância. Em geral, a responsabilidade social corporativa significa que uma empresa tem responsabilidades com a sociedade para além da maximização da riqueza dos acionistas, devendo dar o seu contributo a estas causas, o que lhe trará benefícios de imagem e credibilização perante o mercado.

O axioma 10 pode ser observado no parágrafo 13 da **NCRF 26 - Matérias ambientais**, como segue:

13 - As práticas passadas ou correntes do sector apenas podem dar origem a uma obrigação construtiva para a entidade na medida em que o órgão de gestão não possa deixar de agir, ou seja, apenas ocorrerá quando a entidade tiver aceite a responsabilidade de evitar, reduzir ou reparar danos ambientais através de uma declaração específica publicada ou através de um padrão de comportamento estabelecido no passado.

2.5. Multidisciplinaridade do SNC

O SNC é um modelo contabilístico moderno e de cariz universal, que utiliza um vasto conjunto de matérias, conceitos, métodos e técnicas, que exige dos profissionais da contabilidade conhecimentos nas áreas da economia e das finanças e que constitui um campo de atuação para um vasto conjunto de profissionais, que sejam especialistas nas diversas áreas da economia e finanças. Com o novo paradigma contabilístico, o TOC tem que possuir uma formação e uma capacidade de estar sistematicamente aberto a novas formações, a novas ideias e exigências que não existiam há 20 anos (Silva, 2010).

O ponto 1.2. do Anexo ao Decreto-Lei n.º 158/2009 de 13 de julho, refere que o SNC trata-se de um modelo de normalização assente mais em princípios do que em regras explícitas e que se pretende em sintonia com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e adotadas na União Europeia (UE). Comentando esta disposição, Guimarães (2010) considera que esta questão está intimamente ligada com dois aspetos-chave:

- ✓ O aumento significativo da importância que a teoria, e, em particular, a estrutura concetual assume no SNC relativamente ao “modelo POC”;
- ✓ O aumento da intervenção dos preparadores (por exemplo, órgão de gestão, Técnico Oficial de Contas) na definição das práticas contabilísticas e nos juízos de valor sobre os factos patrimoniais, o que se traduz numa maior subjetividade na decisão e, por conseguinte, uma maior responsabilidade técnica e profissional, esta última por parte do TOC no âmbito do art.º 6.º do respetivo Estatuto.

Para o autor, trata-se essencialmente de uma mudança de paradigma cultural, conforme se resume na tabela *infra*.

Tabela 4 – “Velha” cultura (POC) versus “nova” cultura (SNC)

Parâmetro	“Velha” cultura (POC)	“Nova” cultura (SNC)
Mudança cultural	A mudança cultural intrínseca ao SNC é aparente e mais concetual (teórica) do que prática, pois esta última continuará a prevalecer.	A mudança cultural pressupõe que os preparadores atendam mais aos aspetos conceptuais (princípios) do que às regras, assumindo particular relevância os juízos de valor inerentes ao registo dos factos patrimoniais.
Sistema contabilístico	Apesar do SNC assentar no sistema contabilístico anglo-saxónico, na prática prevalecerá também o sistema continental-europeu, isto é, teremos um «sistema misto»(?)	O SNC assenta no modelo anglo-saxónico, pelo que o sistema contabilístico-europeu em que assenta o POC é abandonado.
Terminologia	O SNC criou uma rutura com a terminologia	Sendo o SNC uma adaptação das NIC,

(léxico)	do POC, não sendo perceptíveis as vantagens de tais alterações, pois a terminologia POC poderia ter sido mantida, como aconteceu, por exemplo, em Espanha em que foi mantida a designação de Plan General de Contabilidad, assim como os termos contabilísticos mais tradicionais.	justificava-se o acolhimento da terminologia traduzida pela UE.
Utilizadores (<i>stakeholders</i>)	O item 3.1 do POC sublinha que as demonstrações financeiras devem ser úteis a investidores, credores e outros utentes, a fim de investirem racionalmente, concederem crédito e tomarem outras decisões; contribuem assim para o funcionamento de mercado de capitais. Ou seja, há uma orientação clara para o mercado de capitais não consentânea com a realidade das micro e PME portuguesas.	O SNC reforça a orientação das demonstrações financeiras para o mercado de capitais.
Estrutura concetual	Apesar do «modelo POC» não contemplar, de forma explícita, uma estrutura concetual, a mesma encontra-se dispersa pelos capítulos 1 a 5 do POC e pela diretriz contabilística n.º 18, pelo que a estrutura concetual do SNC acrescenta um valor relativo.	O SNC contém uma estrutura concetual que deverá ser considerada a base teórica fundamental de suporte ao relato financeiro e à aplicação das normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF) incluídas no SNC.
Fiscalidade vs Contabilidade	Apesar do SNC assentar numa maior autonomia da contabilidade em relação à fiscalidade, esta continuará a influenciar a mensuração dos factos patrimoniais através dos critérios fiscais. Ou seja, a independência da contabilidade e da fiscalidade é meramente aparente.	A fiscalidade deve ser completamente autonomizada da contabilidade, pelo que os critérios fiscais não devem ser utilizados, mas apenas as regras de mensuração dos factos patrimoniais do SNC.
Paradigma «Princípios vs Regras»	Apesar do SNC assentar no paradigma de «mais princípios do que regras», as regras previstas no SNC continuarão a ser o suporte fundamental do registo dos factos patrimoniais sobrepondo-se aos princípios, isto é, um modelo de «mais regras do que princípios» como já acontecia com o modelo POC.	O SNC é um modelo assente mais em princípios do que em regras explícitas (cf. item 1.2 do SNC anexo ao DL 158/2009, de 13 de julho), pelo que assumem particular importância as bases teóricas subjacentes, nomeadamente no âmbito da estrutura concetual. As regras não poderão sobrepor-se aos princípios (conceitos).
Juízos de valor (órgão de gestão e TOC)	Apesar do órgão de gestão ser o principal responsável pelos juízos de valor (regras de mensuração) o TOC será sempre, na prática e especificamente nas micro e PME, o principal responsável pela regularidade técnica contabilística face ao preceituado no art.º 6.º do EOTOC.	O órgão de gestão é o único responsável pela elaboração e preparação das demonstrações financeiras. O SNC não contempla as responsabilidades contabilísticas dos TOC, pelo que não lhe podem ser imputadas responsabilidades contabilísticas no âmbito do SNC.
Mensuração ao justo valor (<i>fair value</i>)	A mensuração ao justo valor incluída no SNC já estava consagrada no POC através da diretriz contabilística n.º 1 e outras diretrizes contabilísticas, com particular ênfase para a diretriz contabilística n.º 13 «Conceito de Justo Valor» (DC13), pelo que não constitui nenhuma novidade. A aplicação prática do justo valor apenas assumiu, e continuará a assumir com o SNC, importância significativa no caso das reavaliações do imobilizado corpóreo conforme prevê a DC16.	A mensuração ao justo valor é um dos “pontos-chave” do SNC, apesar das restrições à sua aplicação não só pelas NCRF (por exemplo, inexistência de mercado ativo), como também pelo art.º 32.º do CSC com a nova redação do Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de agosto. Além disso, nas micro e PME existem fortes restrições à sua adoção, tendo uma aplicação prática quase nula.

Fonte: Guimarães (2010).

Como exemplos da multidisciplinaridade do SNC, podem identificar-se vários parágrafos do normativo, como segue.

2.5.1. Instrumentos derivados

NCRF 27 – Instrumentos financeiros

5 - Os termos que se seguem são usados nesta Norma com os significados especificados:

Derivado: é um instrumento financeiro ou outro contrato com todas as três características seguintes:

a) O seu valor altera -se em resposta à alteração numa especificada taxa de juro, preço de instrumento financeiro, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de preços ou de taxas, notação de crédito ou índice de crédito, ou outra variável, desde que, no caso de uma variável não financeira, a variável não seja específica de uma parte do contrato (por vezes denominada “subjacente”);

b) Não requer qualquer investimento líquido inicial ou requer um investimento inicial líquido inferior ao que seria exigido para outros tipos de contratos que se esperaria que tivessem uma resposta semelhante às alterações nos fatores de mercado;

c) É liquidado numa data futura.

2.5.2. Economia

NCRF 17 – Agricultura

9 - Os termos que se seguem são usados nesta Norma com os significados especificados:

Mercado ativo: é um mercado no qual se verifiquem todas as condições seguintes:

a) Os itens negociados no mercado são homogéneos;

b) Podem ser encontrados em qualquer momento compradores e vendedores dispostos a comprar e vender; e

c) Os preços estão disponíveis ao público.

2.5.3. Contabilidade analítica

NCRF 18 - Inventários

14 - Um processo de produção pode resultar na produção simultânea de mais de um produto. Este é o caso, por exemplo, quando sejam produzidos produtos conjuntamente ou quando haja um produto principal e um subproduto. Quando os custos de conversão de cada produto não sejam separadamente identificáveis, eles são imputados entre os produtos por um critério racional e consistente. A imputação pode ser baseada, por exemplo, no valor relativo das vendas de cada produto, seja na fase do processo de produção quando os produtos se tornam separadamente identificáveis, seja no acabamento da produção.

2.5.4. Consolidação de contas

NCRF 15 - Investimentos em Subsidiárias e Consolidação

12 - Ao preparar demonstrações financeiras consolidadas, uma entidade combina as demonstrações financeiras da empresa-mãe e das suas subsidiárias linha a linha adicionando itens idênticos de ativos, passivos, capital próprio, rendimentos e ganhos e gastos e perdas. A fim de que as demonstrações financeiras consolidadas apresentem informação financeira acerca do grupo como se fosse de uma entidade económica única, são dados os seguintes passos:

2.5.5. Probabilidades e estatística

NCRF 21 - Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes

39 - Quando a provisão a ser mensurada envolva uma grande população de itens, a obrigação é estimada ponderando todos os possíveis desfechos pelas suas probabilidades associadas. O nome para este método estatístico de estimativa é «o valor esperado». A provisão será por isso diferente dependendo de se a probabilidade de uma perda de uma dada quantia seja, por exemplo, de 60 por cento ou de 90 por cento. Quando houver uma escala contínua de desfechos possíveis, e cada ponto nessa escala é tão provável como qualquer outro, é usado o ponto médio da escala.

2.5.6. Matemática atuarial

NCRF 28 – Benefícios dos empregados

41 - A contabilização dos planos de benefícios definidos é complexa porque são necessários pressupostos atuariais para mensurar a obrigação e o gasto e existe a possibilidade de ganhos e perdas atuariais.

2.5.7. Matemática financeira

NCRF 20 - Rédito

7 - Os termos que se seguem são usados nesta Norma com os significados especificados:

Método do juro efetivo: é um método de calcular o custo amortizado de um ativo financeiro ou de um passivo financeiro (ou grupo de ativos financeiros ou de passivos financeiros) e de imputar o rendimento dos juros ou o gasto dos juros durante o período relevante. A taxa de juro efetiva é a taxa que desconta exatamente os pagamentos ou recebimentos de caixa futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro ou, quando apropriado, um período mais curto na quantia escriturada líquida do ativo financeiro ou do passivo financeiro.

2.5.8. Avaliação de empresas

NCRF 12 - Imparidade de ativos

18 - As estimativas de fluxos de caixa futuros devem incluir:

- a) *Projeções de influxos de caixa derivados do uso continuado do ativo;*
- b) *Projeções de exfluxos de caixa que sejam necessariamente incorridos para gerar os influxos de caixa derivados do uso continuado do ativo (incluindo exfluxos de caixa para preparar o ativo para uso) e possam ser diretamente atribuídos, ou imputados numa base razoável e consistente, ao ativo; e*
- c) *Fluxos de caixa líquidos, se os houver, a receber (ou a pagar) pela alienação do ativo no fim da sua vida útil.*

2.5.9. Avaliação de imóveis

NCRF 11 – Propriedades de investimento

42 - *O justo valor da propriedade de investimento reflete, entre outras coisas, rendimento de rendas provenientes de locações correntes e pressupostos razoáveis e suportáveis que representem aquilo que entidades conhecedoras e dispostas a isso assumiriam acerca de rendimentos de rendas de futuras locações à luz de condições correntes.*

2.5.10. Mercados financeiros e taxas de juro

NCRF 27 – Instrumentos financeiros

41 - Se as condições de qualificação forem satisfeitas e a cobertura de risco respeitar à exposição à variabilidade na taxa de juro de um instrumento de dívida mensurado ao custo amortizado, a entidade deve:

a) Reconhecer as alterações no justo valor do instrumento de cobertura diretamente em capital próprio; e

b) Subsequentemente, deverá reconhecer as liquidações periódicas em base líquida na demonstração de resultados no período em que as liquidações em base líquida ocorreram.

2.5.11. Auditoria

Estrutura Concetual (EC)

30 - A informação é material se a sua omissão ou inexatidão influenciarem as decisões económicas dos utentes, tomadas na base das demonstrações financeiras. A materialidade depende da dimensão do item ou do erro julgado nas circunstâncias particulares da sua omissão ou distorção. Por conseguinte, a materialidade proporciona um patamar ou ponto de corte, não sendo uma característica qualitativa primária que a informação tenha de ter para ser útil.

2.5.12. Finanças internacionais

NCRF 23 - Os efeitos de alterações em taxas de câmbio

1 - O objetivo desta Norma Contabilística e de Relato Financeiro é o de prescrever como se devem incluir transações em moeda estrangeira e unidades operacionais estrangeiras nas demonstrações financeiras de uma entidade e como se deve transpor demonstrações financeiras para uma moeda de apresentação.

Uma entidade pode levar a efeito atividades no estrangeiro de duas maneiras:

a) Pode ter transações em moeda estrangeira, ou

b) Pode ter unidades operacionais no estrangeiro.

Além disso, uma entidade pode apresentar as suas demonstrações financeiras numa moeda estrangeira.

2.5.13. Fiscalidade

NCRF 25 – Impostos sobre o rendimento

44 - Os ativos e passivos por impostos diferidos devem ser mensurados pelas taxas fiscais que se espera que sejam de aplicar no período quando seja realizado o ativo ou seja liquidado o passivo, com base nas taxas fiscais (e leis fiscais) que estejam aprovadas à data do balanço.

3. METODOLOGIA DE ELABORAÇÃO DO TRABALHO DE PROJETO

3.1. Descrição da metodologia utilizada

A metodologia utilizada consiste na análise do normativo contabilístico e sua interligação com os conceitos, métodos e técnicas das finanças empresariais, recorrendo a apresentação de esquemas e exemplos práticos que facilitem a sua aplicação em contexto de prática de trabalho. Apresenta-se a nova estrutura do balanço e do balanço funcional, com realce para a melhoria qualitativa da informação para efeitos de análise financeira.

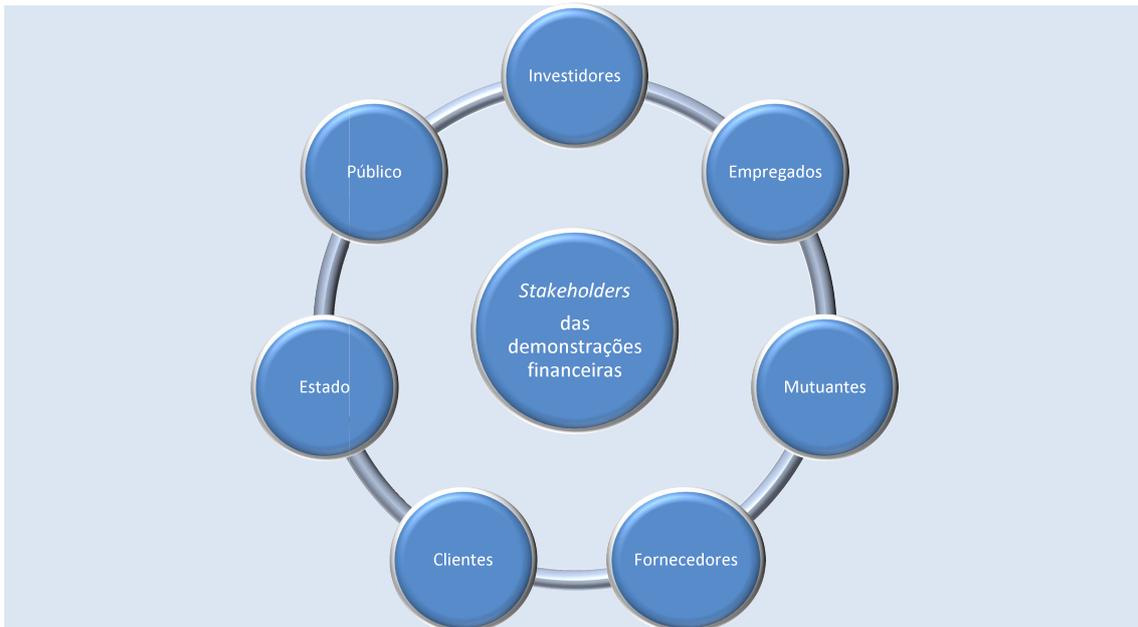
Identifica-se as metodologias de base utilizadas nas finanças empresariais para efeitos de avaliação de ativos e ilustra-se a recursividade existente entre a contabilidade e as finanças como disciplinas interdependentes.

3.2. Ilustração dos conceitos métodos e técnicas das finanças empresariais no SNC

Para corroborar a interligação entre a contabilidade e as finanças empresariais, demonstrou-se no capítulo anterior a presença dos 10 axiomas da teoria financeira no SNC.

Neste capítulo, de forma mais detalhada, apresenta-se a coexistência dos conceitos, métodos e técnicas das finanças empresariais com as normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF), com recurso a exemplos de aplicação, com o intuito de proporcionar informação que seja útil na tomada de decisões económicas por parte dos utentes das demonstrações financeiras.

Figura 8 – Stakeholders das demonstrações financeiras



Fonte: Autor.

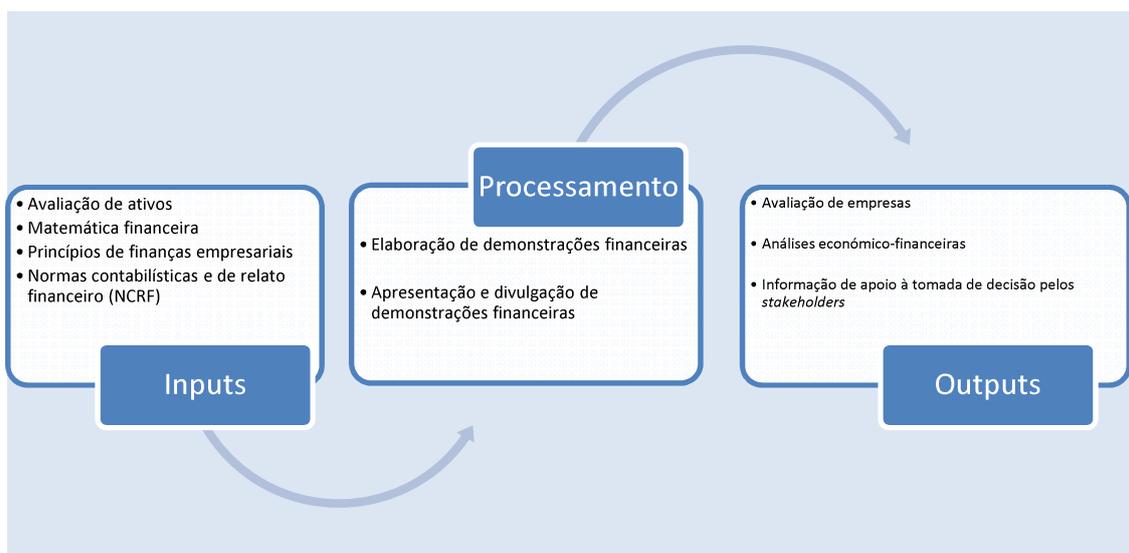
Com efeito, todos os utentes tomam decisões económicas, nomeadamente para:

- a) Decidir quando comprar, deter ou vender um investimento em capital próprio;
- b) Avaliar o zelo ou a responsabilidade do órgão de gestão;
- c) Avaliar a capacidade de a entidade pagar e proporcionar outros benefícios aos seus empregados;
- d) Avaliar a segurança das quantias emprestadas à entidade;
- e) Determinar as políticas fiscais;
- f) Determinar os lucros e dividendos distribuíveis;
- g) Preparar e usar as estatísticas sobre o rendimento nacional; ou
- h) Regular as atividades das entidades.

Perante as múltiplas necessidades de informação financeira, facilmente se compreende a necessidade de contemplar no processo de preparação das demonstrações financeiras os conceitos métodos e técnicas das finanças empresariais, de molde a que aquelas contenham informação de base com os ingredientes necessários para a avaliação de ativos, avaliação de empresas, assim como para a construção de cenários demonstrativos da viabilidade económico-financeira. Na prática os conceitos, métodos e técnicas das finanças empresariais são aplicados de forma recursiva¹⁷ no processo de elaboração e apresentação das demonstrações financeiras.

¹⁷ Função recursiva: é uma função que invoca a si própria, ou invoca outra função, e na sequência das diversas subfunções, uma das subfunções invoca a primeira função.

Figura 9 – Recursividade entre a contabilidade e as finanças



Fonte: Autor.

Sobre esta temática, Guimarães (2008) alertava para adoção das NIC/NIRF e SIC/IFRIC do IASB e a sua adaptação às PME nacionais, através do futuro SNC e respetivas normas (NCRF, NCRF-PE), as quais alargam a aplicação de algumas matérias das finanças, nomeadamente o conceito do justo valor e a técnica do *discount cash-flow*. Adiantava ainda o mesmo autor que os técnicos oficiais de contas necessitam, agora, de possuir conhecimentos na área das finanças, para interpretarem certos factos e operações, em ordem a efetuarem a correspondente escrituração. Por outro lado, os profissionais das finanças (consultores financeiros, docentes e gestores), também necessitam da contabilidade, pois esta constitui o ponto de partida de alguns dos seus trabalhos de investigação, nomeadamente o cálculo financeiro, a análise e avaliação de projetos de investimento e a avaliação de empresas. Em suma, a contabilidade representa o ponto de partida e as finanças o ponto de chegada.

3.3. Análise da estrutura e conteúdo do balanço

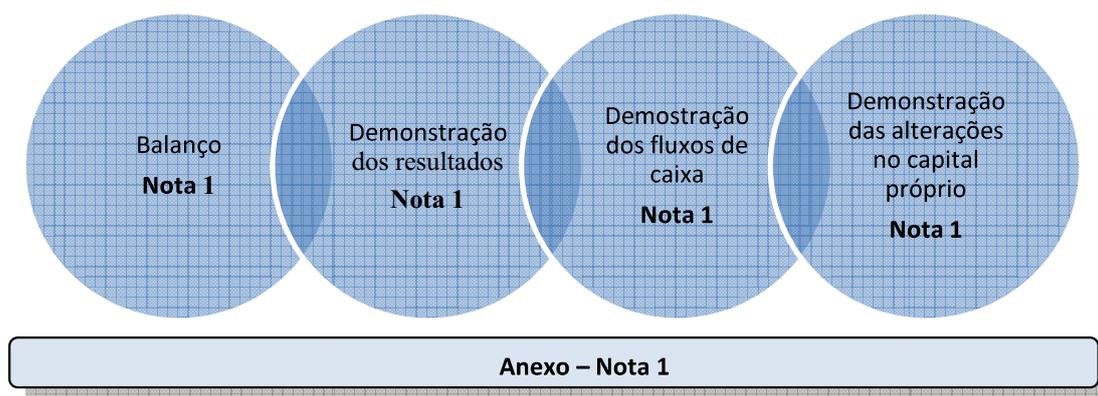
O modelo adotado para o balanço assume a forma vertical, identificando o ativo, o capital próprio e o passivo. É assumido um formato único, que servirá de modelo para o relato financeiro quer para as contas individuais, quer para as contas consolidadas.

Contrariamente ao modelo que vigorava segundo o POC, no SNC existe apenas uma coluna com o valor líquido de cada item, i.e. os valores são apresentados já deduzidos das

depreciações e amortizações, bem como de eventuais perdas por imparidade acumuladas. Esta estrutura, bem mais sintética, de apresentação remete para o anexo o detalhe dos valores brutos e das contas de abatimento (depreciações, amortizações e perdas por imparidade acumuladas), assim como a desagregação em subcontas dos vários itens apresentados na face do balanço, o que implica um maior rigor aos preparadores ao nível da elaboração do anexo e, conseqüentemente, maior acuidade por parte dos analistas na sua leitura e interpretação, em ordem a extraírem informação relevante para a construção dos rácios e elaboração das análises económico-financeiras das entidades.

O balanço, tal como as demais demonstrações financeiras de finalidades gerais, contem uma coluna para notas, que corresponde à chamada referência cruzada com as restantes demonstrações financeiras. Esta metodologia permite aos utentes da informação financeira uma rápida consulta das notas do anexo que contêm o detalhe da informação apresentada na face das demonstrações financeiras.

Figura 10 - Exemplo de referência cruzada das demonstrações financeiras



Fonte: Autor.

Apresenta-se em seguida o modelo mais desenvolvido do balanço com indicação, para facilitar a compreensão, dos códigos de contas correspondentes a cada item.

Entidade:

BALANÇO (INDIVIDUAL OU CONSOLIDADO) EM XX DE YYYYYY DE 200N

UNIDADE MONETÁRIA (1)

RUBRICAS	NOTAS	DATAS		Códigos de contas
		31 XXX N	31 XXX N-1	
ACTIVO				
Activo não corrente				
Activos fixos tangíveis				43+453+455-459
Propriedades de investimento				42+452+455-459
<i>Goodwill</i>				441-449
Activos intangíveis				44(excepto 441)+454+455-459
Activos biológicos				372
Participações financeiras - método da equivalência patrimonial				4111+4121+4131-419
Participações financeiras - outros métodos				4112+4122+4132+4141-419
Accionistas/sócios				266+268-269
Outros activos financeiros				4113+4123+4133+4142+415-419+451+455-459
Activos por impostos diferidos				2741
Activo corrente				
Inventários				32+33+34+35+36+39
Activos biológicos				371
Clientes				211+212-219
Adiantamentos a fornecedores				228-229
Estado e outros entes públicos				24
Accionistas/sócios				263+268-269
Outras contas a receber				232+238-239+2713+2721+278-279
Diferimentos				281
Activos financeiros detidos para negociação				1411+1421
Outros activos financeiros				1431
Activos não correntes detidos para venda				46
Caixa e depósitos bancários				11+12+13
Total do activo				
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO				
Capital próprio				
Capital realizado				51-261-262
Acções (quotas) próprias				52
Outros instrumentos de capital próprio				53
Prémios de emissão				54
Reservas legais				551
Outras reservas				552
Resultados transitados				56
Ajustamentos em activos financeiros				57
Excedentes de revalorização				58
Outras variações no capital próprio				59
Resultado líquido do período				818
Dividendos antecipados				89
Interesses minoritários				I.M.
Total do capital próprio				
Passivo				
Passivo não corrente				
Provisões				29
Financiamentos obtidos				25
Responsabilidades por benefícios pós-emprego				273
Passivos por impostos diferidos				2742
Outras contas a pagar				237+2711+2712+275
Passivo corrente				
Fornecedores				221+222+225
Adiantamentos de clientes				218+276
Estado e outros entes públicos				24
Accionistas/sócios				264+265+268
Financiamentos obtidos				25
Outras contas a pagar				231+238+2711+2712+2722+278
Diferimentos				282
Passivos financeiros detidos para negociação				1412+1422
Outros passivos financeiros				1432
Passivos não correntes detidos para venda				-
Total do passivo				
Total do capital próprio e do passivo				

(1) O euro, admitindo-se, em função da dimensão e exigências de relato, a possibilidade de expressão das quantias em milhares de euros

As rubricas do balanço são classificadas segundo o critério de distinção entre ativos e passivos correntes e não correntes. Tal como definido na NCRF 1, um ativo deve ser classificado como corrente quando satisfizer qualquer dos seguintes critérios:

a) Espera-se que seja realizado, ou pretende-se que seja vendido ou consumido, no decurso normal do ciclo operacional da entidade¹⁸;

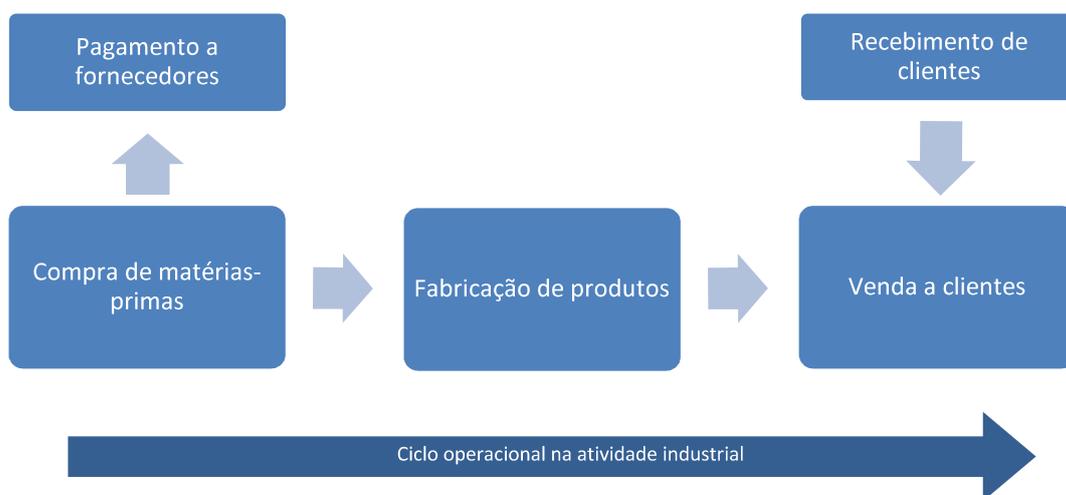
b) Esteja detido essencialmente para a finalidade de ser negociado;

c) Espera-se que seja realizado num período até doze meses após a data do balanço; ou

d) É caixa ou equivalente de caixa, a menos que lhe seja limitada a troca ou uso para liquidar um passivo durante pelo menos doze meses após a data do balanço.

Todos os outros ativos devem ser classificados como não correntes.

Figura 11 – Ciclo operacional na atividade industrial



Fonte: Gomes e Pires (2011).

Por sua vez, um passivo deve ser classificado como corrente quando satisfizer qualquer um dos seguintes critérios:

a) Se espere que seja liquidado durante o ciclo operacional normal da entidade;

b) Esteja detido essencialmente para a finalidade de ser negociado;

c) Deva ser liquidado num período até doze meses após a data do balanço; ou

d) A entidade não tenha um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo durante pelo menos doze meses após a data do balanço.

Todos os outros passivos devem ser classificados como não correntes.

As rubricas do modelo de balanço correspondem ao conteúdo mínimo obrigatório de informação financeira a ser apresentado na face desta demonstração financeira, sem prejuízo

¹⁸ O ciclo operacional de uma entidade é o tempo entre a aquisição de ativos para processamento e sua realização em caixa ou seus equivalentes. Quando o ciclo operacional normal da entidade não for claramente identificável, pressupõe-se que a sua duração seja de doze meses. Os ativos correntes incluem ativos (tais como inventários e dívidas a receber comerciais) que são vendidos, consumidos ou realizados como parte do ciclo operacional normal mesmo quando não se espere que sejam realizados num período até doze meses após a data do balanço. Os ativos correntes também incluem ativos essencialmente detidos para a finalidade de serem negociados e a parte corrente de ativos financeiros não correntes (NCRF 1, § 16).

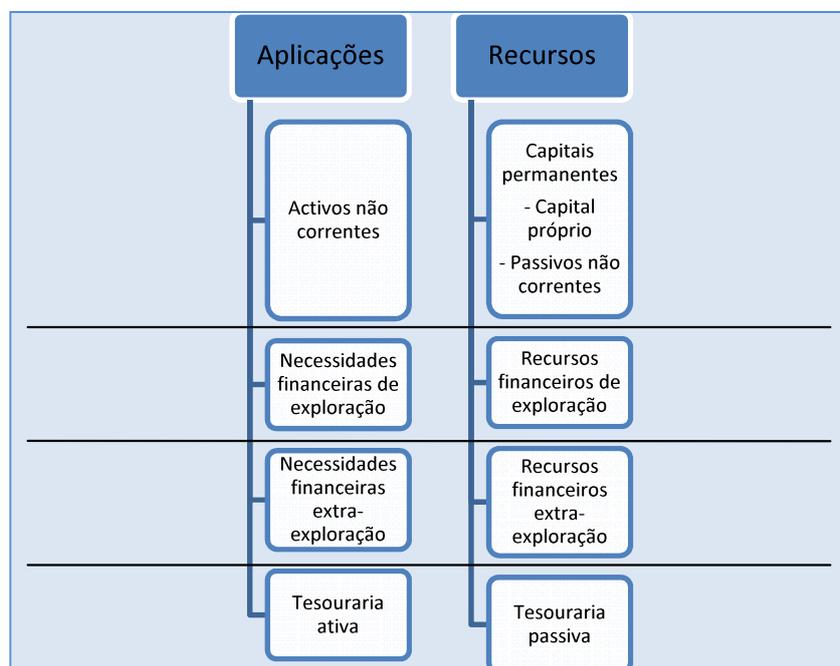
de, em função da composição dos ativos, passivos e capitais próprios de cada entidade e atendendo aos critérios de materialidade e agregação definidos no ponto 2.5. das BADF, uma entidade poder excepcionalmente acrescentar outras rubricas que sejam relevantes.

Sempre que, em simultâneo para todas as datas de relato incluídas no balanço, não existam quantias a apresentar, as correspondentes linhas deverão ser removidas da demonstração a relatar.

3.4. O balanço funcional

Os itens e respetiva organização que integram o novo formato de balanço adotado pelo SNC, já traduzem uma maior aproximação da informação contabilística para efeitos de análise financeira, destacando-se a desagregação entre corrente e não corrente, a qual nos termos do POC, nem sempre era devidamente enquadrada e esclarecida, o que conduzia à necessidade de preparação prévia das demonstrações financeiras para efeitos de análise (Neves, 2007).

Figura 12 - Balanço funcional



Fonte: Autor.

Não obstante a organização de base do balanço contabilístico do SNC, para efeitos de análise financeira continua a ser fundamental a elaboração do balanço funcional, de acordo com o esquema antecedente.

O enquadramento e classificação das necessidades financeiras e dos recursos financeiros de exploração surgem associados ao chamado ciclo operacional das entidades, conforme é definido na NCRF 1 – Estrutura e Conteúdo das Demonstrações Financeiras. Assim, uma determinada rubrica, como seja por exemplo o “Estado e outros entes públicos”, pode ser evidenciada ao nível das necessidades financeiras de exploração no que respeita ao IVA a recuperar, sendo os pagamentos por conta do IRC evidenciados ao nível das necessidades financeiras extraexploração.

No caso das empresas de construção civil e obras públicas, quando são contratadas ou subcontratadas pelos donos de obra, em que o reconhecimento do rédito é efetuado pela percentagem de acabamento independentemente da faturação emitida ao cliente (dono da obra), reconhece-se no ativo, na conta “Devedores por acréscimos de rendimentos” o diferencial positivo entre a percentagem de acabamento¹⁹ e a faturação emitida ao cliente. Neste caso, quer as dívidas de clientes, quer o montante da conta “Devedores por acréscimo de rendimentos” concorrem para a determinação das necessidades financeiras de exploração.

Já a estimativa de juros de uma aplicação financeira, a receber no exercício n+1, mas cujo período de contagem corresponde ao exercício n, é reconhecido na mesma conta “Devedores por acréscimo de rendimentos”. Neste caso, dado que a operação não está diretamente ligada ao ciclo operacional da entidade, o ativo enquadra-se nas necessidades financeiras extraexploração.

Apresenta-se em seguida uma proposta de elaboração do balanço funcional de acordo com a nova nomenclatura e estrutura do SNC:

¹⁹ A percentagem de acabamento, tal como é definida na NCRF 19 – Contratos de construção, calcula-se pelo quociente entre os custos incorridos e os custos estimados totais (soma dos custos incorridos com a estimativa de custos para conclusão da obra).

		RÚBRICAS	N	N-1
1		Capital próprio:		
		Capital realizado		
		Reservas e resultados transitados		
		Outros componentes de capital próprio		
		Total do capital próprio		
2		Passivo não corrente:		
		Provisões		
		Financiamentos obtidos		
		Outros passivos não correntes		
		Total do passivo não corrente		
3=1+2		Total do capital permanente		
4		Activo não corrente:		
		Activos fixos tangíveis		
		Activos intangíveis		
		Propriedades de investimento		
		Activos biológicos		
		Participações financeiras - método da equivalência patrimonial		
		Participações financeiras - outros métodos		
		Accionistas/sócios		
		Outros activos não correntes		
		Total do activo não corrente		
5=3-4		FUNDO DE MANEIO		
6		Necessidades financeiras de exploração:		
		Inventários		
		Clientes		
		Estado e outros entes públicos		
		Devedores por acréscimo de rendimentos		
		Diferimentos activos		
		Total das necessidades financeiras de exploração		
7		Recursos financeiros de exploração:		
		Fornecedores		
		Estado e outros entes públicos		
		Dívidas a pagar ao pessoal		
		Credores por acréscimo de gastos		
		Diferimentos passivos		
		Total dos recursos financeiros de exploração		
9=6-7		NECESSIDADES EM FUNDO DE MANEIO DE EXPLORAÇÃO		
10		Necessidades financeiras extra-exploração:		
		Accionistas/sócios		
		Devedores por acréscimos de rendimentos		
		Outros devedores		
		Diferimentos		
		Estado e outros entes públicos		
		Activos financeiros detidos para negociação		
		Outros activos financeiros		
		Activos não correntes detidos para venda		
				Total das necessidades financeiras extra-exploração
11		Recursos financeiros extra-exploração:		
		Estado e outros entes públicos		
		Accionistas/sócios		
		Outras contas a pagar		
		Diferimentos		
		Passivos financeiros detidos para negociação		
Outros passivos financeiros				
Passivos não correntes detidos para venda				
		Total dos recursos financeiros extra-exploração		
12=10-11		NECESSIDADES EM FUNDO DE MANEIO EXTRA-EXPLORAÇÃO		
13=5-9-12				
		TESOURARIA LIQUIDA		

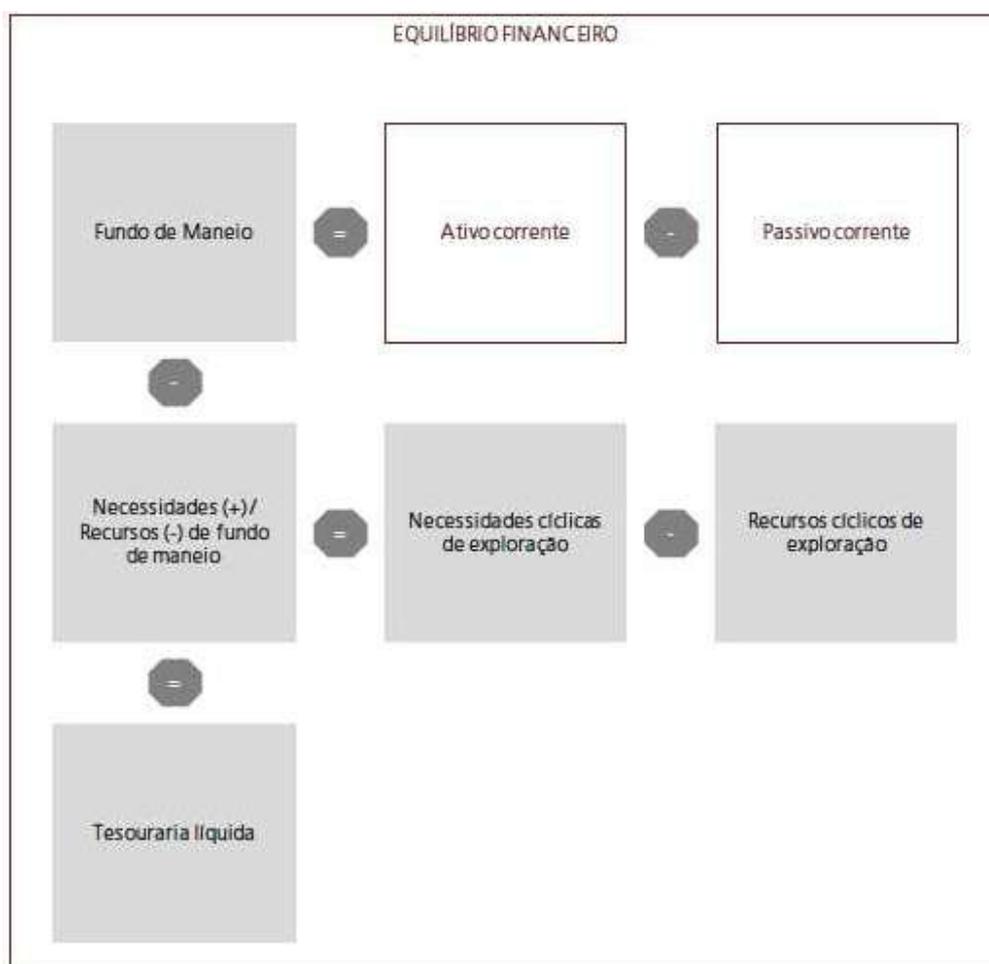
A diferença entre o fundo de maneo e as necessidades totais de fundo de maneo, corresponde à tesouraria, como segue:

Demonstração da Tesouraria Líquida

RÚBRICAS		N	N-1
14	Tesouraria Activa:		
	Caixa		
	Depósitos à ordem		
	Total da Tesouraria activa		
15	Tesouraria Passiva:		
	Financiamentos obtidos		
	Outros credores		
	Total da Tesouraria Passiva		
16=14-15	TESOURARIA LIQUIDA		

A metodologia de apresentação do balanço funcional supra proposta encontra-se em sintonia com as orientações da Central de Balanços do Banco de Portugal (BdP), no documento emitido em 2011, intitulado “Novos Quadros da Empresa e do Setor – Adaptação ao Sistema de Normalização Contabilística”, visando a demonstração do equilíbrio financeiro.

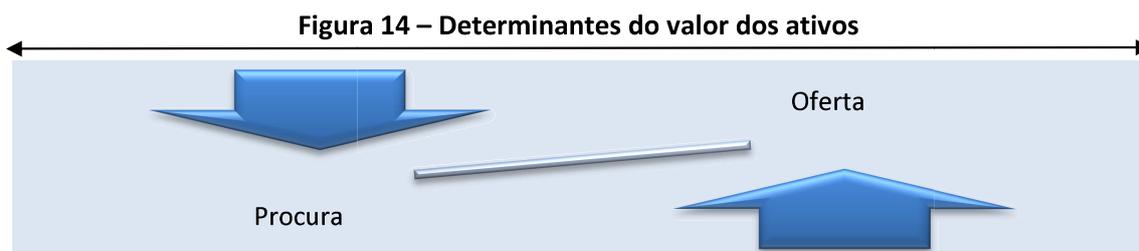
Figura 13 – Apresentação esquemática do equilíbrio financeiro



Fonte: Central de Balanços do Banco de Portugal (2011).

3.5. Avaliação de ativos

A avaliação de ativos encontra-se implicitamente relacionada com a chamada lei da oferta e da procura. Com efeito, o valor dos ativos diminui caso a oferta exceda a procura e aumenta na situação inversa, *ceteris paribus*.



Fonte: Autor.

Obviamente, as leis de mercado nem sempre seguem as regras da racionalidade, visto que este sofre pressões especulativas que tendem a adulterar o comportamento dos operadores económicos. Um exemplo bem flagrante desta realidade são as cotações das ações em bolsa em que, na maioria dos casos, a capitalização bolsista das empresas nada tem a ver com o seu valor determinado a partir dos vários modelos de avaliação de empresas de aplicação generalizada.

Também o facto de alguns agentes económicos disporem de informação privilegiada²⁰ acerca da evolução esperada dos preços dos ativos, confere-lhes vantagem competitiva em relação aos demais operadores, não permitindo que os mercados funcionem de forma lógica, credível e racional.

Acresce, ainda, que na atualidade toda a economia assenta sobre expectativas, que se alteram a cada momento, o que, aliado à globalização das economias, faz com que a avaliação dos ativos seja pautada por incerteza constante.

Segundo a moderna teoria das finanças, o valor dos ativos depende dos fluxos de caixa que estes possam proporcionar, atualizados ao momento presente. Assim, há que considerar três variáveis fundamentais, e todas elas sujeitas a maior ou menor complexidade de determinação, a saber:

- ✓ Estimativa dos fluxos de caixa;
- ✓ Taxa de atualização; e

²⁰ Esta prática, punível por lei, designa-se por *insider trading*, correspondendo à negociação de valores mobiliários de certa empresa motivada pelo conhecimento de uma informação que ainda não é do conhecimento público.

- ✓ Horizonte temporal de avaliação.

O valor assim determinado é correntemente designado por valor atual (VA), o qual é considerado o conceito mais importante das finanças empresariais (Brealey e Myers, 1998). Matematicamente, o valor atual é representado pela seguinte expressão (3):

$$\text{Valor atual} = \sum_{i=1}^n \frac{\text{Cash flow}_i}{(1 + r_i)^i} + \frac{\text{VR}}{(1 + r_i)^n} \quad (3)$$

em que:

- Cash flow_i - Fluxo de caixa gerado pelo ativo no momento i;
- r_i - Taxa de atualização a utilizar no momento i;
- n - Último ano do horizonte temporal em análise;
- VR - Valor residual do ativo no final do horizonte temporal de avaliação.

4. RESULTADOS DA APLICAÇÃO DO SNC NA MENSURAÇÃO DO VALOR DOS ATIVOS

4.1. Introdução

No presente capítulo apresentam-se vários exemplos de mensuração de ativos com base no modelo de justo valor, com a finalidade de por em evidência a aplicação dos conceitos, métodos e técnicas das finanças empresariais neste domínio, de forma a proporcionar informação útil aos preparadores e utentes das demonstrações financeiras na correta implementação do SNC. O capítulo termina com a apresentação de um exemplo prático relacionado com as divulgações efetuadas pelas empresas cotadas no PSI-20 em 2008, em matéria de testes de imparidade ao *goodwill*, culminando com uma conclusão crítica acerca das melhores práticas que devem ser utilizadas neste tipo de divulgações, sempre com apelo ao referencial das finanças empresariais.

4.2. Uso de técnicas de valor presente para mensurar o valor de uso de ativos

A NCRF 12, assim como o parágrafo 1 da NI 2, consideram que os seguintes elementos devem ser refletidos no cálculo do valor de uso de um ativo:

- a) Uma estimativa dos fluxos de caixa futuros que a entidade espera obter do ativo;
- b) Expetativas acerca das possíveis variações na quantia ou na tempestividade desses fluxos de caixa futuros;
- c) O valor temporal do dinheiro, representado pela taxa corrente de juro sem risco de mercado;
- d) O preço de suportar a incerteza inerente ao ativo; e
- e) Outros fatores (tal como a falta de liquidez), por vezes não identificáveis, que os participantes do mercado refletiriam ao apreçar os fluxos de caixa futuros que a entidade espera obter do ativo.

Na prática os elementos acima elencados correspondem às três variáveis utilizadas para avaliar qualquer ativo, conjunto de ativos ou empresas e negócios, e que são: a estimativa dos *cash flows*; a taxa de atualização; e o horizonte temporal de avaliação. Nos pontos seguintes analisa-se cada uma destas variáveis individualmente.

4.2.1. Estimativa dos cash flows

As projeções de fluxos de caixa devem basear-se em pressupostos razoáveis e suportáveis que representem a melhor estimativa da escala de condições económicas que existirão durante a vida útil remanescente do ativo, devendo ser dada maior ponderação a evidências externas. As projeções de fluxos de caixa poderão basear-se nos orçamentos/previsões financeiros mais recentes aprovados pela gerência, mas devem excluir quaisquer influxos ou efluxos de caixa futuros estimados que se espera venham a resultar de reestruturações futuras ou de aumentos ou melhorias no desempenho do ativo, devendo abranger um período máximo de cinco anos, a menos que um período mais longo possa ser justificado.

A NCRF 12 permite ainda estimar projeções de fluxos de caixa para além do período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes extrapolando as projeções baseadas nos orçamentos/previsões pelo uso de uma taxa de crescimento estável ou decrescente para os anos subsequentes, a menos que uma taxa crescente possa ser justificada.

Complementarmente ao tema da estimativa dos fluxos de caixa, a NI2 consagra duas abordagens alternativas, tendo em conta que os fluxos de caixa estimados devem estar isentos de preconceitos e refletir a variedade de possíveis desfechos de uma única quantia possível mínima ou máxima, pelas seguintes abordagens:

Abordagem tradicional

A abordagem tradicional assume que uma convenção única de taxa de desconto (taxa proporcional ao risco) pode incorporar todas as expectativas acerca de fluxos de caixa futuros e o prémio de risco apropriado, colocando, assim, a maior parte da ênfase na escolha da taxa de desconto. Esta metodologia utiliza um único conjunto de fluxos de caixa estimados e uma única taxa de desconto.

Em algumas circunstâncias, tais como as que em ativos comparáveis possam ser observados no mercado, ou nas situações em que os fluxos de caixa sejam contratuais, a abordagem tradicional é fácil de aplicar. Contudo, pode não tratar apropriadamente de alguns problemas de mensuração complexos, tais como a mensuração de ativos não financeiros para os quais não existe mercado para o item ou um item comparável.

Abordagem pelo fluxo de caixa esperado

A abordagem pelo fluxo de caixa esperado é, em algumas situações, uma ferramenta de mensuração mais eficaz do que a abordagem tradicional. Ao desenvolver uma mensuração, a abordagem pelo fluxo de caixa esperado usa todas as expectativas possíveis acerca dos fluxos de caixa em vez do fluxo de caixa singular mais provável. Por exemplo, um fluxo de caixa pode corresponder a € 1000, € 5000 ou € 10 000, com probabilidades de 10%, 40% e 50%, respetivamente. Neste caso, o fluxo de caixa esperado, que corresponde à média probabilística dos três desfechos possíveis, é de € 7100. A abordagem pelo fluxo de caixa esperado difere assim da abordagem tradicional ao focar a análise direta dos fluxos de caixa em questão e em demonstrações mais explícitas dos pressupostos usados na mensuração.

A abordagem pelo fluxo de caixa esperado também permite o uso de técnicas de valor presente quando a tempestividade dos fluxos de caixa for incerta. Por exemplo, um fluxo de caixa de € 100 000 pode ser recebido num ano, dois anos ou três anos com probabilidade de 20%, 40% e 40%, respetivamente. Considerando taxas de atualização para as três maturidades de 6%, 7% e 8%, respetivamente, obtém-se o valor presente esperado de € 85.558,76, calculado como segue:

Valor presente de 100.000 € em 1 ano a 6%	94.339,62 €	
Probabilidade	20%	18.867,92 €
Valor presente de 100.000 € em 2 anos a 7%	87.343,87 €	
Probabilidade	40%	34.937,55 €
Valor presente de 100.000 € em 3 anos a 8%	79.383,22 €	
Probabilidade	40%	31.753,29 €
Valor presente esperado		85.558,76 €

O uso de probabilidades é um elemento essencial da abordagem pelo fluxo de caixa esperado, sendo muitas vezes questionado se a atribuição de probabilidades e estimativas altamente subjetivas sugere maior precisão do que, de facto, existe. Para além disso, a aplicação de uma abordagem pelo fluxo de caixa esperado está sujeita a um constrangimento baseado na relação custos/benefícios. Em alguns casos, uma entidade pode ter acesso a muitos dados que podem ser capazes de desenvolver muitos cenários de fluxos de caixa. Noutros casos, uma entidade pode não ser capaz de desenvolver mais do que demonstrações gerais acerca da variabilidade de fluxos de caixa sem incorrer em custos substanciais. Por isso, as entidades precisam de equilibrar o custo da obtenção de informação adicional face à fiabilidade adicional que essa informação trará à mensuração.

De acordo com o previsto na NCRF 12 a composição das estimativas dos fluxos de caixa futuros deve incluir:

- a) Projeções de influxos de caixa derivados do uso continuado do ativo;
- b) Projeções de exfluxos de caixa que sejam necessariamente incorridos para gerar os influxos de caixa derivados do uso continuado do ativo (incluindo exfluxos de caixa para preparar o ativo para uso) e possam ser diretamente atribuídos, ou imputados numa base razoável e consistente, ao ativo; e
- c) Fluxos de caixa líquidos, se os houver, a receber (ou a pagar) pela alienação do ativo no fim da sua vida útil.

A mesma estimativa dos fluxos de caixa futuros não deve incluir:

- a) Futuros influxos de caixa que se esperam como resultado de reestruturações futuras com as quais a entidade ainda não esteja comprometida, assim como aumentos ou melhorias no desempenho do ativo resultantes de alterações ulteriores na sua condição corrente;
- b) Influxos ou exfluxos de caixa provenientes de atividades de financiamento; ou
- c) Recebimentos ou pagamentos de impostos sobre o rendimento.

Desde logo se verifica que a NCRF 12 prevê uma composição da estimativa dos fluxos de caixa futuros diversa daquela que é comumente utilizada no domínio das finanças empresariais, i.e. considera um fluxo de caixa antes de impostos, semelhante ao conceito de “EBTIDA – Earnings Before Taxes, Interest, Depreciation and Amortization”. Esta é, de facto, a grande diferença metodológica trazida pelo SNC, visto que a exclusão do custo líquido de financiamento também está contemplada na determinação do Free Cash Flow to the Firm (FCFF). Segundo Damodaran (2006) o FCFF determina-se como segue:

+ EBIT (1 – t)
+ Depreciações/Amortizações
- Investimento em capital fixo (Capex)
- Investimento em Working Capital (Δ WC)
= FCFF

Assim, em sede de SNC, podemos enunciar o fluxo de caixa estimado para efeitos de mensuração do valor de uso de ativos ou de unidades geradoras de caixa, como segue:

+ EBITDA
- Investimento em capital fixo (Capex)
- Investimento em Working Capital (Δ WC)
= Fluxo de caixa para mensuração do valor de uso (FCMVU)

4.2.2. Horizonte temporal de avaliação

Tal como referido na análise da composição dos fluxos de caixa futuros, a NCRF 12 prevê que as projeções de fluxos de caixa sejam baseadas nos orçamentos/previsões financeiros mais recentes aprovados pela gerência, abrangendo um período máximo de cinco anos, a menos que um período mais longo possa ser justificado. A justificação para um horizonte temporal de avaliação explícito no máximo de cinco anos tem, certamente, a ver com o axioma da teoria financeira “mercados competitivos”, tendo em conta que os negócios altamente rentáveis atrairão novos concorrentes podendo levar ao desaparecimento do negócio desenvolvido pela entidade (Damodaran, 2006).

Em matéria de estimativa dos fluxos de caixa gerados por um ativo individual ou um pequeno conjunto de ativos, o horizonte temporal de avaliação será equivalente à sua vida útil, i.e., o período durante o qual uma entidade espera que um ativo esteja disponível para uso; ou o número de unidades de produção ou similares que uma entidade espera obter do ativo.

Os modelos de avaliação de empresas utilizam, regra geral, dois ou três estádios no período de estimação dos *cash flows* (Damodaran, 2006). No modelo de avaliação em dois estádios estimam-se os *cash flows* no horizonte explícito, entre cinco a dez anos, e considera-se o valor residual da empresa, que na prática corresponde ao valor de uma perpetuidade, como segue (4):

$$\text{Valor da empresa} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{Cash flows previsionais}_t}{(1+r)^t} + \frac{\text{Valor residual}_n}{(1+r)^n} \quad (4)$$

Sendo que o valor residual corresponde à atualização de uma perpetuidade calculada como segue (5):

$$\text{Valor residual}_n = \frac{\text{Cash flow previsional}_{n+1}}{r - g_{\text{estável}}} \quad (5)$$

em que:

- g – corresponde à taxa de crescimento perpetuo prevista para os *cash flows*²¹

No modelo de avaliação em três estádios, o horizonte de explícito de estimação dos *cash flows* divide-se em duas fases; uma fase de crescimento extraordinário e uma fase de alto crescimento, seguindo-se a determinação do valor residual.

4.2.3. Taxa de atualização

A Norma interpretativa 2 – Uso de Técnicas de Valor Presente para mensurar o Valor de Uso, publicada através do Aviso n.º 15653/2009, Diário da República, 2.ª série - N.º 173 - 7 de setembro de 2009, de entre os vários elementos que em conjunto captam as diferenças económicas entre ativos, elenca o valor total do dinheiro, representado pela taxa corrente de juro sem risco do mercado. As taxas de juro usadas para descontar os fluxos de caixa não devem refletir riscos para os quais os fluxos de caixa tenham sido estimados. De outro modo, o efeito de alguns pressupostos será tido em consideração duas vezes.

Quando uma taxa de um ativo específico não estiver diretamente disponível no mercado, uma entidade usa substitutos para estimar a taxa de desconto. Como ponto de partida na determinação de tal estimativa, a entidade deve ter em conta as seguintes taxas:

- a) O custo médio ponderado de capital da entidade determinado pelo uso de técnicas tais como o Modelo de Apreçamento de ativos de Capital (CAPM - Capital Asset Pricing Model);
- b) A taxa incremental de empréstimos obtidos pela entidade; e
- c) Outras taxas de mercado de empréstimos obtidos.

Contudo, estas taxas devem ser ajustadas para refletir a forma como o mercado avaliaria os riscos específicos associados aos fluxos de caixa estimados do ativo; e para excluir os riscos que não sejam relevantes para os fluxos de caixa estimados do ativo ou para os quais os fluxos de caixa tenham sido ajustados, devendo considerar-se riscos, tais como o risco de país, o risco de moeda e o risco de preço. Releva-se que a taxa de desconto é independente da estrutura de capital da entidade e da forma como a entidade financiou a compra do ativo, porque os fluxos de caixa futuros que se espera obter de um ativo não dependem da forma como a entidade o financiou.

²¹ A sigla g corresponde à abreviatura da expressão anglo-saxónica “growth”.

O parágrafo 21 da NCRF 12 - Imparidade de Ativos exige que a taxa de desconto usada seja uma taxa antes dos impostos, logo, quando a base usada para estimar a taxa de desconto for após os impostos, essa base é ajustada para refletir uma taxa antes dos impostos.

Uma entidade usa normalmente uma taxa de desconto única para a estimativa do valor de uso de um ativo. Porém, uma entidade poderá usar taxas de desconto separadas para períodos futuros distintos, quando o valor de uso for sensível a uma diferença nos riscos para períodos distintos ou à estrutura temporal das taxas de juro.

Figura 15 - Tipologia da taxa de atualização definida na NI 2 do SNC



Fonte: Autor.

Desde logo, importa deixar aqui uma crítica à expressão utilizada na norma “taxa de desconto”, a qual é confundível com a taxa de juro utilizada para desconto de letras e resulta da tradução literal da expressão anglo-saxónica “*discounted rate*”. De acordo com as metodologias utilizadas nas finanças empresariais em Portugal, tal taxa deve designar-se por “taxa de atualização”, devendo ser incorporada a respetiva retificação numa futura revisão do SNC, tal como outras demais traduções que não ilustram de forma apropriada a realidade do léxico contabilístico-financeiro nacional. O mesmo se dirá relativamente à tradução do CAPM (segundo a CNC, modelo de apreçamento de ativos de capital), a qual deveria designar-se por “modelo de avaliação de ativos financeiros”. Neste domínio, de acordo com Silva (2010), talvez

puddesse ter sido feito um trabalho mais exaustivo ao nível da interpretação. Há normas que são traduções e em que, eventualmente, deveria ter havido um trabalho mais cuidado.

Exemplo de aplicação:

- ✓ A entidade A adquiriu em 2 de janeiro de 2012 uma máquina por € 100 000, à qual atribuiu uma vida útil estimada de 5 anos e um valor residual de 10%²²;
- ✓ Os *cash flows* líquidos previsionais anuais a gerar pelo equipamento são de € 30 000, distribuídos uniformemente ao longo de cada exercício;
- ✓ A taxa de atualização a usar é de 10%;
- ✓ Pretende-se determinar o valor de uso da máquina?

Rubricas	Exercícios					
	2012	2013	2014	2015	2016	VR 2016
Cash flows	30.000 €	30.000 €	30.000 €	30.000 €	30.000 €	10.000 €
Taxa de atualização	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Período médio de atualização (anos)	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,0
Fator de atualização	0,9535	0,8668	0,7880	0,7164	0,6512	0,6209
Fluxo de caixa atualizado	28.605 €	26.004 €	23.640 €	21.492 €	19.536 €	6.209 €
Fluxo de caixa atualizado acumulado	28.605 €	54.609 €	78.249 €	99.741 €	119.277 €	125.486 €
Valor de uso da máquina	➔					125.486 €

CAPM

Segundo Gomes e Pires (2010), o CAPM é um modelo financeiro vocacionado para determinar o custo do capital próprio, que consubstancia o custo de oportunidade em que o investidor incorre pelo facto de não poder investir num outro ativo com risco semelhante. É, talvez, o modelo mais conhecido e utilizado pelos analistas financeiros na determinação do custo do capital próprio, partindo de dois pressupostos fundamentais:

- a) Os mercados são eficientes, pelo que o binómio risco-rendibilidade é consistente para os diversos investimentos com risco comparável. Admite-se, também, que os investidores dispõem de informação credível e atempada, sobre as expectativas de rendibilidade e risco das empresas no mercado de capitais, para que os preços das cotações reflitam as perceções dos investidores;

²² De acordo com a definição da NCRF 7 – Ativos fixos tangíveis, o valor residual de um ativo é a quantia estimada que uma entidade obterá correntemente pela sua alienação, após dedução dos custos de alienação estimados, se o ativo já tivesse a idade e as condições esperadas no final da sua vida útil.

b) A relação entre o risco e a rendibilidade é razoavelmente estável, num horizonte temporal longo, sob pena de a estimativa conter enviesamentos decorrentes da volatilidade daquelas variáveis.

A NI 2, de entre as várias alternativas de utilização de taxas de atualização, considera o CAPM (Capital Asset Pricing Model), o qual permite determinar o prémio de risco económico expresso pelo unlevered beta (beta do ativo). De acordo com Mota *et al.* (2006), a expressão geral para determinar o CAPM é a seguinte (6):

$$r_e = r_f + \beta_u [E(r_m) - r_f] \quad (6)$$

em que:

- r_e – representa a taxa de rendibilidade do capital próprio
- r_f – representa a taxa de juro das aplicações sem risco, regra geral das obrigações do tesouro
- β_u – corresponde ao beta não alavancado, ou seja, expurgado do efeito da dívida
- $E(r_m)$ – corresponde à rendibilidade esperada do mercado de capitais, regra geral determinada com referência a um índice bolsista²³

Por sua vez, o beta resulta do quociente entre a covariância da rendibilidade do ativo com a rendibilidade do mercado e a rendibilidade do mercado, utilizando-se, regra geral, séries históricas não inferiores a 2 anos com rendibilidades diárias, como segue (7):

$$\beta_j = \frac{\text{Cov}(r_j, r_m)}{\text{Var}(r_m)} \quad (7)$$

em que:

- r_j – representa a taxa de rendibilidade das ações da empresa j
- r_m – representa a taxa de rendibilidade do mercado (índice bolsista)

²³ De acordo com Damodaran (2006), o diferencial histórico entre a rendibilidade das ações e das obrigações do tesouro norte-americano ronda os 6%.

4.3. Mensuração de ativos fixos tangíveis

A NCRF 7 – Ativos fixos tangíveis, prescreve o tratamento contabilístico a dar aos AFT, considerando-se como tal os itens tangíveis que: a) sejam detidos para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, para arrendamento a outros, ou para fins administrativos; e b) se espera que sejam utilizados durante mais do que um período (NCRF 7, § 6).

Na prática a norma fornece orientação para o tratamento contabilístico dos itens tangíveis afetos à exploração da entidade e que sejam capazes de gerar benefícios económicos futuros, cuja finalidade primordial é o seu uso continuado, quer seja na atividade industrial, quer seja na atividade comercial ou administrativa.

De uma forma geral, todas as entidades necessitam de AFT para exercerem a sua atividade, destacando-se o caso da atividade industrial pela sua forte componente em investimentos em maquinaria. Todavia, também outros sectores, como é o caso dos transportes, necessitam de grandes investimentos em AFT, que representam, muitas vezes, o maior componente do seu ativo.

Os ativos fixos tangíveis são desagregados de acordo com a seguinte classificação contabilística:

Tabela 5 – Classificação dos ativos fixos tangíveis

Código de contas	Designação
431	Terrenos e recursos naturais
432	Edifícios e outras construções
433	Equipamento básico
434	Equipamento de transporte
435	Equipamento administrativo
436	Equipamentos biológicos
437	Outros ativos fixos tangíveis

4.3.1. Modelo do custo

No reconhecimento inicial, i.e., no momento da aquisição ou de produção, os itens do AFT devem ser mensurados pelo seu custo (NCRF 7, § 16). O custo de um item do ativo fixo tangível compreende:

a) O seu preço de compra, incluindo os direitos de importação e os impostos de compra não reembolsáveis, após dedução dos descontos e abatimentos;

b) Quaisquer custos diretamente atribuíveis para colocar o ativo na localização e condição necessárias para o mesmo ser capaz de funcionar da forma pretendida, de que são exemplos:

b1) Custos de benefícios dos empregados (os denominados gastos com o pessoal) decorrentes diretamente da construção ou aquisição de um item do ativo fixo tangível;

b2) Custos de preparação do local;

b3) Custos iniciais de entrega e de manuseamento;

b4) Custos de instalação e montagem;

b5) Custos de testar se o ativo funciona corretamente, após dedução dos proventos líquidos da venda de qualquer item produzido enquanto se coloca o ativo nessa localização e condição (tais como amostras produzidas quando se testa o equipamento); e

b6) Honorários.

c) A estimativa inicial dos custos de desmantelamento e remoção do item e de restauração do local no qual este está localizado, em cuja obrigação uma entidade incorre seja quando o item é adquirido seja como consequência de ter usado o item durante um determinado período para finalidades diferentes da produção de inventários durante esse período. A mensuração da obrigação de desmantelamento e remoção do item é reconhecida e mensurada de acordo com o previsto na NCRF 21 – Provisões, Passivos Contingentes e Passivos Contingentes;

d) O custo dos itens produzidos pela própria entidade determina-se usando os mesmos princípios quanto a um ativo adquirido. Se uma entidade produzir ativos idênticos para venda no decurso normal das operações empresariais, o custo do ativo é geralmente o mesmo que o custo de construir um ativo para venda, tal como prescrito na NCRF 18 - Inventários.

Por sua vez, os exemplos seguintes não são custos de um item do ativo fixo tangível:

a) Custos de abertura de novas instalações;

b) Custos de introdução de um novo produto ou serviço (incluindo custos de publicidade ou atividades promocionais);

c) Custos de condução do negócio numa nova localização ou com uma nova classe de clientes (incluindo custos de formação de pessoal); e

d) Custos de administração e outros custos gerais.

O custo de um item do ativo fixo tangível é equivalente ao preço a dinheiro à data do reconhecimento. Se o pagamento for diferido para além das condições normais de crédito, a diferença entre o equivalente ao preço a dinheiro e o pagamento total é reconhecida como

juro durante o período de crédito a não ser que esse juro seja reconhecido na quantia escriturada do item de acordo com o tratamento alternativo permitido na NCRF 10 - Custos de empréstimos obtidos. Na prática, o preço pago pela aquisição do ativo nestas condições inclui a parcela correspondente ao preço e a parcela dos juros relativa à operação de financiamento, pelo que o valor a reconhecer no ativo deve ser o valor presente dos pagamentos futuros, utilizando uma taxa de atualização apropriada.

Em certos casos, um ou mais itens do ativo fixo tangível podem ser adquiridos em troca de um ativo ou ativos não monetários, ou de uma combinação de ativos monetários e não monetários. O custo de um item do ativo fixo tangível adquirido através de uma operação de troca é mensurado pelo justo valor a não ser que: a) a transação da troca careça de substância comercial; ou b) nem o justo valor do ativo recebido nem o justo valor do ativo cedido sejam fiavelmente mensuráveis. O item adquirido é mensurado desta forma mesmo que uma entidade não possa imediatamente desreconhecer o ativo cedido. Se o item adquirido não for mensurado pelo justo valor, o seu custo é mensurado pela quantia escriturada do ativo cedido.

Uma transação de troca tem substância comercial se:

a) A configuração (risco, tempestividade e quantia) dos fluxos de caixa do ativo recebido diferir da configuração dos fluxos de caixa do ativo transferido; ou

b) O valor específico para a entidade relativo à parte das operações da entidade afetada pelas alterações na transação como resultado da troca; e

c) A diferença na alínea a) ou b) for significativa relativamente ao justo valor dos ativos trocados.

Após o reconhecimento como um ativo, um item do ativo fixo tangível deve ser escriturado pelo seu custo menos qualquer depreciação acumulada e quaisquer perdas por imparidade acumuladas. A quantia depreciável de um AFT deve ser imputada numa base sistemática durante a sua vida útil. Por sua vez, o valor residual e a vida útil devem ser revistos pelo menos no final de cada ano financeiro e se as expectativas diferirem das anteriores, a(s) alteração(ões) deve(m) ser contabilizada(s) como uma alteração numa estimativa contabilística de acordo com a NCRF 4 - Políticas Contabilísticas, Alterações nas Estimativas Contabilísticas e Erros.

4.3.2. Modelo de revalorização

Após o reconhecimento uma entidade pode escolher o modelo de revalorização em alternativa ao modelo do custo, desde que o justo valor do item do AFT possa ser mensurado fiavelmente (NCRF 7, parágrafos 29 a 42). Neste caso, o item é escriturado por uma quantia revalorizada, que é o seu justo valor à data da revalorização menos qualquer depreciação acumulada subsequente e perdas por imparidade acumuladas subsequentes. As revalorizações devem ser feitas com suficiente regularidade para assegurar que a quantia escriturada não difira materialmente daquela que seria determinada pelo uso do justo valor à data do balanço.

Se um item do ativo fixo tangível for revalorizado, toda a classe a que pertence deve ser revalorizada, para não dar azo à discricionariedade. Por exemplo, se uma entidade revalorizar os seus escritórios no Porto, também revaloriza, obrigatoriamente, os seus escritórios em Lisboa.

As revalorizações de AFT são reconhecidas no capital próprio na conta “58 - Excedentes de revalorização de ativos fixos tangíveis e intangíveis”, a menos que tenham sido anteriormente reconhecidas perdas por imparidade nos ativos em causa por contrapartida em resultados, situação em que a revalorização deve previamente afetar os resultados até à concorrência das perdas por imparidade anteriormente reconhecidas. Na mesma linha de raciocínio, o reconhecimento de perdas por imparidade em ativos fixos tangíveis revalorizados por contrapartida em capitais próprios deve esgotar previamente o excedente reconhecido nos capitais próprios, afetando-se a eventual diferença a resultados.

Os excedentes de revalorização são deduzidos dos correspondentes passivos por impostos diferidos²⁴, e são transferidos para resultados transitados pelo uso (plasmado na depreciação dos AFT) ou pela venda dos respetivos AFT.

O modelo de revalorização é de aplicação facultativa, no entanto, dependendo da materialidade das situações, poderá ser aconselhado para efeitos da representação de forma verdadeira e apropriada do justo valor dos ativos fixos tangíveis da entidade. Nesta linha de raciocínio, a CNC emitiu a FAQ 9, que se transcreve:

Pergunta 9: *Um ativo fixo tangível que em 31 de dezembro de 2009 se encontra totalmente amortizado, mas que continua a ser utilizado, deverá, na transição para o SNC, ser escriturado com valor zero ou tem de ser objeto de reavaliação?*

²⁴ As revalorizações de AFT, que não sejam as resultantes da aplicação de diplomas legais, não concorrem para a formação do lucro tributável em sede de IRC, pelo que a base contabilística dos ativos revalorizados passa a ser superior à sua base fiscal, originando o reconhecimento de passivos por impostos diferidos, tal como previsto na NCRF 25 – Impostos sobre o rendimento.

Resposta (em 10FEV2010): - No caso em apreço não se está perante qualquer correção de erro, alteração de política contabilística ou modificação de estimativas e não existe, no novo normativo, qualquer disposição que impeça que o bem em causa possa migrar com quantia zero, nem que obrigue a que seja objeto de uma revalorização.

Porém, numa situação como a descrita e atentas a relevância e materialidade que possam estar envolvidas, é razoável que um ativo nessas condições seja expresso por uma quantia significativa. Para esse efeito, à data da transição para as NCRF e nos termos da alínea b) do § 10 da NCRF 3, deverá esse ativo ser mensurado ao justo valor (se fiavelmente determinável) que corresponda à situação do bem à data e que poderá ser dado ou por via do valor de mercado (se existir mercado ativo) ou pelo valor presente dos fluxos de caixa proporcionados pelo ativo no seu remanescente período de vida útil. A quantia assim apurada constituirá o custo considerado atribuído ao ativo, na sua mensuração inicial de acordo com as NCRF.

Na medida em que as entidades devem divulgar no anexo as bases de determinação do justo valor utilizado na revalorização de AFT, os utentes da informação financeira podem exercer uma análise crítica acerca da sua conformidade ou eventual tentativa de manipulação das demonstrações financeiras.

4.3.3. Justo valor de terrenos e edifícios

O justo valor de terrenos e edifícios deve ser determinado a partir de provas com base no mercado por avaliação que deverá ser realizada por avaliadores profissionalmente qualificados e independentes. Embora o normativo contabilístico não indique quais as habilitações/credenciações que os peritos avaliadores imobiliários devem dispor, é importante referir que a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), no domínio das suas funções de supervisão, é a entidade responsável pelo registo dos peritos avaliadores de imóveis dos fundos de investimento imobiliário (FII). Entre pessoas individuais e pessoas coletivas, em agosto de 2011, encontravam-se registadas na CMVM 423 entidades.

Para efeitos de inscrição na lista supra mencionada, a CMVM reconheceu algumas universidades como entidades certificadoras, pelo facto de ministrarem cursos de avaliação imobiliária previamente reconhecidos, conforme listagem apresentada na tabela seguinte:

Tabela 6 – Lista de cursos de avaliação imobiliária reconhecidos pela CMVM

Entidades Certificadoras	Cursos reconhecidos pela CMVM
ISEG	✓ Curso de Pós-graduação em Gestão e Avaliação Imobiliária
CEMAF/ISCTE	✓ Curso de Pós-Graduação em Gestão e Finanças Imobiliárias
ESAI - Escola Superior de Atividades Imobiliárias	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Curso Superior de Gestão Imobiliária (Licenciatura) ✓ MBA em Avaliação Imobiliária ✓ MBA em Gestão e Administração Imobiliária ✓ MBA em Promoção e Montagem de Negócios Imobiliários ✓ Curso de Formação em Avaliação Imobiliária
EGP UPBS - Escola de Gestão do Porto / University of Porto Business School	✓ Pós-Graduação em Gestão Imobiliária
Faculdade de Engenharia da Universidade Católica	✓ Pós-Graduação em Avaliações de Engenharia: Propriedades, Patrimónios e Empreendimentos Imobiliários
Centro de Estudos de Engenharia Civil do Instituto Superior de Engenharia de Lisboa	✓ Curso de Certificação para Avaliadores de Ativos de Fundos de Investimento Imobiliário
Instituto das Artes e Ciências	✓ Curso de Gestão Imobiliária
FIPP - Fundação Instituto Politécnico do Porto	✓ Curso de Avaliação e Análise do Investimento Imobiliário
Universidade Lusíada de Lisboa	✓ Curso de Pós-Graduação e Especialização em Avaliação e Gestão Imobiliária
Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias	✓ Curso de Pós-Graduação em Avaliação Imobiliária
ISEC - Instituto Superior de Educação e Ciências	✓ Curso de Formação em Avaliação Imobiliária
FUNDEC - Associação para Formação e o Desenvolvimento em Engenharia Civil e Arquitetura	✓ Avaliações de Bens Imobiliários - Princípios, Organização e Aplicações
Instituto Politécnico de Coimbra - Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Oliveira de Hospital	✓ Pós-Graduação em Gestão de Atividade Imobiliária
Instituto Politécnico da Guarda - Escola Superior de Tecnologia e Gestão	✓ Pós-Graduação em Gestão da Atividade Imobiliária

Pela análise das instituições e dos cursos de avaliação imobiliária reconhecidos pela CMVM, facilmente se compreende que estamos em presença de uma atividade que não é monopólio de engenheiros civis, fazendo inculcar a ideia de que a avaliação imobiliária assume-se, cada vez mais, como um ramo das finanças empresariais, sendo assim uma área onde os titulares de formação em gestão, mormente na especialização em finanças, podem também exercer esta atividade, aplicando os conceitos, métodos e técnicas das finanças na avaliação de imóveis.

Segundo Neves *et al.* (2009), vários estudos têm concluído pela interação entre o mercado imobiliário e o mercado financeiro, interligando o mercado de espaço imobiliário, o mercado de ativos imobiliários e o mercado de capitais.

Como é evidente, o justo valor de terrenos e ou edifícios, classificados como ativos fixos tangíveis, determinado por avaliação, deve basear-se nas condições de mercado existentes na localização dos imóveis, nomeadamente o custo de aquisição ou de construção, a finalidade de utilização (indústria, comércio, serviços ou habitação), a idade, a área e a existência de espaços imobiliários ou imóveis alternativos, tanto mais que se não houver provas com base no mercado do justo valor devido à natureza especializada do item do ativo fixo tangível ou se o item for raramente vendido, exceto como parte de um negócio em continuação, uma entidade não pode utilizar o método de revalorização.

Assim se justifica que as avaliações dos imóveis não sejam homogêneas em todas as localizações, não sendo possível aplicar uma bitola única para efeitos da adoção do modelo de revalorização deste tipo de AFT. No entanto, contrariamente ao que sucede na avaliação das propriedades de investimento, conforme se demonstrará mais adiante, a mensuração ao justo valor dos AFT não pode ser efetuada com base no modelo do rendimento (fluxos de caixa atualizados), mas antes com base nos valores de transação. Como exemplo, a quantia revalorizada de um imóvel destinado ao exercício da atividade industrial numa localização onde existam terrenos disponíveis e sem restrições de construção, não deve ser superior ao preço de aquisição do terreno, acrescido do custo efetivo de construção, deduzindo-se a depreciação associada à idade e estado de conservação.

Com efeito, os bens imobiliários podem ser avaliados segundo diversas perspetivas, obtendo-se por vezes valorizações diferentes para o mesmo bem, em função dessa perspetiva ou objetivo, utilizando-se de forma mais generalizada os seguintes métodos de avaliação imobiliária (Henriques, 2011):

Método comparativo de mercado

Este método pode ser utilizado para efeitos da adoção do modelo de revalorização de AFT, visto que utiliza uma ótica de mercado, ou seja, com o fim mesmo que não imediato, de compra ou venda. A avaliação de um imóvel pela técnica do valor comparativo de mercado é aplicada sempre que se pretenda desocupar e vender um imóvel no estado em que se encontra, vendendo-o em situação concorrencial aberta e integrada no mercado local, o que implica a existência de um mercado muito ativo com fácil informação.

Método do rendimento

Neste método a avaliação dos imóveis resulta da atualização dos *cash flows* futuros por eles gerados. Considerando que o imóvel gera rendimentos perpétuos, podemos calcular o seu valor com recurso à seguinte equação (8), sem considerar o crescimento futuro dos *cash flows*:

$$\text{Valor do imóvel} = \frac{\text{CF}}{r} \quad (8)$$

em que:

- CF – Corresponde ao valor do *cash flow* líquido anual estimado gerado pelo imóvel
- r – É a taxa de atualização utilizada tendo em conta o risco associado ao imóvel objeto de avaliação e a consequente rendibilidade exigida pelo investidor

Este método refere-se à atualização do rendimento existente e também potencial, tendo grande utilidade na avaliação de imóveis arrendados, como sejam as propriedades de investimento, logo não é aplicável aos AFT. A dificuldade na sua aplicação consiste na estimativa dos *cash flow* futuros, assim como na escolha da taxa de atualização, especialmente se não existir um mercado com alguma atividade na área de localização do imóvel a avaliar. A taxa de atualização, também conhecida por *cap rate* ou *yield*, pode ser determinada pelo quociente entre o valor do arrendamento e os preços de transação por metro quadrado na região.

Método do investimento

Este método é aplicado sempre que se pretenda a continuidade da exploração de um imóvel, nas mesmas circunstâncias e características físicas em que este se encontra e para o qual não exista um mercado definido, pelo que poderá ser utilizado para efeitos de aplicação do modelo de revalorização de AFT, mas sujeito a grande experiência e conhecimentos por parte do perito avaliador, tendo em conta a fraca informação do mercado envolvente.

Para os edifícios muito específicos, que só interessam ao fim para o qual foram concebidos (como por exemplo as fábricas), o método do investimento ou dos custos de substituição, será por vezes a única técnica de avaliação possível. Na maior parte dos casos, no entanto, este valor deve ser comparado com o valor comercial intrínseco do próprio imóvel e do terreno que lhe serve de suporte.

Por este método a avaliação do imóvel corresponde ao montante que seria necessário despender para a construção de um imóvel igual, pelo somatório das diversas parcelas que o constituem, incluindo todos os encargos relacionados com o projeto, licenças e construção e

acrescido do valor de mercado do terreno, sendo-lhe deduzida depois a parcela correspondente à sua depreciação física, funcional e tecnológica. Já o terreno nunca é depreciado, e pelo contrário, na maior parte dos casos vai-se valorizando em função das características de melhoramento da envolvente em que se insere.

Método do valor residual

Este método é utilizado para avaliar terrenos devolutos, pelo que não tem aplicação em matéria de adoção do modelo de revalorização de AFT, visto que neste caso à avaliação tem subjacente a continuidade da utilização dos imóveis afetos a determinada atividade. A menos que o objeto de avaliação seja apenas o terreno, como por exemplo os terrenos utilizados para estaleiros, parques de exposição ou de estacionamento, e a entidade adote o modelo de revalorização para todos os seus terrenos.

Assim, se o objetivo for a avaliação de um terreno devoluto, ou que possua construções que se entenda devam ser demolidas, o avaliador fará o estudo do valor potencial do mesmo, refletindo o rendimento que se poderá obter do terreno pelo desenvolvimento de um novo empreendimento. O valor de referência apurado por este estudo deve ser confirmado com o valor de mercado dos terrenos de características semelhantes que se encontrem à venda na mesma zona. O valor residual do terreno é obtido pela diferença entre o valor comercial presumido do empreendimento acabado e o somatório de todos os custos que se prevê que o promotor venha a suportar ao longo do desenvolvimento de todo o processo, incluindo o custo do fator tempo.

A avaliação será realizada considerando a máxima ocupação possível do terreno, dentro dos parâmetros camarários definidos, e do que se entende ser tecnicamente correto. Posteriormente estipula-se a estrutura de custos de investimento, faseada no tempo, que estará associada ao empreendimento. Relacionando todos os fatores intervenientes, obter-se-á o montante máximo que um investidor estará disposto a dar pelo terreno, de modo que, depois de incorridas todas as despesas, ele consiga ainda obter a margem que estipulou à partida. Este é o valor residual ou potencial do terreno.

O inconveniente deste método tem a ver com a análise futura, baseada em pressupostos do presente, o que acarreta incerteza nos resultados esperados, resultantes de acontecimentos imprevistos, tais como alterações das condições de mercado ou novas medidas governamentais.

4.3.4. Justo valor de instalações e equipamentos

O justo valor de itens de instalações e equipamentos é geralmente o seu valor de mercado determinado por avaliação. Também no caso dos equipamentos (maquinaria, instalações tecnológicas, viaturas, etc.), é fundamental que o justo valor seja determinado com base em provas de valores de mercado, em ordem a permitir a adoção do modelo de revalorização de AFT.

No caso das máquinas a avaliação pode ser obtida por consulta a entidades fornecedoras, as quais fornecem cotações em função das características, tecnologia e estado de conservação dos equipamentos. É evidente que as cotações assim obtidas podem ser entendidas como o chamado custo de reposição depreciado dos equipamentos, ou seja, o seu valor determina-se pela dedução ao preço do equipamento similar em estado novo, das depreciações que teriam sido praticadas decorrente da passagem do tempo sobre a sua detenção e utilização.

É óbvio que os fornecedores tendem a atribuir as cotações em função das condições comerciais em vigor em determinado momento, i.e., risco de crédito, campanhas promocionais, surgimento de novas tecnologias, entre outras. No entanto esta será sempre uma boa referência para determinar o justo valor de equipamentos, sugerindo-se a obtenção de pelo menos duas cotações alternativas e, por questões de prudência, a opção pela mais baixa.

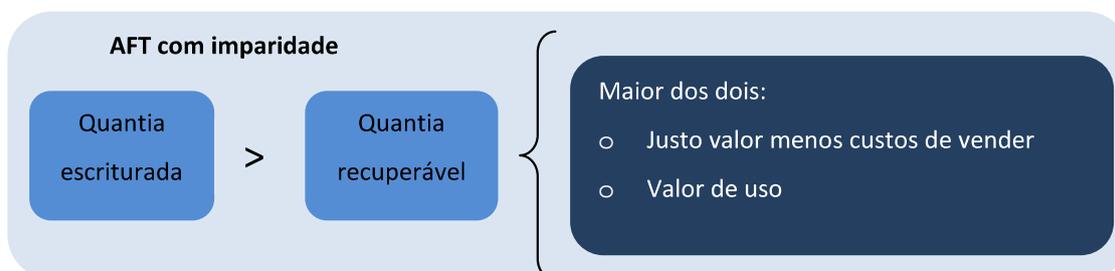
No caso das viaturas a tarefa de determinação do justo valor com base em evidências de mercado encontra-se bem mais facilitada, visto que a maioria dos concessionários automóveis, agências de leilões, livros da especialidade, divulgam cotações indicativas de compra ou venda, tendo por base as características e a idade dos veículos.

4.3.5. Imparidade de ativos fixos tangíveis

Para determinar se um item do ativo fixo tangível ou uma unidade geradora de caixa está ou não com imparidade, as entidades devem aplicar a NCRF 12 – Imparidade de ativos, conforme se demonstra no ponto relacionado com o uso de técnicas de valor presente para mensurar o valor de uso de um ativo.

Um ativo fixo tangível está com imparidade se a sua quantia escriturada for superior à sua quantia recuperável, sendo esta última a maior de entre o justo valor menos os custos de vender ou o valor de uso do ativo.

Figura 16 – Ativo fixo tangível com imparidade



Fonte: Autor.

4.4. Mensuração de ativos intangíveis

A NCRF 6 – Ativos intangíveis, prescreve o tratamento contabilístico dos ativos intangíveis que não sejam especificamente tratados noutras normas, considerando-se como tal os ativos não monetários identificáveis²⁵ e sem substância física, sobre os quais a entidade exerça controlo, geralmente protegido por direitos legais, e sejam suscetíveis de gerar benefícios económicos futuros.

As entidades adquirem, desenvolvem, mantêm ou melhoram os seus recursos intangíveis, tais como conhecimentos científicos ou técnicos, conceção e implementação de novos processos ou sistemas, licenças, propriedade intelectual, conhecimento de mercado e marcas e objetivos comerciais (incluindo nomes comerciais e títulos de publicações). Exemplos comuns de itens englobados nestes grupos são o *software* de computadores, patentes, *copyrights*, filmes, listas de clientes, direitos de hipotecas, licenças de pesca, quotas de importação, franchises, relacionamentos com clientes ou fornecedores, fidelidade de clientes, quota de mercado e direitos de comercialização.

Contudo, do ponto de vista estritamente contabilístico, o reconhecimento dos itens intangíveis depende sempre da verificação e demonstração da identificabilidade, controlo

²⁵ Nos termos do parágrafo 12 da NCRF 6, um ativo satisfaz o critério da identificabilidade na definição de um ativo intangível quando:

- For separável, i.e. capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato, ativo ou passivo relacionado; ou
- Resultar de direitos contratuais ou de outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

sobre um recurso e existência de benefícios económicos futuros. Se não se verificarem os critérios de reconhecimento como item intangível, os dispêndios relacionados com a aquisição no exterior ou geração interna são reconhecidos como gastos quando incorridos, sendo sempre proibida a sua capitalização subsequente, ainda que posteriormente venha a ser reconhecido qualquer item intangível relacionado.

Regra geral, os itens adquiridos no exterior satisfazem sempre o critério da identificabilidade. No caso dos itens gerados internamente o reconhecimento como ativo intangível é apenas admissível na fase do desenvolvimento, reconhecendo-se, conseqüentemente, todos os dispêndios incorridos na fase da pesquisa como gastos, tendo em conta que nesta fase a entidade ainda não está em condições de demonstrar a existência do item intangível, especialmente porque ainda não o controla²⁶ e a capacidade para com ele gerar benefícios económicos futuros é ainda uma incógnita.

Certos setores de atividade, como é o caso da indústria farmacêutica, despendem quantias muito significativas na pesquisa de novos conhecimentos e produtos, que, segundo a norma contabilística, devem ser imediatamente reconhecidos como gastos. Por um lado este critério é compreensível, bastando-nos, por exemplo, contemplar o caso da pesquisa da vacina contra o HIV, cujo resultado pode ser sempre uma “promessa adiada”. Por outro lado, pese embora os dispêndios na fase da pesquisa reconhecidos como gastos sejam divulgados como tal no anexo, do ponto de vista das finanças este tipo de gastos é muitas vezes um componente integrante do *capex* das entidades, concorrendo decisivamente para aumentar o seu valor.

Figura 17 – Reconhecimento de ativos intangíveis



Fonte: Autor.

²⁶ Uma entidade controla um ativo se tiver o poder de obter benefícios económicos futuros que fluam do recurso subjacente e puder restringir o acesso de outros a esses benefícios (NCRF 6, § 13). Como exemplo de controlo podemos destacar as patentes que se encontram protegidas por direitos legais.

Tendo em conta que o critério contabilístico, por questões de prudência e de limitação de práticas subjetivas, é deveras restritivo em matéria de reconhecimento de ativos intangíveis, continua-se a assistir a uma forte limitação da informação financeira para efeitos de avaliação de ativos, empresas e negócios, visto que na moderna economia grande parte do valor das empresas, muitas vezes expresso nas cotações das ações, está muito relacionado com os itens intangíveis, mesmo que não refletidos nos balanços. Como exemplo, uma marca gerada internamente não é reconhecida como ativo intangível, mas antes como gasto, sendo certo que o valor da empresa, muitas vezes, está mais dependente do valor da marca do que propriamente dos seus restantes ativos físicos.

A doutrina contabilística parte do princípio que os itens desenvolvidos internamente, como é o caso da marca ou do próprio *goodwill*, não devem ser reconhecidos como ativos intangíveis por não ser possível a segregação entre o custo de os desenvolver e o custo global de desenvolver a empresa como um todo. Muitas das informações usadas nas avaliações de empresas são extraídas das demonstrações financeiras, pelo que a avaliação de ativos intangíveis sofre muitas das limitações que são impostas nas normas contabilísticas relacionadas (Damodaran, 2006).

Outra característica distintiva dos ativos intangíveis tem a ver com a sua vida útil, que pode ser finita ou indefinida, mas nunca infinita. A estimativa da vida útil dos ativos intangíveis é uma tarefa fortemente rodeada por juízo de valor, quer do ponto de vista contabilístico, quer financeiro, tendo em conta que os hábitos dos consumidores e o desenvolvimento tecnológico tendem a alterar cada vez com maior rapidez. Isto, claro está, influencia o valor dos ativos e das empresas.

De um modo geral, todas as entidades dispõem de itens intangíveis, sejam ou não reconhecidos como ativos intangíveis nos termos das normas contabilísticas. Os ativos intangíveis são desagregados de acordo com a seguinte classificação contabilística:

Tabela 7 – Classificação dos ativos intangíveis

Código de conta	Designação
441	<i>Goodwill</i>
442	Projetos de desenvolvimento
443	Programas de computador
444	Propriedade industrial
446	Outros ativos intangíveis

Tal como os AFT, também os AI no reconhecimento inicial, i.e., no momento da aquisição ou do desenvolvimento, devem ser mensurados pelo seu custo (NCRF 6, § 24).

Tal como se verifica para os ativos fixos tangíveis, também as classes de ativos intangíveis podem ser revalorizadas, mas, neste caso é obrigatória a existência de um mercado ativo. Por isso muitos ativos intangíveis não podem ser revalorizados, permanecendo escriturados pelo seu custo, menos depreciações e perdas por imparidade acumuladas. Acresce que as micro e pequenas entidades não podem utilizar o modelo de revalorização de ativos intangíveis, também por razões de prudência.

O custo de um ativo intangível adquirido numa concentração de atividades empresariais (de acordo com a NCRF 14 - Concentrações de atividades empresariais) é o seu justo valor à data da aquisição. Portanto, de acordo com esta Norma, um adquirente reconhece na data da aquisição, separadamente do *goodwill*, um ativo intangível da adquirida se o justo valor do ativo puder ser fiavelmente mensurado, independentemente de o ativo ter sido reconhecido pela adquirida antes da concentração de atividades empresariais.

4.4.1. Custo de um ativo intangível gerado internamente

O custo de um ativo intangível gerado internamente é a soma dos dispêndios incorridos desde a data em que o ativo intangível primeiramente satisfaz os critérios de reconhecimento, i.e. a partir do momento em que se inicia a fase de desenvolvimento do ativo intangível, sendo proibida a reposição de dispêndios anteriormente reconhecidos como gastos, durante a fase de pesquisa.

Figura 18 – Custo de um ativo intangível gerado internamente



Fonte: Autor.

Um ativo intangível proveniente de desenvolvimento (ou da fase de desenvolvimento de um projeto interno) deve ser reconhecido se, e apenas se, uma entidade puder demonstrar tudo o que se segue:

a) A viabilidade técnica de concluir o ativo intangível a fim de que o mesmo esteja disponível para uso ou venda;

b) A sua intenção de concluir o ativo intangível e usá-lo ou vendê-lo;

c) A sua capacidade de usar ou vender o ativo intangível;

d) A forma como o ativo intangível gerará prováveis benefícios económicos futuros. Entre outras coisas, a entidade pode demonstrar a existência de um mercado para a produção do ativo intangível ou para o próprio ativo intangível ou, se for para ser usado internamente, a utilidade do ativo intangível;

e) A disponibilidade de adequados recursos técnicos, financeiros e outros para concluir o desenvolvimento e usar ou vender o ativo intangível; e

f) A sua capacidade para mensurar fiavelmente o dispêndio atribuível ao ativo intangível durante a sua fase de desenvolvimento.

Os sistemas de custeio de uma entidade podem muitas vezes mensurar com fiabilidade o custo de gerar internamente um ativo intangível, tais como os ordenados e outros dispêndios incorridos para assegurar *copyrights* ou licenças ou para desenvolver *software* de computadores.

As marcas, cabeçalhos, títulos de publicações, listas de clientes e itens substancialmente semelhantes gerados internamente não devem ser reconhecidos como ativos intangíveis, visto que não podem ser distinguidos do custo de desenvolver a empresa no seu todo.

4.4.2. *Goodwill* gerado internamente

Do ponto de vista do normativo contabilístico, o *goodwill* gerado internamente não deve ser reconhecido como um ativo, não obstante as fortes críticas que são endereçadas ao International Accounting Standards Board (IASB) nesta matéria pelos financeiros e entidades que se dedicam à avaliação de empresas, dado que muitas vezes o diferencial entre a capitalização bolsista e o *price to book value* das entidades está, aparentemente, intimamente relacionado com o valor do *goodwill* gerado internamente²⁷.

²⁷ Aliás, o próprio normativo contabilístico reconhece que as diferenças entre o valor de mercado de uma entidade e a quantia escriturada dos seus ativos líquidos identificáveis em qualquer momento podem captar uma série de fatores que afetem o valor da entidade. Contudo, tais diferenças não representam o custo dos ativos intangíveis controlados pela entidade (NCRF 6, § 49).

Em alguns casos, as entidades incorrem em dispêndios para gerar benefícios económicos futuros, mas isso não resulta na criação de um ativo intangível que satisfaça os critérios de reconhecimento da NCRF 6 – Ativos intangíveis. Tais dispêndios são muitas vezes descritos como contribuindo para o *goodwill* gerado internamente, que não é reconhecido como ativo porque não é um recurso identificável (i.e. não é separável nem resulta de direitos contratuais ou de outros direitos legais) controlado pela entidade que possa ser fiavelmente mensurado pelo custo.

Os ativos intangíveis com vidas úteis indefinidas, assim como o *goodwill* adquirido numa concentração de atividades empresariais, são obrigatoriamente sujeitos a testes anuais quanto à sua eventual imparidade, não sendo, por isso, amortizados.

4.5. Mensuração de propriedades de investimento

De acordo com a definição constante no parágrafo 5 da NCRF 11 – Propriedades de investimento, propriedade de investimento: é a propriedade (terreno ou um edifício - ou parte de um edifício - ou ambos) detida (pelo dono ou pelo locatário numa locação financeira) para obter rendas ou para valorização do capital ou para ambas as finalidades, e não para: a) uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas (neste caso são classificadas como ativos fixos tangíveis); ou b) venda no curso ordinário do negócio (neste caso são classificadas como inventários).

Figura 19 – Propriedades de investimento



Fonte: Autor.

Uma das características distintivas das propriedades de investimento, em relação às propriedades ocupadas pelo dono, é a geração de fluxos de caixa altamente independentes e, conseqüentemente, mais fáceis de avaliar. A produção ou fornecimento de bens ou serviços (ou o uso de propriedades para finalidades administrativas) gera fluxos de caixa que são atribuíveis não apenas às propriedades, mas também a outros ativos usados no processo de produção ou de fornecimento. As propriedades de investimento podem ser mensuradas pelo modelo do justo valor ou pelo modelo do custo.

4.5.1. Modelo do custo

Uma propriedade de investimento deve ser mensurada inicialmente pelo seu custo. O custo de uma propriedade de investimento inclui os custos incorridos inicialmente para a sua aquisição, incluindo os custos de transação, e custos incorridos subsequentemente para adicionar ou substituir partes ou prestar manutenção que gere acréscimo de valor à propriedade.

O custo de uma propriedade de investimento comprada compreende o seu preço de compra e qualquer dispêndio diretamente atribuível. Os dispêndios diretamente atribuíveis incluem, por exemplo, as remunerações profissionais por serviços legais, impostos de transferência de propriedade e outros custos de transação. Já o custo de uma propriedade de investimento de construção própria é o seu custo à data em que a construção ou desenvolvimento fique concluído. Até essa data, uma entidade aplica a NCRF 7 – Ativos fixos tangíveis. Nessa data, a propriedade torna-se propriedade de investimento e aplica-se-lhe a NCRF 11 – Propriedades de investimento.

4.5.2. Modelo de justo valor

A NCRF 11 exige que todas as entidades determinem o justo valor de propriedades de investimento, para a finalidade de mensuração (se a entidade usar o modelo do justo valor) ou de divulgação no anexo (se usar o modelo do custo). Ao mesmo tempo, incentiva-se as entidades, mas não se lhes exige, que determinem o justo valor das propriedades de investimento na base de uma valorização por um avaliador independente que tenha uma qualificação profissional relevante e reconhecida e que tenha experiência recente na

localização e na categoria da propriedade de investimento que esteja a ser valorizada. Nesta sede, o conhecimento e credenciação dos avaliadores imobiliários é, de todo, relevante, embora a norma não especifique o tipo de habilitações mínimas para o efeito.

Como exemplo de determinação do justo valor de propriedades de investimento, transcreve-se a divulgação constante na nota 21 do anexo às demonstrações financeiras consolidadas de 2010 da sociedade “Teixeira Duarte, S.A.”:

O justo valor de cada propriedade de investimento em exploração é periodicamente determinado através de avaliações, efetuadas em alguns casos por entidades especializadas e independentes e de acordo com metodologias de avaliação geralmente aceites para o mercado imobiliário, nomeadamente os métodos do rendimento, de comparativos de mercado ou de custo de reposição, dependendo das situações concretas de cada imóvel.

Nos restantes casos, a determinação do valor de mercado é efetuada internamente, com base em critérios similares aos considerados pelos avaliadores externos, atendendo aos fluxos de caixa descontados expectáveis.

Os principais pressupostos e métodos inerentes às avaliações de suporte ao valor de mercado das propriedades de investimento foram os seguintes:

- *Yield* entre 7% e 10%;
- Média do método comparativo e de múltiplos de rendimento;
- Média do método comparativo e do custo.

A IAS 40 – Propriedades de investimento (“IAS 40”) não exige que se determine o justo valor das propriedades de investimento na base de uma valorização por um avaliador independente. Contudo, aproximadamente, 85% do justo valor das propriedades de investimento do Grupo é determinado com base em avaliadores independentes e com qualificação profissional relevante e reconhecida (registados na CMVM) e com experiência recente na localização e na categoria da propriedade de investimento valorizadas. Estes avaliadores utilizaram metodologias correntes neste mercado, o qual prevê a utilização do método do rendimento, do custo de reposição ou de comparativos de mercado, consoante as situações concretas de cada imóvel. No caso em apreço, e tendo em consideração que os ativos se encontram locados foi utilizado o método do rendimento, tendo igualmente em consideração os restantes métodos para avaliar a razoabilidade dos resultados atingidos por aquele método. Segundo este método, foram utilizados os rendimentos dos atuais contratos de arrendamento nas circunstâncias atuais e, findo o exercício daqueles contratos, a utilização de uma *yield* adaptada a cada um dos imóveis. Para as restantes avaliações realizadas internamente, foram utilizadas *yields* adaptadas em função das indicações dadas por profissionais independentes.

Embora a “Teixeira Duarte, S.A.”, pelo facto de estar cotada em bolsa, elabore as suas demonstrações financeiras consolidadas com base nas IAS/IFRS tal como adotadas pela União Europeia (UE), é importante referir que, em matéria de propriedades de investimento, não existem diferenças significativas entre a IAS 40 e a NCRF 11. Assim, o exemplo acima é bem ilustrativo da metodologia que as entidades deverão adotar em sede de SNC na mensuração e ou divulgação do justo valor das suas propriedades de investimento.

O justo valor da propriedade de investimento é o preço pelo qual a propriedade poderia ser trocada entre partes conhecedoras e dispostas a isso numa transação em que não exista

relacionamento entre as mesmas, sem qualquer dedução para custos de transação em que possa incorrer por venda ou outra alienação. O justo valor exclui especificamente um preço estimado inflacionado ou deflacionado por condições ou circunstâncias especiais tais como financiamento atípico, acordos de venda e relocação, considerações especiais ou concessões dadas por alguém associado à venda, e deve refletir as condições de mercado à data do balanço.

Os ganhos ou perdas provenientes de alterações de justo valor em propriedades de investimento devem ser reconhecidos nos resultados do período em que ocorrem, dando lugar ao reconhecimento de impostos diferidos, tendo em conta que o modelo de justo valor não é aceite para efeitos de determinação do lucro tributável em sede de IRC. Esta metodologia conduz ao reconhecimento de resultados potenciais (gastos ou rendimentos), na demonstração dos resultados, os quais não têm qualquer contrapartida em termos de fluxos de caixa.

O justo valor da propriedade de investimento reflete, entre outras coisas, rendimento de rendas provenientes de locações correntes e pressupostos razoáveis e suportáveis que representem aquilo que entidades conhecedoras e dispostas a isso assumiriam acerca de rendimentos de rendas de futuras locações à luz de condições correntes. A melhor evidência de justo valor é dada por preços correntes num mercado ativo de propriedades semelhantes no mesmo local e condição e sujeitas a locações e outros contratos semelhantes. Uma entidade trata de identificar quaisquer diferenças de natureza, local ou condição da propriedade, ou nos termos contratuais das locações e de outros contratos relacionados com a propriedade.

4.5.3. Modelos financeiros de avaliação de imóveis

A *cap rate* ou *yield* corresponde a um modelo financeiro muito utilizado na avaliação imobiliária. De forma genérica e numa primeira análise, a *cap rate*, *yield* corrente ou também conhecida apenas por *yield* é o rácio (taxa) entre o rendimento gerado por um imóvel e o seu preço de transação (Neves *et al.*, 2009), dado pela seguinte expressão (9):

$$y_n = \frac{R_n}{V_{n-1}} \quad (9)$$

em que:

- y_n – *Cap rate* ou *yield*
- R_n – Rendimento gerado pelo imóvel no ano n
- V_{n-1} – Valor ou preço de aquisição do imóvel no final do ano $n-1$

Segundo os mesmos autores podem também ser usados o valor residual estático, o EVA e os MVA e os fluxos de caixa atualizados.

4.6. Mensuração dos instrumentos financeiros

A NCRF 27 – Instrumentos financeiros, prescreve o tratamento contabilístico dos instrumentos financeiros e respetivos requisitos de apresentação e divulgação, tendo por base as Normas Internacionais de Contabilidade IAS 32 - Instrumentos Financeiros: Apresentação; IAS 39 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração e IFRS 7 - Instrumentos Financeiros - Divulgação de Informações, tal como adotadas pela União Europeia (UE). Como é evidente, esta fusão de três normas internacionais de contabilidade numa única NCRF cria algumas limitações ao nível do reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação de determinados instrumentos financeiros, nomeadamente os instrumentos financeiros derivados, pelo que a CNC permite que as entidades, perante maiores exigências de relato financeiro, utilizem diretamente as IAS/IFRS neste domínio.

A norma define instrumento financeiro como um contrato que dá origem a um ativo financeiro numa entidade e a um passivo financeiro ou instrumento de capital próprio noutra entidade, podendo representar-se esquematicamente como segue:

Figura 20 – Instrumento financeiro



Fonte: Autor.

A título de exemplos, se a entidade A adquire ações da entidade B, a primeira reconhece as ações no seu ativo (ativo financeiro) e a segunda reconhece as ações no seu capital próprio (instrumento de capital próprio). Noutra situação, em que a entidade A vende mercadorias a crédito à entidade B, a primeira reconhece a dívida a receber no seu ativo (ativo financeiro) e a segunda reconhece no seu passivo a dívida a pagar (passivo financeiro).

A característica fundamental para reconhecimento de instrumentos financeiros, tem a ver com a existência de contratos, pelo que a dívidas a receber de clientes, acionistas e outros devedores, bem como as dívidas a pagar a fornecedores, acionistas e outros credores enquadram-se no conceito de instrumentos financeiros. Já as dívidas a pagar e a receber do Estado não são consideradas passivos e ativos financeiros, pois resultam direitos e imposições legais que não são estabelecidos contratualmente.

Assim, ativo financeiro é qualquer ativo que seja:

- a) Dinheiro;
- b) Um instrumento de capital próprio de uma outra entidade;
- c) Um direito contratual:
 - i) De receber dinheiro ou outro ativo financeiro de outra entidade; ou
 - ii) De trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade em condições que sejam potencialmente favoráveis para a entidade; ou
- d) Um contrato que seja ou possa ser liquidado em instrumentos de capital próprio da própria entidade e que seja:
 - i) Um não derivado para o qual a entidade esteja, ou possa estar, obrigada a receber um número variável dos instrumentos de capital próprio da própria entidade; ou
 - ii) Um derivado que seja ou possa ser liquidado de forma diferente da troca de uma quantia fixa em dinheiro ou outro ativo financeiro por um número fixo de instrumentos de capital próprio da própria entidade. Para esta finalidade, os instrumentos de capital próprio da própria entidade não incluem instrumentos que sejam eles próprios contratos para futuro recebimento ou entrega dos instrumentos de capital próprio da própria entidade.

Por sua vez, passivo financeiro é qualquer passivo que seja:

- a) Uma obrigação contratual:
 - i) De entregar dinheiro ou outro ativo financeiro a uma outra entidade; ou
 - ii) De trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade em condições que sejam potencialmente desfavoráveis para a entidade; ou

- b) Um contrato que seja ou possa ser liquidado em instrumentos de capital próprio da própria entidade e que seja:
- i) Um não derivado para o qual a entidade esteja ou possa estar obrigada a entregar um número variável de instrumentos de capital próprio da própria entidade; ou
 - ii) Um derivado que seja ou possa ser liquidado de forma diferente da troca de uma quantia fixa em dinheiro ou outro ativo financeiro por um número fixo dos instrumentos de capital próprio da própria entidade. Para esta finalidade, os instrumentos de capital próprio da própria entidade não incluem instrumentos que sejam eles próprios contratos para futuro recebimento ou entrega dos instrumentos de capital próprio da própria entidade.

4.6.1. Critérios de mensuração

Todos os ativos e passivos financeiros são mensurados, em cada data de relato, quer:

- a) Ao custo ou custo amortizado menos qualquer perda por imparidade; ou
- b) Ao justo valor com as alterações de justo valor a ser reconhecidas na demonstração de resultados.

Regra geral, as dívidas a receber e a pagar, tais como clientes, fornecedores, outros devedores e credores ou empréstimos bancários, são mensurados ao custo ou ao custo amortizado. O custo amortizado de um ativo financeiro ou de um passivo financeiro, é a quantia pela qual o ativo financeiro ou o passivo financeiro é mensurado no reconhecimento inicial, menos os reembolsos de capital, mais ou menos a amortização cumulativa, usando o método do juro efetivo, de qualquer diferença entre essa quantia inicial e a quantia na maturidade, e menos qualquer redução (diretamente ou por meio do uso de uma conta de abatimento) quanto à imparidade ou incobrabilidade.

Exemplo de aplicação

- ✓ A entidade A adquiriu em 2 de janeiro de 2012 obrigações emitidas pela entidade B, pelo montante de € 900 000, as quais têm um valor nominal²⁸ de € 1 000 000, maturidade de três anos e um cupão anual de 5%;
- ✓ O reembolso é efetuado ao par na maturidade,

²⁸ O valor nominal pode também ser designado por “par” ou “facial”.

- ✓ Pretende-se a mensuração das obrigações pela entidade A ao custo amortizado em cada data de relato, usando o método do juro efetivo?

Datas de relato	Valor inicial	Juro nominal 5,0000000%	Juro efetivo 8,9468026%	Reembolso	Custo amortizado Conta 4151
02-01-2012	900.000,00				900.000,00
31-12-2012	900.000,00	50.000,00	80.521,22		930.521,22
31-12-2013	930.521,22	50.000,00	83.251,90		963.773,12
31-12-2014	963.773,12	50.000,00	86.226,88	1.000.000,00	0,00

Pelo método do custo amortizado, a entidade A reconhece o rendimento pelo juro efetivo e o diferencial entre o juro efetivo e o juro nominal é capitalizado no valor do ativo financeiro, de tal forma que na maturidade não se apura qualquer resultado no momento do reembolso. Por sua vez a taxa de juro efetiva pode ser determinada com recurso à função TIR do Excel, como segue:

Investimento	-900.000,00
1.º cupão anual	50.000,00
2.º cupão anual	50.000,00
3.º cupão anual e reembolso	1.050.000,00
TIR	8,946802633%

Como exemplos de instrumentos financeiros que sejam mensurados ao justo valor através de resultados, podem elencar-se:

- a) Investimentos em instrumentos de capital próprio com cotações divulgadas publicamente, uma vez que o parágrafo 12 (c) define a mensuração ao custo apenas para os restantes casos;
- b) Derivados que não sejam sobre instrumentos de capital próprio que satisfaçam o parágrafo 12 (c) ou que fixem uma taxa de câmbio de uma conta a receber ou a pagar conforme referido no parágrafo 14 (d);
- c) Instrumentos de dívida perpétua ou obrigações convertíveis;
- d) Ativos financeiros ou passivos financeiros classificados como detidos para negociação. Um ativo financeiro ou um passivo financeiro é classificado como detido para negociação se for:
 - i) Adquirido ou incorrido principalmente para a finalidade de venda ou de recompra num prazo muito próximo;

- ii) Parte de uma carteira de instrumentos financeiros identificados que sejam geridos em conjunto e para os quais exista evidência de terem recentemente proporcionado lucros reais.

Exemplo de aplicação

- ✓ A entidade A adquiriu em 30 de novembro de 2012, 100 000 ações da sociedade B cotada em bolsa, que classificou como ativo financeiro detido para negociação;
- ✓ Na data de aquisição as ações tinham uma cotação de € 0,50 e os custos totais de transação foram de € 750,00;
- ✓ Em 31 de dezembro de 2012 as ações estavam cotadas a € 0,45, as quais foram vendidas em 15 de janeiro de 2013, data em que a cotação era de € 0,55;
- ✓ Pretende-se a mensuração das ações pela entidade A em cada data de relato?

Datas de relato	N.º ações	Cotação	Mensuração	Ganhos / perdas de justo valor (contas 771 e 661)
30-11-2012	100.000	0,50	50.000,00	
31-12-2012	100.000	0,45	45.000,00	-5.000,00
15-01-2013	100.000	0,55	55.000,00	10.000,00

Os custos de transação não são incluídos na mensuração inicial de ativos ou passivos financeiros que sejam mensurados ao justo valor com contrapartida em resultados, sendo imediatamente reconhecidos como gastos. Em 31 de dezembro de 2012, pese embora a entidade ainda detenha as ações em carteira, deve reconhecer uma perda por redução de justo valor. Já em 15 de janeiro de 2013 reconhece um ganho por aumento de justo valor e não uma mais-valia, como acontece pelo método do custo.

4.6.2. Instrumentos financeiros derivados e a contabilidade de cobertura

De acordo com Gomes e Pires (2010), os intervenientes nos mercados financeiros movem-se em diferentes perspetivas e com diferentes motivações, podendo identificar-se três grupos distintos, como segue:

Hedgers – são os intervenientes nos mercados que procuram estratégias de cobertura de risco para as suas posições curtas ou longas;

Arbitragistas – são os intervenientes nos mercados que se especializam em tirar partido de imperfeições momentâneas, que possam existir no mercado, ganhando sem correr riscos; e

Especuladores – são os intervenientes nos mercados que procuram tirar partido das suas atividades e expectativas quanto à evolução dos preços, assumindo, obviamente, o risco de incorrerem em perdas.

No que respeita à contabilidade de cobertura, a NCRF 27 permite que as entidades designem uma relação de cobertura entre um instrumento de cobertura e um instrumento coberto, de tal forma que se qualifique como contabilização da cobertura. Se os critérios estabelecidos forem cumpridos, a contabilização da cobertura permite que o ganho ou perda no instrumento de cobertura e no instrumento coberto seja reconhecido na demonstração de resultados simultaneamente.

Para a qualificação da contabilização da cobertura, uma entidade deve cumprir com todas as seguintes condições:

- a) Designe e documente a relação de cobertura de tal forma que o risco coberto, o item de cobertura e o item coberto estejam claramente identificados e que o risco do item coberto seja o risco para que esteja a ser efetuada a cobertura com o instrumento de cobertura;
- b) O risco a cobrir seja risco de taxa de juro, risco de câmbio, risco de preço em mercadorias ou risco cambial no investimento líquido de uma operação no estrangeiro; e
- c) A entidade espera que, as alterações no justo valor ou nos fluxos de caixa no item coberto, atribuíveis ao risco que estava a ser coberto, compensarão praticamente as alterações de justo valor ou fluxos de caixa do instrumento de cobertura.

Nos casos em que o instrumento de cobertura expirar, for vendido ou termine, a cobertura deixe de satisfazer as condições para a contabilização da cobertura e ou a entidade revogue a designação, deverá ser descontinuada a contabilização da cobertura.

Com exemplos de instrumentos financeiros derivados que podem ser utilizados como instrumentos de cobertura, incluem-se os futuros, as opções, os swaps, os caps e os floors.

4.7. Testes de imparidade ao *goodwill* adquirido numa concentração de atividades empresariais

4.7.1. Exemplo prático de teste de imparidade ao *goodwill*

O exemplo apresentado em seguida ilustra a aplicação das técnicas de avaliação de empresas aos testes de imparidade ao *goodwill* adquirido no âmbito de uma concentração de atividades empresariais, tal como exigido no parágrafo 45 da NCRF 12 - Imparidade de ativos.

Se a identificação e teste de imparidade em ativos individuais já é um processo subjetivo e complexo, este torna-se ainda mais complexo quando há necessidade de identificar e avaliar unidades geradoras de caixa (UGC) onde o ativo objeto de teste (*goodwill*) está incluso (Aniceto, 2007).

Uma unidade geradora de caixa à qual tenha sido imputado *goodwill* deve ser testada quanto a imparidade anualmente, e sempre que exista uma indicação de que essa unidade possa estar com imparidade, comparando a quantia escriturada da unidade, incluindo o *goodwill*, com a quantia recuperável da unidade. Se a quantia recuperável da unidade exceder a sua quantia escriturada, a unidade e o *goodwill* imputado a essa unidade devem ser considerados como não estando com imparidade. Se a quantia escriturada da unidade exceder a sua quantidade recuperável, a entidade deve reconhecer a perda por imparidade (NCRF 12, § 45).

Exemplo de aplicação

A Empresa-mãe, S.A. adquiriu, no final do exercício n, 80% do capital da Empresa Subsidiária, S.A., pelo montante de € 65.000.000. Na data de aquisição os valores contabilísticos e os justos valores dos ativos líquidos da subsidiária, assim como o *goodwill* pago pela empresa-mãe, eram os seguintes:

Rubricas	Valor contabilístico	Justo valor	Diferenças de justo valor	80% do justo valor	Repartição do preço de aquisição
Activos intangíveis	1.000.000 €	2.000.000 €	1	1.600.000 €	1.600.000 €
<i>Goodwill</i>	0 €	0 €		0 €	25.000.000 €
Activos fixos tangíveis	65.000.000 €	75.000.000 €	2	60.000.000 €	60.000.000 €
Inventários	46.000.000 €	42.000.000 €	3	33.600.000 €	33.600.000 €
Clientes	10.000.000 €	9.000.000 €	4	7.200.000 €	7.200.000 €
Outros activos correntes	1.300.000 €	1.300.000 €		1.040.000 €	1.040.000 €
Passivos não correntes	-34.000.000 €	-37.300.000 €	5	-29.840.000 €	-29.840.000 €
Passivos correntes	-42.000.000 €	-42.000.000 €		-33.600.000 €	-33.600.000 €
Total dos activos líquidos	47.300.000 €	50.000.000 €		40.000.000 €	65.000.000 €

- 1 - Diferença de avaliação de patentes adquiridas
- 2 - Diferenças de avaliação de imóveis mensurados ao custo
- 3 - Reconhecimento de perdas por imparidade em inventários
- 4 - Reconhecimento de perdas por imparidade em clientes
- 5 - Insuficiência de provisões para processos judiciais em curso e garantias a clientes

Na data da aquisição a administração da empresa-mãe elaborou um *business plan* do negócio da subsidiária, que constitui uma única unidade geradora de caixa (UGC), tendo concluído pela recuperação integral do investimento, não havendo lugar ao reconhecimento de qualquer perda por imparidade sobre o *goodwill*.

No final do exercício n+1 a administração atualizou o referido *business plan* tendo em vista a realização do teste de imparidade anual, do qual constavam os seguintes pressupostos:

1- Determinação dos fluxos de caixa da subsidiária para determinação do valor de uso da unidade geradora de caixa (UGC)

Rubricas	Anos					
	n+2	n+3	n+4	n+5	n+6	Perpetuidade
Vendas	150.000.000 €	162.000.000 €	174.960.000 €	181.958.400 €	187.417.152 €	189.291.324 €
Outros rendimentos operacionais	2.400.000 €	2.640.000 €	2.772.000 €	2.910.600 €	2.997.918 €	3.027.897 €
Custo das vendas	97.500.000 €	105.300.000 €	113.724.000 €	118.272.960 €	121.821.149 €	123.039.360 €
Fornecimentos e serviços externos	15.000.000 €	16.200.000 €	17.496.000 €	18.195.840 €	18.741.715 €	18.929.132 €
Gastos com o pessoal	30.000.000 €	32.400.000 €	34.992.000 €	36.391.680 €	37.483.430 €	37.858.265 €
Outros gastos operacionais	2.250.000 €	2.430.000 €	2.624.400 €	2.729.376 €	2.811.257 €	2.839.370 €
1- EBITDA	7.650.000 €	8.310.000 €	8.895.600 €	9.279.144 €	9.557.518 €	9.653.094 €
Investimento em <i>working capital</i>	9.000.000 €	9.720.000 €	10.497.600 €	10.917.504 €	11.245.029 €	11.357.479 €
2- Variação do investimento em <i>working capital</i>	300.000 €	720.000 €	777.600 €	419.904 €	327.525 €	112.450 €
3- Investimento em activos fixos tangíveis (substituição/manutenção)	2.000.000 €	2.030.000 €	2.060.450 €	2.091.357 €	2.122.727 €	2.362.304 €
4- FCMVU (1 - 2 - 3)	5.350.000 €	5.560.000 €	6.057.550 €	6.767.883 €	7.107.266 €	7.178.339 €

O FCMVU na perpetuidade sofre um incremento de 1% em relação ao valor determinado no exercício n+6.

2- Determinação da taxa de atualização, com base no custo médio do capital (WACC) da empresa-mãe:

Rubricas	Valor
% de capital alheio	65,0%
Custo médio do capital alheio	5,0%
% de capital próprio	35,0%
Taxa de juro das OT	4,5%
Prémio de risco da dívida	1,5%
Beta alavancado (β_L)	1,8
Prémio de risco de mercado	6,5%
WACC	9,45%

$$WACC = 65\% \times 5\% + 35\% \times [4,5\% + 1,5\% + (1,8 \times 6,5\%)] = 9,45\%$$

3- Determinação do valor de uso da UGC

Rubricas	Anos					
	n+2	n+3	n+4	n+5	n+6	Perpetuidade
FCMVU	5.350.000 €	5.560.000 €	6.057.550 €	6.767.883 €	7.107.266 €	84.950.757 €
Taxa de actualização	9,45%	9,45%	9,45%	9,45%	9,45%	8,45%
Taxa de crescimento na perpetuidade						1,00%
Factor de actualização	1,0945	1,1979	1,3111	1,4350	1,5706	1,5706
FCMVU actualizado	4.888.077 €	4.641.456 €	4.620.204 €	4.716.295 €	4.525.192 €	54.088.092 €
Valor de uso da UGC	77.479.316 €					

O FCMVU na perpetuidade calcula-se pelo quociente entre o fluxo de caixa do ano n+6 acrescido de 1% e a taxa de atualização de 9,45% (WACC) deduzida de 1% da taxa de crescimento, como segue:

$$\text{FCMVU}_{\text{Perpetuidade}} = \frac{7.107.266 \times 1,01}{0,0945 - 0,01} = 84.950.757 \text{ €}$$

De acordo com as conclusões extraídas dos pressupostos anteriormente enunciados, e considerando que no final do exercício n+1 o justo valor dos ativos líquidos da subsidiária era de € 51.000.000, a empresa-mãe reconhece uma perda por imparidade no *goodwill* no montante de € 3.816.547, que é reconhecida como um gasto na demonstração consolidada dos resultados por naturezas, por contrapartida da redução do item do ativo consolidado *goodwill* (Débito 655 - Perdas por imparidade em ativos intangíveis – *Goodwill* / Crédito 4491 - Perdas por imparidade acumuladas - *Goodwill* = € 3.816.547), que corresponde à diferença entre o justo valor ajustado dos ativos líquidos da subsidiária e o valor de uso da UGC, na proporção detida pela empresa-mãe²⁹, calculada como segue:

Rubricas	Activos identificáveis	Goodwill	Total
1- Justo valor dos activos líquidos	51.000.000 €	25.000.000 €	76.000.000 €
2- <i>Goodwill</i> imputável a interesses sem controlo		6.250.000 €	6.250.000 €
3- Justo valor dos activos líquidos ajustado	51.000.000 €	31.250.000 €	82.250.000 €
4- Quantia recuperável (valor de uso da UGC)			77.479.316 €
5- Perda por imparidade global (4 - 3)			-4.770.684 €
6- Reconhecimento da perda por imparidade na empresa-mãe (5 x 80%)			-3.816.547 €

De acordo com Aniceto (2007) o *goodwill* ajustado de forma “nocional” é de € 31.250.000 (€ 25.000.000 / 80%) pelo que o *goodwill* atribuível aos interesses sem controlo é de € 6.250.000.

A questão dos testes de imparidade ao *goodwill* adquirido no âmbito de uma concentração de atividades empresariais está sujeita a um conjunto de divulgações no anexo, de acordo com o previsto nos parágrafos 65 a 69 da NCRF 12 – Imparidade de ativos. Entre essas divulgações, salientam-se:

- a) Os acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao reconhecimento ou reversão de perda por imparidade;
- b) A quantia de perda por imparidade reconhecida ou revertida;
- c) A natureza do ativo;

²⁹ Dado que o *goodwill* é reconhecido apenas na medida do interesse de propriedade da empresa mãe, qualquer perda por imparidade relacionada com o *goodwill* é repartida entre a parte atribuível à empresa-mãe e a parte atribuível ao interesse minoritário, apenas com a primeira a ser reconhecida como perda de *goodwill* por imparidade (NCRF 12, § 47).

d) Se a agregação de ativos relativa à identificação da unidade geradora de caixa se alterou desde a estimativa anterior da quantia recuperável (se a houver) da unidade geradora de caixa, uma descrição da maneira corrente e anterior de agregar ativos e as razões de alterar a maneira como é identificada a unidade geradora de caixa;

e) Se a quantia recuperável do ativo (unidade geradora de caixa) é o seu justo valor menos os custos de vender ou o seu valor de uso;

f) Se a quantia recuperável for o justo valor menos os custos de vender, a base usada para determinar o justo valor menos os custos de vender (tal como, se o justo valor foi determinado por referência a um mercado ativo);

g) Se a quantia recuperável for o valor de uso, a(s) taxa(s) de desconto usada(s) na estimativa corrente e anterior (se houver) do valor de uso; e

h) Pormenorização do processo subjacente às estimativas usadas para mensurar as quantias recuperáveis de unidades geradoras de caixa contendo *goodwill* ou ativos intangíveis com vidas úteis indefinidas.

Perante a subjetividade destas matérias, como seja a determinação das taxas de atualização, a estimativa dos fluxos de caixa, o horizonte temporal de avaliação, é fundamental que os preparadores da informação financeira façam as divulgações necessárias e suficientes no anexo às contas, em ordem a permitir aos *stakeholders* da informação financeira a emissão de análises e juízos de valor que lhes permitam extrair conclusões acerca da recuperabilidade dos investimentos (Rocha, 2009).

Tendo presente que o SNC conta apenas com 3 exercícios contabilísticos de existência, apresenta-se no ponto seguinte um exemplo prático relacionado com as divulgações constantes nos relatórios e contas consolidadas das empresas que integravam o PSI20 em 2008³⁰, para ilustração do *benchmark* nesta matéria.

4.7.2. Análise e crítica às divulgações constantes nos relatórios e contas consolidados de 2008, por parte das empresas que integravam o índice PSI-20, acerca dos testes de imparidade ao *goodwill*

Na tabela 8 apresenta-se o montante de *goodwill* constante no ativo consolidado de cada entidade, bem como o peso relativo do *goodwill* face ao total do ativo, assim como a existência, ou não, de divulgações no anexo em conformidade com o exigido nos normativos

³⁰ As entidades cotadas em bolsa já vêm adotando as IAS/IFRS desde o exercício de 2005 e em matéria de testes de imparidade ao *goodwill* as divulgações que lhes são exigidas não diferem substancialmente daquelas que se exigem às entidades sujeitas ao SNC.

contabilísticas, relacionadas com os testes de imparidade ao *goodwill* e as respetivas metodologias utilizadas.

Tendo em conta que as IAS/IFRS são orientadas para o relato financeiro e que o anexo, pese embora deva ser elaborado como uma síntese das políticas contabilísticas, não pode deixar de divulgar os principais aspetos para melhor compreensão do conjunto completo de demonstrações financeiras de finalidades gerais, salienta-se que, nos termos previstos na IAS 36 – Imparidade de ativos, estas entidades devem divulgar, entre outras informações:

a) a quantia escriturada de *goodwill* imputada à unidade (grupo de unidades);

b) a quantia escriturada de ativos intangíveis com vidas úteis indefinidas imputada à unidade (grupo de unidades);

c) a base sobre que a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) tenha sido determinada (i.e., o valor de uso ou o justo valor menos os custos de vender);

d) se a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) for baseada no valor de uso:

i) uma descrição de cada pressuposto-chave em que a gerência baseou as suas projeções de fluxos de caixa para o período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) seja mais sensível,

ii) uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) a cada pressuposto-chave, quer esse(s) valor(es) sejam) o reflexo de experiência passada ou, se apropriado, seja(m) consistente(s) com fontes externas de informação, e, caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação,

iii) o período sobre o qual a gerência projetou fluxos de caixa com base em orçamentos/previsões financeiros aprovados pela gerência e, quando for usado um período superior a cinco anos para uma unidade geradora de caixa (grupo de unidades), uma explicação da justificação de utilizar um período mais longo,

iv) a taxa de crescimento usada para extrapolar projeções de fluxos de caixa para além do período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes, e a justificação para usar qualquer taxa de crescimento que exceda a taxa média de crescimento a longo prazo para os produtos, indústrias ou país ou países nos quais a entidade opera, ou para o mercado ao qual a unidade (grupo de unidades) se dedicou,

v) a(s) taxa(s) de desconto aplicada(s) às projeções de fluxos de caixa.

Pretende-se verificar até que ponto estas entidades cumpriram os deveres de divulgação nesta matéria, fornecendo informação útil ao mercado.

No presente exemplo prático consideram-se as seguintes hipóteses a testar:

H_0 – Só as empresas cujo *goodwill* seja materialmente relevante face ao total do ativo, divulgam informação de acordo com o exigido pela IAS 36, ainda que de forma sintetizada;

H_1 – As empresas, de um modo geral, apresentam todas as informações e nível de detalhe conforme exigido pela IAS 36.

As tabelas 8 a 10 resumem as informações divulgadas pelas empresas objeto de estudo.

Tabela 8 - % de *goodwill* no ativo das empresas cotadas no PSI-20 em 2008

Valores em milhares de euros

Empresa	<i>Goodwill</i>	Total do ativo consolidado	% do <i>goodwill</i>	Divulgações no anexo
ALTRI	269.323	1.114.851	24,16%	Sim
BCP	506.227	94.423.724	0,54%	Sim
BES	15.465	75.186.728	0,02%	Não
BPI	0	43.003.399	0,00%	Não
BRISA	29.436	5.593.808	0,53%	Não
CIMPOR	1.277.008	4.615.255	27,67%	Sim
EDP	3.192.484	35.709.095	8,94%	Sim
EDP RENOVÁVEIS	1.372.388	9.396.556	14,61%	Sim
GALP ENERGIA	171.506	6.623.000	2,59%	Não
JERÓNIMO MARTINS	734.126	3.726.565	19,70%	Sim
MOTA-ENGIL	160.076	3.709.651	4,32%	Sim
PORTUCEL	376.756	2.451.338	15,37%	Sim
PORTUGAL TELECOM	942.192	13.713.103	6,87%	Sim
REN	3.774	3.823.007	0,10%	Sim
SEMAPA	330.371	3.280.478	10,07%	Sim
SONAE	697.267	7.306.190	9,54%	Sim
SONAE INDÚSTRIA	103.812	1.918.366	5,41%	Sim
SONAECOM	526.031	1.973.441	26,66%	Sim
TEIXEIRA DUARTE	58.646	3.178.037	1,85%	Sim
ZON MULTIMÉDIA	175.148	1.323.095	13,24%	Sim

**Tabela 9 – Divulgações relacionadas com o *goodwill* pelas empresas cotadas no PSI-20
em 2008**

Empresa	Metodologia de avaliação utilizada nos testes de imparidade ao <i>goodwill</i>	Suporte dos pressupostos e horizonte temporal de avaliação
ALTRI	Estimativa dos fluxos de caixa descontados.	Desempenho histórico e plano de negócios a 6 anos.
BCP	Fluxos de caixa estimados para cada entidade com base nos resultados operacionais atuais.	Orçamentos e as projeções mais recentes aprovadas pelo Conselho de Administração Executivo para aquelas entidades e a sua extrapolação para períodos futuros. Horizonte de avaliação a variar entre 3 + 2 anos a 3 + 7 anos, acrescidos de uma perpetuidade.
CIMPOR	No valor de uso os <i>cash flows</i> futuros são descontados com base no custo médio ponderado do capital (WACC), ajustado pelos riscos específicos de cada mercado. No valor de transação são usados múltiplos com base em indicadores de negócio (essencialmente EBITDA e capacidade de produção) que são comparados com os apurados nas unidades geradoras de caixa sujeitos a estes testes.	As projeções de <i>cash flow</i> baseiam-se nos planos de negócio a médio e longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração, adicionadas de uma perpetuidade.
EDP	O valor recuperável é determinado com base no valor em uso dos ativos, sendo calculado com recurso a metodologias de avaliação, suportadas em técnicas de fluxos de caixa descontados, considerando-se as condições de mercado, o valor temporal e os riscos de negócio.	Os pressupostos são suportados por: - Volume de produção e consumo e tarifas previstas; - Capacidade instalada e perspectivas de evolução da tarifa; e - Contratos de venda de energia. O horizonte de avaliação varia ente 8 e 28 anos, que corresponde à vida útil estimada dos equipamentos. No caso da distribuição no Brasil foi considerada uma perpetuidade.
EDP RENOVÁVEIS	---	Valor residual correspondente a 15% do capex. Período de 20 anos. Taxas de crescimento de 10%.
JERÓNIMO MARTINS	Avaliações de acordo com o método de <i>Discounted Cash Flows</i> (DCF), que	Os valores das avaliações são suportados pelas <i>performances</i> passadas e pelas expectativas do

	sustentam a recuperabilidade do valor do <i>goodwill</i> .	desenvolvimento do mercado, tendo sido elaboradas projeções de <i>cash flows</i> futuros para cada um dos negócios, baseados em planos de médio/longo prazo aprovados pelo Conselho de Administração, seguindo-se uma perpetuidade.
MOTA-ENGIL	O valor de uso corresponde à estimativa do valor presente dos fluxos de caixa futuros.	Orçamentos e “ <i>business plans</i> ”, elaborados com base em dados históricos, devidamente aprovados pelo Conselho de Administração do GRUPO, os quais abrangem, em média, um período de cinco anos. As projeções de <i>cash flows</i> para além dos cinco anos foram extrapoladas aplicando uma taxa de crescimento fixa à perpetuidade, a qual não excede a taxa média de crescimento futura das receitas do sector onde a empresa opera.
PORTUCEL	Determinação do valor de uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados.	Desempenho histórico e expectativas de desenvolvimento do negócio com a atual estrutura produtiva. Orçamento para o ano seguinte e uma estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de 4 anos com base num volume de vendas constante.
PORTUGAL TELECOM	O valor recuperável foi calculado com base no método dos fluxos de caixa descontados.	Previsão detalhada de fluxos de caixa preparada internamente pelo Conselho de Administração, aos quais são aplicadas taxas de desconto em função dos riscos inerentes aos diversos negócios.
REN	O valor recuperável foi determinado com base no valor de uso, pela metodologia dos <i>cash flows</i> descontados.	As projeções de <i>cash flow</i> efetuadas tomam em consideração as condições regulatórias expectáveis para o período de concessão remanescente, sendo o pressuposto mais relevante, na determinação dos mesmos, a taxa de remuneração dos ativos regulados. Os <i>cash flows</i> foram descontados, considerando uma taxa de juro média de mercado antes de impostos ajustada para o risco da atividade de regaseificação de gás natural.
SEMAPA	O valor recuperável das CGU's é determinado com base no valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados.	Os cálculos baseiam-se no desempenho histórico e nas expectativas de desenvolvimento do negócio com a atual estrutura produtiva, sendo utilizado o orçamento para o ano seguinte e uma estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente

		de 4 anos.
SONAE	O valor recuperável das UGC é determinado com base no seu valor de uso, recorrendo à utilização de fluxos de caixa.	Tomam-se como base os últimos planos de negócios, suportados no conhecimento histórico, dos quais são projetados os fluxos de caixa de cada uma das unidades para períodos de 5 anos, acrescidos de uma perpetuidade. Nas unidades detentoras de centros comerciais (classificados como propriedades de investimento), os testes de imparidade são efetuados por comparação com o “ <i>Net Asset Value</i> ” à data do balanço das participações que detêm as referidas propriedades.
SONAE INDÚSTRIA	Atualização dos fluxos de caixa.	Os testes de imparidade efetuados seguiram as orientações incluídas na Norma Internacional de Contabilidade (IAS) 36 e consistiram, basicamente, na atualização dos fluxos de caixa projetados para cada segmento.
SONAECOM	Utilização de fluxos de caixa descontados.	Tomam-se como base os últimos planos de negócio aprovados pelo Conselho de Administração do Grupo, os quais são preparados recorrendo à utilização de fluxos de caixa projetados para períodos de 5 anos, seguindo-se o cálculo de uma perpetuidade. As taxas de desconto utilizadas têm por base os custos médios ponderados de capital, estimados com base nos segmentos onde as empresas se inserem.
TEIXEIRA DUARTE	As análises de imparidade são efetuadas atendendo aos fluxos de caixa descontados de cada uma das unidades geradoras de caixa a que se encontram afetos.	Tomam-se por base as projeções financeiras mais recentes aprovadas pelos respetivos Conselhos de Administração, baseando-se as projeções de <i>cash flow</i> nos planos de negócio a médio e longo prazo, adicionados de uma perpetuidade, traduzindo um crescimento que não excede a taxa de crescimento nominal do respetivo mercado. Os <i>cash flows</i> futuros são descontados com base na WACC, ajustada pelos riscos específicos do mercado em que cada unidade se insere.
ZON MULTIMÉDIA	Valor recuperável determinado com base no valor de uso, utilizando a metodologia	O teste de imparidade do <i>goodwill</i> foi realizado no segundo semestre, conforme a política definida. Os

	dos fluxos de caixa descontados.	fluxos de caixa utilizados resultam do plano de negócios a três anos preparado pelo Grupo, o qual se encontra aprovado pelo Conselho de Administração. As taxas de atualização antes de impostos dos fluxos de caixa, assim como as taxas de crescimento na perpetuidade, foram iguais para todas as unidades. Foram de 8,5% para todas as unidades, assim como as taxas de crescimento na perpetuidade de 2%.
--	----------------------------------	--

Tabela 10 – Divulgações relacionadas com a taxa de atualização pelas empresas cotadas no PSI-20 em 2008

Empresa	Taxas de desconto líquidas de impostos	Metodologia da taxa de desconto	Taxa de desconto antes de impostos	Taxa de imposto	Prémio de risco de mercado	Prémio de risco dos capitais próprios	Beta	Taxa de juro sem risco	Prémio de risco da dívida	Taxa de inflação	Taxa de crescimento na perpetuidade
ALTRI	8,19%	WACC	---	---	---	6,00%	---	4,18%	2,00%	2,00%	2,00%
BCP	9% - 12%	Taxa média de retorno	---	---	---	---	---	---	---	---	---
CIMPOR	6,7% - 10,6%	WACC	---	---	---	---	---	---	---	---	1,1% - 5,5%
EDP	6,66% - 18,66%	WACC	---	---	---	---	---	---	---	---	0% - 6,59% ³¹
EDP RENOVÁVEIS	6,66% - 8,53%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	10%
JERÓNIMO MARTINS	7,5% - 10,1%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	0% - 1%
MOTA-ENGIL	6,5% - 10%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	1% - 5%
PORTUCEL	8,10%	WACC	10,06%	26,50%	5,54%	5,54%	---	4,55%	1,10%	2,00%	0%
PORTUGAL TELECOM	7,5% - 14%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
REN	6,057%	Taxa de juro média de mercado	8%	---	---	---	---	---	---	---	---
SEMAPA	7,5% -14,67%	WACC	---	15% - 35%	5% ³²	---	---	4,5%	---	2,00%	---
SONAE	7% - 10%	WACC	---	---	---	---	---	---	---	---	0% - 3%
SONAECOM	7,90% - 9,60%	WACC	---	---	---	---	---	---	---	---	3%
TEIXEIRA DUARTE	5% - 15%	WACC	---	---	---	---	---	---	---	---	---
ZON MULTIMÉDIA	---	---	8,5%	---	---	---	---	---	---	---	2%

³¹ Regra geral consideram-se as estimativas de evolução das tarifas e preço de venda no mercado.

³² Foi ainda apresentada a variável “risco de país”, para a Tunísia, Líbano e Angola, de 3,38%, 13,50% e 13,50%, respetivamente.

4.7.3. Conclusões do exemplo prático acerca dos testes de imparidade ao *goodwill* pelas empresas do PSI-20

- 1- Verifica-se que 4 entidades (BES, BPI, Brisa e Galp Energia) não efetuaram qualquer divulgação no anexo relacionada com os testes de imparidade ao *goodwill* e à respetiva metodologia utilizada, pese embora só a Galp Energia apresente *goodwill* correspondente a 2,59% do ativo, ao passo que nas restantes o peso do *goodwill* é praticamente nulo. Admite-se, dado o nível de materialidade definido por estas entidades, que a falta desta informação não seja relevante para os utentes da informação financeira.
- 2- A generalidade das empresas utiliza a metodologia dos fluxos de caixa descontados nos testes de imparidade ao *goodwill*.
- 3- No que concerne às taxas de atualização, a generalidade das empresas utiliza a metodologia da WACC, embora a maioria divulgue apenas as taxas líquidas de imposto, quando a norma prevê a utilização de taxas de atualização pré-impostos.
- 4- Nenhuma empresa divulgou o valor do beta utilizado na determinação do CAPM e, conseqüentemente, da WACC.
- 5- A EDP apresenta o maior valor absoluto de *goodwill*, verificando-se também a utilização da WACC mais elevada, assim como a maior taxa de crescimento na perpetuidade, podendo significar maior risco dos investimentos. Neste caso, seria expectável maior nível de detalhe da informação, dada a sua relevância.
- 6- A REN e a Teixeira e Duarte utilizaram as WACC mais baixas, 6,057% e 5%, respetivamente, fazendo inculcar a ideia de algum otimismo e sobreavaliação dos valores de uso.
- 7- A taxa média de atualização líquida de impostos, utilizada pelas empresas, foi na ordem dos 9%.
- 8- O facto de as empresas divulgarem um intervalo de taxas de atualização, não permite aferir o ponto médio desse intervalo e, conseqüentemente, formar opinião acerca de eventual sobreavaliação do *goodwill*.
- 9- A Sonaecom apresenta o maior peso relativo de *goodwill*, tendo efetuado a generalidade das divulgações previstas pela norma.
- 10- A Altri, a Portucel e a Semapa foram as empresas que fizeram divulgações mais detalhadas em relação à determinação das taxas de atualização.
- 11- Em matéria de horizonte explícito de avaliação, a generalidade das empresas utilizou entre 4 e 10 anos, com exceção da EDP e da EDP Renováveis, que utilizaram prazos mais longos, ultrapassando os 20 anos em alguns casos. A maior longevidade do horizonte temporal de

avaliação deveria ser suportada por pressupostos adequados e com maior nível de detalhe no anexo.

- 12- Tendo em conta que se trata de empresas de grande dimensão e com valores de *goodwill* bastante relevantes, em algumas delas seria expectável um maior detalhe das divulgações nesta matéria, em linha com as melhores práticas de *corporate governance*.

5. CONCLUSÕES

5.1. Principais conclusões

Em jeito de conclusão pode afirmar-se que o SNC configura um acréscimo qualitativo na informação financeira a apresentar pelas entidades que compõem o tecido empresarial português, não obstante também confira um maior nível de exigência aos preparadores das demonstrações financeiras, designadamente ao órgão de gestão e TOC's, bem como aos revisores oficiais de contas no âmbito das funções de revisão/auditoria. No entanto, tão ou mais importante do que a existência de um novo modelo contabilístico com acréscimo qualitativo de informação económica e financeira, será a sua correta implementação, manutenção, atualização e monitorização por parte dos destinatários (empresas a quem se aplica) e dos reguladores (CNC e Autoridade Tributária). Neste domínio está-se, claramente, numa fase ainda embrionária, pelas seguintes razões:

- 1- Qualquer norma legal que não tenha previsão sancionatória pelo seu incumprimento tende a ser banalizada. Logo, o legislador do SNC introduziu no artigo 14.º do DL 158/2009, sob a epígrafe de “Ilícitos de mera ordenação social” a moldura das penalidades, como segue:
 - a) A entidade sujeita ao SNC que não aplique qualquer das disposições constantes nas normas contabilísticas e de relato financeiro cuja aplicação lhe seja exigível e que distorça com tal prática as demonstrações financeiras individuais ou consolidadas que seja, por lei, obrigada a apresentar, é punida com coima de € 500 a € 15 000;
 - b) A entidade sujeita ao SNC que efetue a supressão de lacunas de modo diverso do aí previsto e que distorça com tal prática as demonstrações financeiras individuais ou consolidadas que seja, por lei, obrigada a apresentar, é punida com coima de € 500 a € 15 000;
 - c) A entidade sujeita ao SNC que não apresente qualquer das demonstrações financeiras que seja, por lei, obrigada a apresentar, é punida com coima de € 500 a € 15 000.
- 2- A organização do processo e a decisão sobre aplicação das coimas competem ao presidente da Comissão de Normalização Contabilística, com possibilidade de delegação no vice-presidente da comissão executiva e o produto das coimas reverte em 60% para o Estado e 40 % para a Comissão de Normalização Contabilística. Neste domínio, também a Autoridade Tributária e Aduaneira (AT) exerce jurisdição, podendo aplicar sanções pela incorreta aplicação dos normativos contabilísticos, tendo em conta que o Código do IRC

(CIRC) exige que a contabilidade seja elaborada de acordo com a normalização contabilística em vigor e a primeira linha do quadro 07 da declaração modelo 22 do IRC é, exatamente, o resultado líquido do período.

- 3- No entanto, não obstante a previsão de fiscalização da correta aplicação do SNC pela CNC, talvez por questões de escassez de meios, esta pouco ou nada tem feito, decorridos que são já 3 exercícios de aplicação (2010-2012), bastando cotejar as informações constantes no Relatório de Atividades da CNC, relativo ao exercício de 2012, onde pode ler-se o seguinte:

O projeto 2.1 propõe estabelecer a atuação da CNC com vista ao exercício das suas competências legais em matéria de controlo da aplicação das normas contabilísticas. Face à escassez de meios técnicos adequados, à especificidade da matéria, aliada ao alargamento do âmbito de intervenção da CNC ao setor público, não foram ainda realizadas ações destinadas à concretização deste projeto.

No final do ano de 2012 a CNC recebeu uma participação relacionada com a alegada incorreção de aplicação do normativo do SNC.

- 4- É certo que mais de 90% das empresas portuguesas são consideradas, para efeitos de aplicação dos normativos contabilísticos, micro ou pequenas entidades, com poucas exigências ao nível do relato financeiro, tanto mais que para este segmento empresarial os Bancos tendem a valorizar outras informações adicionais e metodologias de *Credit Scoring*, para além das análises de risco sobre a informação económico-financeira. No entanto, se a prática contabilística acompanhar num futuro próximo as melhores práticas em matéria de elaboração e divulgação da informação financeira, certamente as instituições financeiras tenderão a valorizá-la e aproveitá-la para instrução dos seus processos concessão de crédito, com evidente vantagem para as PME que o solicitam.
- 5- Releva-se também a evidente desatualização do SNC perante a produção normativa emitida pelo IASB e posteriormente adotada pela União Europeia, verificando-se que desde a publicação do Regulamento (CE) N.º 1126/2008, da Comissão, de 3 de novembro de 2008 (diploma que serviu de base à construção do SNC), até 4 de abril de 2013, foram publicados pela Comissão Europeia 37 regulamentos comunitários com alterações, melhorias e adoção de novas IAS/IFRS emitidas pelo IASB, sem que a CNC efetuasse qualquer alteração. Aliás, no já referido relatório de atividades do ano de 2012 a CNC reconhece expressamente esta desatualização, argumentando que os trabalhos de atualização se encontram suspensos aguardando a alteração das 4.ª e 7.ª Diretivas da Contabilidade pela UE. Entretanto, os trabalhos da CNC têm ficado confinados à emissão

de FAQ's sobre o SNC e demais normativos contabilísticos, tendo sido publicadas até à data respostas a 26 questões.

A grande vantagem da adoção do novo modelo contabilístico é, inequivocamente, o alinhamento das práticas contabilísticas nacionais com o demais parceiros europeus e, até, grande parte de países terceiros que já utilizam as IFRS, de forma a permitir a globalização dos negócios das empresas portuguesas, quer ao nível do investimento no estrangeiro, quer do investimento de entidades externas em Portugal. A título de exemplo, a partir da entrada em vigor do SNC em 2010, a base de dados SABI já contém as demonstrações financeiras das empresas portuguesas (balanços e demonstrações dos resultados) num formato standard e detalhado, tal como aquele que já é apresentado para as empresas espanholas a partir do exercício de 2007, data em que Espanha adotou as IAS/IFRS, por introdução do normativo no seu Plan General de Contabilidad. A SABI conta atualmente com cerca de 1 250 000 empresas espanholas e 400 000 empresas portuguesas, constituindo uma ferramenta extremamente potente para efeitos de recolha de informação económico-financeira comparativa entre empresas e setores, beneficiando do processo de harmonização contabilística europeu.

Ao logo do presente trabalho de projeto elencaram-se os componentes do SNC e a sua articulação e aplicação aos diversos tipos de entidades, identificando as normas contabilísticas e de relato financeiro (NCRF) que, de forma recorrente, fazem apelo à aplicação dos conceitos, métodos e técnicas das finanças empresariais, incluindo a apresentação de um conjunto de exemplos de aplicação prática em matéria de mensuração, para auxiliar os preparadores e utentes da informação financeira na sua implementação e utilização. A interseção entre a contabilidade e as finanças surge, de forma recorrente, em todo o normativo, onde é possível demonstrar a existência dos 10 axiomas da teoria financeira, pelo que é fundamental que os profissionais destas duas áreas possuam conhecimentos multidisciplinares para tirarem partido da informação e produzirem *reporting* financeiro com valor acrescido para os seus *stakeholders*.

Relativamente ao novo paradigma do justo valor (*fair value*), conclui-se que as vantagens da sua aplicação superam largamente as possíveis desvantagens, tendo em conta a sua aplicação regulada e os inerentes benefícios qualitativos ao nível da mensuração dos itens do balanço, permitindo aproximar o *price to book value* do valor de mercado das entidades, sem necessidade de permanentes ajustes para efeitos de análise económico-financeira. O justo valor, ao contrário daquilo que defendiam alguns críticos do sistema, desde que corretamente aplicado com recurso a evidências de preços de mercado e ou utilizando as ferramentas e metodologias das finanças empresariais, constitui um campo de atuação fértil para os profissionais da contabilidade e das finanças, sendo que os gestores, técnicos oficiais

de contas, revisores oficiais de contas e analistas financeiros devem investir cada vez mais em formação específica nesta área, havendo aqui um papel fundamental a desempenhar pelas Universidades e demais meios académicos e científicos, na estruturação e implementação de cursos especializados, como é o exemplo do que tem vindo a acontecer na avaliação imobiliária. Com efeito, o ensino da contabilidade e das finanças empresariais deverá caminhar para a celebração de um “matrimónio harmonioso”, tanto mais que a linguagem utilizada começa a ser una.

De entre os desafios que se colocam aos profissionais da contabilidade, no que concerne ao razoável domínio dos conceitos, métodos e técnicas das finanças empresariais, emprestando maior qualidade na produção de demonstrações financeiras, salienta-se a profissão de revisor oficial de contas, decorrente da sua formação multidisciplinar e específica, podendo aportar um contributo adicional às entidades a quem presta serviços, divulgando e auditando as melhores práticas em matéria de relato financeiro e divulgação de informação credível, transparente e relevante, não obstante o respeito integral pelas normas éticas que regem a profissão, emanadas da IFAC.

Por fim, tal como diz o povo, “o bom é inimigo do ótimo”, ou seja, a análise das conclusões do exemplo prático acerca das divulgações efetuadas pelas empresas que integravam o PSI-20 em 2008, em matéria de testes de imparidade ao *goodwill*, aponta para a necessidade de alinhamento normativo nesta área, tendo em conta a sua relevância e sensibilidade, em ordem a antever e evitar os recentes, e de má memória, escândalos financeiros, como sejam a crise do *subprime* e as situações de incumprimento de certas entidades financeiras.

5.2. Limitações do trabalho

Para além das conclusões plasmadas no presente trabalho de projeto, é relevante salientar o facto do curto espaço de tempo que mediou desde a entrada em vigor do SNC, não existindo, assim, um histórico de trabalhos científicos e de análises económico-financeiras publicadas por entidades reguladoras, como sejam o Banco de Portugal (BdP), a CMVM, o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) e a CNC, que permitam emitir juízos sobre o efetivo impacto da adoção do novo normativo.

Salienta-se, também, que a maioria dos trabalhos de investigação nesta área, dado o efeito novidade, têm-se debruçado sobre o estudo da introdução do SNC e muito poucos sobre

a análise da sua utilização prática ao longo destes primeiros três exercícios de existência, não sendo assim possível obter uma robusta revisão de literatura.

5.3. Proposta para futuros trabalhos de investigação

Por tudo isto, sugere-se que futuros trabalhos se debrucem sobre a análise dos efeitos práticos da implementação do novo normativo contabilístico, inquirindo os vários *stakeholders* acerca das limitações com que têm sido confrontados e, bem assim, recolhendo sugestões para alterações e melhorias, quiçá fazendo chegar ao próprio IASB a necessidade de reformulação e revisão de algumas normas, tendo em conta as atuais limitações em matéria de reconhecimento e mensuração do *goodwill* gerado internamente, a temática da omissão do custo do capital próprio nas demonstrações financeiras e, até, a questão da apresentação dos impostos diferidos por valores não atualizados.

A Banca é, inequivocamente, um dos principais *stakeholders* da informação financeira, pelo que seria muito relevante efetuar um estudo acerca da visão das instituições financeiras sobre a credibilidade e qualidade da informação financeira no confronto POC-SNC e de que forma o novo modelo tem contribuído para melhorar ou piorar as análises de risco de crédito.

BIBLIOGRAFIA

Aniceto, Ana Luísa Nabais (2007). Reconhecimento e reversão de perdas por imparidade em Unidades Geradoras de Caixa. *OROC - Revista Revisores e Auditores*, Julho/Setembro 2007, p. 29-35.

Antão, António Avelino (2009). Entrevista publicada na Revista «TOC» n.º 109, de Abril de 2009, p. 8.

Aviso n.º 15652/2009, de 7 de setembro. Estrutura Conceptual (EC) do SNC.

Aviso n.º 15653/2009, de 7 de setembro. Normas Interpretativas (NI) do SNC.

Aviso n.º 15654/2009, de 7 de setembro. Norma contabilística e de relato financeiro para pequenas entidades (NCRF-PE) do SNC.

Aviso n.º 15655/2009, de 7 de setembro. Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) do SNC.

Borges, A, Rodrigues, J. Azevedo, Rodrigues, José Miguel, & Rodrigues, R. (2007). *As Novas Demonstrações Financeiras*. 2.ª Edição, Lisboa: Áreas Editora.

Brealey, Richard A. & Myers, Stewart C. (1998). *Princípios de Finanças Empresariais*. 5.ª Edição, Lisboa: Editora McGraw-Hill de Portugal, Lda.

Central de Balanços do Banco de Portugal (2011). *Novos Quadros da Empresa e do Setor – Adaptação ao Sistema de Normalização Contabilística*. Dezembro 2011.

CMVM (2011). Lista de Peritos Avaliadores de Imóveis dos Fundos de Investimento Imobiliário, retirado de <http://web3.cmvm.pt/sdi2004/peritos/peritos.cfm>, em 20-08-2011.

Cravo, Domingos J. (2009). Entrevista publicada na revista «Revisores & Empresas» n.º 45, de Abril/Junho de 2009, pp. 5-11.

Damodaran, Aswath (2006). *Avaliação de Empresas*. São Paulo: Pearson – Prentice Hall.

Decreto-Lei n.º 47/77, de 7 de fevereiro. Aprovou o Plano Oficial de Contabilidade para as empresas.

Decreto-Lei n.º 410/89, de 21 de novembro. Aprovação do Plano Oficial de Contabilidade.

Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de fevereiro. Transpôs para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2003/51/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho, que altera as Diretivas n.ºs 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE, do Conselho, relativas às contas anuais e às contas consolidadas de certas formas de sociedades, bancos e outras instituições financeiras e empresas de seguros, e visa assegurar a coerência entre a legislação contabilística comunitária e as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), em vigor desde 1 de maio de 2002.

Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho. Aprovou o Sistema de Normalização Contabilística e revogou o Plano Oficial de Contabilidade, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 47/77, de 7 de fevereiro.

Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de agosto.

Decreto-Lei n.º 36-A/2011, de 9 de março. Aprovou o regime da normalização contabilística para as microentidades (NCM) e o regime da normalização contabilística para as entidades do sector não lucrativo (ESNL).

Decreto-Lei n.º 134/2012 de 29 de junho. Aprovou o regime jurídico da organização e funcionamento da Comissão de Normalização Contabilística (CNC), e integrou-lhe as atribuições e competências da Comissão de Normalização Contabilística da Administração Pública (CNCAP), nos termos do disposto na alínea f) do n.º 3 do artigo 27.º do Decreto -Lei n.º 117/2011, de 15 de dezembro.

Dicionário Enciclopédico Koogan Larousse Selecções (1982). *1 Léxico Comum*. Rio de Janeiro: Editora Larousse do Brasil Ltda.

Duque, João (2008). Em defesa do justo valor. *Revista TOC*, n.º 105, p. 34-35.

Fernandes, Pedro Filipe Machado (2009). O Impacto da Entrada em Vigor das IFRS na Gestão de Resultados: A Experiência Ibérica. *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, N.º 32, p. 8-32.

Freitas, Guilhermina (2009). *SNC – Estrutura Conceptual*. Manual de Formação da OTOC. Lisboa.

Gomes, João, & Pires, Jorge (2010). *SNC Teoria e Prática*. 4.ª Edição, Porto: Editora VidaEconómica.

Gomes, João, & Pires, Jorge (2011). *Normalização Contabilística para Microentidades - Casos Práticos e Enquadramento Legal*. 2.ª Edição, Porto: Editora VidaEconómica.

Guimarães, Joaquim Fernando da Cunha (2008). Contabilidade e as Finanças. *Revista Electrónica INFOCONTAB*, n.º 37, p. 1-25, retirado de <http://www.infocontab.com.pt/>, em 12-02-2013.

Guimarães, Joaquim Fernando da Cunha (2010). Com o SNC, um novo TOC. *Revista TOC*, n.º 121, p. 34-45.

Henriques, Maria Dulce Franco (2011). A avaliação imobiliária de fracções de escritórios. *Instituto Superior de Engenharia de Lisboa*, p. 1-8, retirado de <http://www.deetc.isel.ipl.pt/jetc05/CCTE02/papers/finais/civil/13.PDF>, em 20-08-2011.

Moreira, José António C. (2010). Irá o método do justo valor reduzir a qualidade da informação financeira? Inferências a partir da aplicação das IFRS. *Revista TOC*, n.º 119, p. 45-49.

Mota, António Gomes; Nunes, João Pedro; Barroso, Clementina Siva, & Ferreira, Miguel Almeida (2006). *Finanças Empresariais - Teoria e Prática*. 2.ª Edição, Lisboa: Publisher Team.

Neves, João Carvalho (2002). *Avaliação de Empresas e Negócios*. Lisboa: Editora McGraw-Hill de Portugal, Lda.

Neves, João Carvalho (2007). *Análise Financeira – Técnicas Fundamentais*. 1.ª Edição, Lisboa: Texto Editores, Lda.

Neves, João Carvalho, Montezuma, Joaquim, & Laia, Amaro (2009). *Análise de Investimentos Imobiliários*. Lisboa: Texto Editores, Lda.

Portaria n.º 986/2009, de 7 de setembro. Modelos de demonstrações financeiras do SNC.

Portaria n.º 1011/2009, de 9 de setembro. Código de Contas do SNC.

Portaria n.º 104/2011, de 14 de março. Modelos de demonstrações financeiras para microentidades.

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.

REGULAMENTO (CE) N.º 1126/2008 DA COMISSÃO, de 3 de Novembro de 2008, que adota determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho.

Rocha, Luís Miguel Miranda (2010). Os testes de imparidade e as técnicas de avaliação de empresas. *Revista TOC*, n.º 125, p. 48-61.

Sá, António Lopes (2008). «Justo valor» e a crise nos mercados”. *Revista TOC*, n.º 103, p. 32-33.

Santos, Joaquim Alberto Neiva (2010). *SNC: Breve reflexão sobre o seu impacto na Análise Financeira*, retirado de <http://pt.scribd.com/doc/50612606/SNC-vs-Analise-Financeira>, em 17-10-2012.

Scott, D. F. Jr., Martin, J. D., Petty, J. W., & Keown, A. J. (1999). *Basic Financial Management*. Eighth Edition, New Jersey: Prentice Hall, Inc.

Silva, Ana Fialho (2010). Entrevista publicada na Revista «TOC» n.º 125, de Agosto de 2010, p. 6-13.

Spence, A. Michael (2001). *Assimetria de informação é parte da inovação*. Entrevista em versão reduzida publicada no semanário português Expresso, retirado de <http://www.ianelanaweb.com/digitais/spence.html>, em 16-10-2012.