

*Revista Estudos do I.S.C.A.A., IIª Série, 6/7 (2000/2001)*

**VALORIMETRIA DOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS -  
- ÚLTIMOS DESENVOLVIMENTOS**

**CECÍLIA MARGARITA RENDEIRO DO CARMO**

[cecilia.carmo@isca.ua.pt](mailto:cecilia.carmo@isca.ua.pt)

ASSISTENTE DO I.S.C.A.A.

**AUGUSTA DA CONCEIÇÃO SANTOS FERREIRA**

[augusta.ferreira@isca.ua.pt](mailto:augusta.ferreira@isca.ua.pt)

EQUIP. A PROF. ADJUNTA DO I.S.C.A.A.

## SUMÁRIO

### INTRODUÇÃO

#### 1. ABORDAGEM AOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS

##### 1.1. NOÇÃO E CLASSIFICAÇÃO

###### 1.1.1. ACTIVOS FINANCEIROS

###### 1.1.2. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

#### 1.2. VALORIMETRIA DE ACORDO COM O IASC – BREVE RESENHA

##### 1.2.1. O POSICIONAMENTO DA NIC 25

##### 1.2.2. O POSICIONAMENTO DA NIC 39

##### 1.2.3. O POSICIONAMENTO DA NIC 40

#### 2. VALORIMETRIA DOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS

##### 2.1. ACTIVOS FINANCEIROS

###### 2.1.1. MENSURAÇÃO INICIAL

###### 2.1.2. MENSURAÇÃO SUBSEQUENTE

###### 2.1.2.1. ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE O JUSTO VALOR DOS ACTIVOS FINANCEIROS

###### 2.1.2.2. MENSURAÇÃO PELO JUSTO VALOR

###### 2.1.2.3. MENSURAÇÃO PELO CUSTO AMORTIZADO

##### 2.2. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

###### 2.2.1. MENSURAÇÃO INICIAL

###### 2.2.2. MENSURAÇÃO SUBSEQUENTE

###### 2.2.2.1. ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE O JUSTO VALOR DAS PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

###### 2.2.2.2. MENSURAÇÃO PELO JUSTO VALOR

###### 2.2.2.3. MENSURAÇÃO PELO CUSTO

### CONCLUSÕES

### BIBLIOGRAFIA

## INTRODUÇÃO

A crescente dinamização dos mercados de capitais tem proporcionado às empresas uma fonte de investimento e de financiamento poderosa que, a ser devidamente considerada na estratégia da empresa, pode vir a proporcionar a obtenção de claras vantagens competitivas. Como tal, os investimentos financeiros têm vindo a assumir um papel cada vez mais relevante na gestão estratégica das empresas.

As razões que levam as empresas a deter investimentos financeiros podem estar relacionadas: com a avaliação do seu desempenho (quando uma boa parte das operações da mesma estão relacionadas com a actividade financeira); com a aplicação de fundos excedentários e com a tentativa de consolidar uma relação comercial ou mesmo de estabelecer uma vantagem comercial.

Neste contexto, têm vindo a ser desenvolvidos esforços tanto ao nível internacional no sentido de harmonização de conceitos e de procedimentos contabilísticos que permitam às empresas relatar da melhor forma possível as operações e os resultados relacionados com tais investimentos financeiros, como ao nível nacional no sentido de normalizar e de, na medida do possível, acatar o que ao nível internacional tem vindo a ser desenvolvido.

As preocupações ao nível internacional no tratamento contabilístico dos investimentos financeiros poderão ser encontradas nos trabalhos que há muito têm vindo a ser desenvolvidos pelo “*International Accounting Standards Committee*”<sup>1</sup> (IASC) nos quais iremos centrar a nossa análise. A razão de ser desta opção prende-se, por um lado, com o facto de ser o organismo normalizador de maior aceitação ao nível internacional, senão vejamos os esforços que têm vindo a ser desenvolvidos com a IOSCO e com a União Europeia (UE) e, por outro lado, com o facto das normas emanadas pelo IASC

---

<sup>1</sup> Conjuntamente com outros organismos como o “*Canadian Institute of Chartered Accountants*” (CICA) e o “*International Organization of Securities Commission*” (IOSCO).

terem recolhido o consenso da “Comissão de Normalização Contabilística” (CNC).

A extensão do tema não permite, num trabalho desta índole, abordar, com a devida conveniência, todos os aspectos relacionados com investimentos financeiros. Assim, delimitamos a sua análise a uma perspectiva essencialmente normalizadora aplicada apenas aos activos financeiros primários e às propriedades de investimento.

As preocupações do IASC, em matéria de investimentos financeiros, estendem-se à sua mensuração e reconhecimento. Tratando-se de normalização recente na qual se verifica uma tendência clara para a adopção do modelo do justo valor, consideramos ser importante tecer algumas considerações sobre a aplicação de tal modelo aos investimentos financeiros, nomeadamente no que respeita à sua aplicação e razoabilidade em mercados ainda pouco líquidos.

Após justificar a pertinência do tema, procedemos, no capítulo 1, a uma abordagem genérica aos investimentos financeiros onde apresentamos a sua noção e classificação e expomos, de uma forma breve, a evolução, em termos normativos, dos critérios de valorimetria preconizados pelo IASC.

No capítulo 2, desenvolvemos a valorimetria dos activos financeiros e das propriedades de investimento.

Terminamos a exposição com um conjunto de reflexões.

## **1. ABORDAGEM AOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS**

Presentemente podemos encontrar orientação acerca do tratamento contabilístico dos investimentos financeiros nas seguintes normas internacionais de contabilidade (NIC) do IASC:

- 22 - “Concentração de Actividades Empresariais”, emitida em 1983, última revisão em 1998;
- 25 - “Contabilização dos Investimentos Financeiros”, emitida em 1986, reformatada em 1994;

- 27 - “Demonstrações Financeiras Consolidadas e Contabilização dos Investimentos em Subsidiárias”, emitida em 1989, reformatada em 1994;
- 28 - “Contabilização dos Investimentos em Associadas”, emitida em 1989, última revisão em 1998;
- 31 - “Relato Financeiro de Interesses em Empreendimentos Conjuntos”, emitida em 1990, última revisão em 1998;
- 32 - “Instrumentos Financeiros: Divulgação e Apresentação”, emitida em 1995, última revisão em 1998;
- 38 - “Activos Intangíveis”, emitida em 1998;
- 39 - “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”, emitida em 1998;
- 40 - “Propriedades de Investimento”, emitida em 2000.

A introdução à NIC 39 é elucidativa quanto ao tempo, ao rigor e à extensão que o IASC deu ao tratamento dos investimentos financeiros, neste caso, com especial relevo para os instrumentos financeiros.

Ao nível nacional tem-se assistido a um esforço de aproximação às NIC, mantendo a conformidade com as directivas da Comunidade Económica Europeia (CEE), consubstanciado nas directrizes contabilísticas (DC). No que concerne à contabilização dos investimentos financeiros podemos encontrar orientação nas seguintes fontes de normalização nacional:

- Plano Oficial de Contabilidade (POC);
- DC 1 - “Tratamento Contabilístico de Concentrações de Actividades Empresariais” de 1992;
- DC 9 - “Contabilização nas Contas Individuais da Detentora, de Partes de Capital em Filiais e Associadas” de 1993;
- DC 17 - “Tratamento Contabilístico dos Contratos de Futuros” de 1997;
- DC 24 - “Empreendimentos Conjuntos” de 1998.

Tal como prevê a DC 18 - “Objectivos das Demonstrações Financeiras e Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites”, para os aspectos não previstos naquela normalização dever-se-á recorrer às NIC, o que previsivelmente poderá acontecer relativamente aos

investimentos em intangíveis, em instrumentos financeiros e em investimentos em imóveis tratados, respectivamente, nas NIC 38, 39 e 40.

### **1.1. NOÇÃO E CLASSIFICAÇÃO**

Por investimento financeiro entende-se todo e qualquer investimento da empresa que não esteja relacionado com a sua actividade de exploração e que tenha por finalidade o aumento da riqueza por via da distribuição; a valorização do capital ou ainda outros benefícios, nomeadamente nas relações comerciais<sup>2</sup>. É um conceito que toma claramente em consideração o destino das aplicações independentemente da sua natureza.

Da análise da normalização anteriormente enunciada consideramos que os investimentos financeiros se poderão classificar em:

- activos financeiros;
- propriedades de investimento;
- investimentos em intangíveis;
- outros, nomeadamente, obras de arte.

#### **1.1.1. ACTIVOS FINANCEIROS**

A NIC 32 – “Instrumentos Financeiros: Divulgação e Apresentação” (§ 5) define instrumentos financeiros como “*qualquer contrato que dê origem quer a um activo financeiro de uma empresa quer a um passivo financeiro ou a um instrumento de capital próprio de uma outra empresa*”<sup>3</sup>.

A mesma norma define:

- activo financeiro como “qualquer activo que seja: dinheiro; um direito contratual de receber dinheiro ou outro activo financeiro de uma outra empresa; um direito contratual de trocar instrumentos financeiros com uma outra empresa em condições

---

<sup>2</sup> Este entendimento está claramente expresso na NIC 25.

<sup>3</sup> A mesma definição é dada pela DC 17.

que sejam potencialmente favoráveis; um instrumento de capital próprio de uma outra empresa”;

- passivo financeiro como “qualquer passivo que seja uma obrigação contratual: de entregar dinheiro ou outro activo financeiro a uma outra empresa; ou, de trocar instrumentos financeiros com uma empresa em condições que sejam potencialmente desfavoráveis”;
- instrumento de capital próprio como “qualquer contrato que evidencie um interesse residual nos activos de uma empresa após dedução de todos os seus passivos”.

Refere também que, para efeitos de apresentação, qualquer destes instrumentos financeiros deve ser classificado de acordo com o princípio da substância sobre a forma, ou seja, atendendo à substância económica e não somente à sua forma jurídica. A este respeito clarifica ainda que os instrumentos financeiros compostos deverão ser apresentados subdivididos de acordo com a sua substância económica. No âmbito desta norma (§ 1) não estão contemplados:

- os instrumentos financeiros que tenham o tratamento contabilístico preconizado noutra NIC;
- obrigações de empregadores relacionadas com planos de distribuição de acções e de compra de acções para os empregados; e
- obrigações relacionadas com contrato de seguros.

A NIC 39 – “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração” adopta as definições anteriormente dadas de acordo com a NIC 32. No entanto, por ser de âmbito mais alargado, apresenta, entre outras, a definição de derivado<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> “é um instrumento financeiro: a) cujo valor se altera em resposta à alteração numa especificada taxa de juro, preço do título, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de preços ou de taxas, uma notação de crédito ou índice de crédito, ou variável similar (algumas vezes chamado o “subjacente”); b) que não exige investimento líquido inicial ou pequeno investimento líquido inicial relativo a outros tipos de contratos que tenham uma resposta similar a alterações nas condições de mercado; e c) que seja liquidado numa data futura”.

Para efeitos de mensuração dos activos financeiros, a NIC 39 (§ 10) exige que os mesmos sejam enquadrados numa de quatro categorias:

- detidos para negociação, quando “liquidado ou incorrido principalmente com a finalidade de gerar um lucro a partir de flutuações de curto prazo no preço ou na margem do negociador”;
- detidos até à maturidade, quando se tratem de “activos financeiros com pagamentos fixados ou determináveis e maturidade fixada que uma empresa tem intenção positiva e a capacidade de deter até à maturidade”;
- empréstimos concedidos e contas a receber originadas pela empresa, quando “são criados pela empresa ao fornecer dinheiro, bens ou serviços a um devedor, que não sejam originados com a intenção de ser imediatamente ou no curto prazo vendidos, que devam ser classificados como detidos para negociação”;
- disponíveis para venda, quando “não sejam (a) empréstimos concedidos e contas a receber originadas pela empresa, (b) investimentos detidos até à maturidade, ou (c) activos financeiros detidos para negociação”.

Quanto ao âmbito, a norma (§ 1) especifica que deve ser aplicada por todas as empresas a todos os instrumentos financeiros, excepto:

- os que tiverem tratamento contabilístico preconizado noutra NIC;
- direitos e obrigações relacionadas com contrato de seguros desde que não estejam relacionados com derivados incorporados em contratos de seguros;
- instrumentos de capital próprio emitidos pela empresa que relata que sejam considerados como capital próprio dos accionistas dessa empresa (porém aos detentores de tais instrumentos exige-se que se lhes aplique esta norma);

- contratos de retribuição contingente numa concentração de actividades empresariais;
- contratos que exijam um pagamento baseado em variáveis climáticas, geológicas ou outras variáveis físicas, excepto a outros tipos de derivados que estejam embutidos em tais contratos.

Tratando a NIC 39 do reconhecimento e mensuração dos instrumentos financeiros e dado o seu âmbito de aplicação ser alargado por força da definição de instrumento financeiro, facilmente se compreende o forte impacto que tal norma irá ter em termos de valorimetria tanto no reconhecimento inicial como na mensuração subsequente dos investimentos em activos financeiros. Impacte este que, forçosamente, se irá reflectir na qualidade da informação financeira.

### 1.1.2. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

A NIC 40 – “Propriedades de Investimento” prescreve o tratamento contabilístico a dar às propriedades de investimento, bem como os respectivos requisitos de divulgação.

De acordo com esta norma (§ 4 e 5), as propriedades de investimento consistem em terrenos ou edifícios, parte de um edifício, ou ambos, detidos pelo proprietário ou por um locatário segundo uma locação financeira<sup>5</sup>, com a finalidade de obtenção de rendas ou de valorização do capital ou ambos. Por isso, geram fluxos de caixa altamente independentes dos outros activos detidos por uma empresa<sup>6</sup>,

---

<sup>5</sup> A NIC 40 trata da mensuração nas demonstrações financeiras de um locatário de propriedades de investimento detidas sob uma locação financeira e da mensuração nas demonstrações financeiras de um locador de propriedades de investimento locadas sob uma locação operacional.

<sup>6</sup> No entanto, nem sempre o objectivo com que é detida a propriedade é pacificamente determinável, sendo necessário um julgamento adequado de acordo com as definições e requisitos da norma, sendo de divulgar os critérios seguidos na classificação da propriedade. Um exemplo é o caso de propriedades que incluem uma parte detida com carácter de investimento financeiro e uma outra para uso nas actividades operacionais e administrativas. Neste caso, a norma prevê que se as

o que constitui a característica que distingue propriedades de investimento de outros activos destinados a serem:

- usados na produção ou fornecimento de bens e serviços ou usados para fins administrativos; ou
- vendidos no curso ordinário dos negócios.
- No § 1 a NIC 40 refere expressamente o seu âmbito de aplicação excluindo dele:
  - os activos objecto de tratamento contabilístico segundo outra NIC;
  - assuntos cobertos pela NIC 17 – “Locações”;
  - propriedades que estão a ser construídas ou desenvolvidas para usos futuros como propriedades de investimento, às quais se aplica a NIC 16 – “Activos Fixos Tangíveis” até que estejam concluídas, momento em que passam a constituir uma propriedade de investimento e se tornam objecto da NIC 40. Porém, a NIC 40 aplica-se a propriedades de investimento existentes como tal e que estejam a ser redesenvolvidas para uso futuro continuado nessa condição;
  - florestas e recursos naturais regenerativos semelhantes; e
  - direitos minerais, pesquisa e desenvolvimento de minerais, petróleo, gás natural e recursos naturais não regenerativos semelhantes.

## **1.2. VALORIMETRIA DE ACORDO COM O IASC – BREVE RESENHA**

A valorimetria dos investimentos financeiros que consistam em activos financeiros e propriedades de investimento é, actualmente, regulada, respectivamente, nas NIC 39 e 40, normas relativamente

---

partes puderem ser vendidas ou locadas separadamente sob uma locação financeira, a empresa contabiliza as mesmas separadamente como propriedade de investimento e como activo fixo tangível. Caso contrário, apenas se trata de uma propriedade de investimento se a parte detida para uso nas actividades operacionais e administrativas não for significativa.

recentes e que vieram esvaziar de conteúdo a NIC 25 – “Contabilização dos Investimentos Financeiros”. Por tal facto, e pelo tratamento da valorimetria vir a merecer um desenvolvimento mais detalhado no seguimento deste trabalho, entendemos pertinente salientar aqui apenas os aspectos que constituem, em termos de filosofia, um posicionamento claramente distinto ao anteriormente preconizado na NIC 25.

### 1.2.1. O POSICIONAMENTO DA NIC 25

A NIC 25 preconizava a valorização inicial dos investimentos financeiros ao custo, permitindo que na valorização subsequente fossem introduzidas algumas correcções a esse custo estabelecendo as condições em que a sua revisão era possível. Esta lógica de correcção assentava, no essencial, no princípio da prudência.

Para efeitos de mensuração subsequente, a NIC 25 previa também uma classificação para os investimentos financeiros (correntes e de longo prazo) que poderia coincidir com o critério de apresentação desses mesmos activos no balanço.

No que diz respeito a investimentos classificados como correntes, a valorização subsequente permitida era a do valor de mercado ou o mais baixo do custo ou do valor de mercado.

Relativamente a investimentos classificados como de longo prazo, a valorização subsequente permitida era o custo, a quantia reavaliada ou, no caso de títulos de capital negociáveis, o mais baixo do custo ou do mercado com base numa carteira agregada.

Quanto aos investimentos em propriedades, a norma permitia que fossem tratados como investimentos financeiros de longo prazo ou como activos fixos tangíveis de acordo com a NIC 16. Daqui resultava uma variedade de critérios para a contabilização deste tipo de investimentos financeiros, concretamente:

- custo depreciado, segundo o tratamento de referência da NIC 16;
- revalorização com depreciação, segundo o tratamento alternativo da NIC 16;

- custo menos imparidade, segundo a NIC 25; ou
- quantias reavaliadas, segundo NIC 25.

Posteriormente, a NIC 36 – “Imparidade de Activos” introduz as condições em que pode ser reconhecida uma perda por imparidade relativamente aos investimentos financeiros.

### 1.2.2. O POSICIONAMENTO DA NIC 39

A NIC 39 veio alterar substancialmente o preconizado pela NIC 25, não só como decorre do exposto quanto à classificação dos investimentos financeiros<sup>7</sup>, como também relativamente à sua valorimetria.

A mudança em termos de valorimetria decorre do posicionamento da norma assentar na utilização mais generalizada do justo valor como princípio geral de mensuração dos investimentos financeiros.

O justo valor é definido como *“a quantia pela qual um activo pode ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras, dispostas a isso, numa transacção em que não exista relacionamento entre elas”* (sem considerar custos com uma possível transacção futura).

Esta mudança de posicionamento justifica-se, em grande medida, pela necessidade de informação mais consistente e relevante para os utilizadores das demonstrações financeiras.

A NIC 39 altera a prática assente na NIC 25 ao exigir a utilização do justo valor para:

- todos os títulos de dívida, de capital próprio e outros activos financeiros detidos para negociação (como vimos no ponto anterior, a NIC 25 permitia tratamentos alternativos, entre os quais o justo valor, sendo a prática mista);

---

<sup>7</sup> Note-se que quer a classificação da NIC 25 quer a classificação da NIC 39 tem por finalidade preconizar a valorimetria de activos com determinadas características, não se tratando de uma classificação para fins de apresentação (este aspecto é objecto da NIC 1 – “Apresentação das Demonstrações Financeiras”).

- todos os títulos de dívida, de capital próprio e outros activos financeiros que não sejam detidos para negociação; investimentos financeiros com maturidade fixada que a empresa não designe como tal e empréstimos comprados e contas a receber não designados como detidos até à maturidade (como vimos no ponto anterior, a NIC 25 permitia tratamentos alternativos entre os quais o justo valor, mas a prática resultou, essencialmente, na contabilização ao custo).

As classes de activos financeiros que permanecem contabilizados ao custo são:

- empréstimos concedidos e outras contas a receber originadas pela empresa e não detidos para negociação;
- investimentos com maturidade fixada e que a empresa está em condições de manter até à maturidade; e
- instrumentos de capital próprio não cotados cujo justo valor não possa ser estimado com fiabilidade.

Apesar de se privilegiar o justo valor para a maioria das classes de instrumentos financeiros, a norma ainda assim se caracteriza por uma certa precaução, como iremos ver no capítulo seguinte de uma forma mais desenvolvida. Esta precaução passa pela definição da forma como deve ser encontrado o justo valor para cada uma das classes de instrumentos financeiros, pela opção pelo custo quando não é possível apurar com fiabilidade o justo valor e pela inclusão de resultados não realizados nos capitais próprios.

Em nosso entender, o grau de precaução considerado na norma é perfeitamente plausível uma vez que se assim não fosse deixaria uma porta aberta para uma maior manipulação dos resultados. Ainda assim, numa fase inicial (em que o preparador das demonstrações financeiras se tem que adaptar à nova realidade; em que, apesar dos esforços incluídos na própria norma, não estão claramente definidos os modelos de cálculo do justo valor mais adequados a cada um dos instrumentos financeiros, nem as alternativas possíveis para o seu cálculo) as demonstrações financeiras poderão apresentar algumas

distorções e só a prática dirá se tais são preferíveis àquelas introduzidas pelos princípios do custo histórico e da prudência.

### **1.2.3. O POSICIONAMENTO DA NIC 40**

A NIC 40 vem revogar a NIC 25 no que respeita à contabilização das propriedades de investimento. A norma permite que as empresas, na valorização subsequente ao reconhecimento inicial, escolham entre:

- a mensuração das propriedades de investimento ao justo valor, com as alterações no justo valor a serem reconhecidas na demonstração dos resultados; ou
- a mensuração das propriedades de investimento de acordo com o tratamento de referência da NIC 16, ou seja, pelo custo depreciado menos quaisquer perdas por imparidade acumuladas, devendo o justo valor das mesmas ser divulgado.

O modelo do justo valor proposto não coincide com o critério de revalorização já permitido para certos tipos de activos não financeiros. De facto, enquanto este critério contempla o reconhecimento dos excedentes de revalorização nos capitais próprios, o modelo do justo valor prevê o reconhecimento de todas as alterações no justo valor na demonstração dos resultados.

Trata-se do primeiro passo na introdução do modelo do justo valor pelo IASC na valorização de activos não financeiros e, embora tenha sido bem acolhido por uns, as reservas quer conceptuais, quer práticas existem. Alguns crêem que certos mercados de propriedades de investimento ainda não estão suficientemente amadurecidos para que o modelo funcione satisfatoriamente. Outros julgam ser impossível criar uma definição rigorosa de propriedade de investimento tornando o modelo impraticável por agora.

## **2. VALORIMETRIA DOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS**

Uma vez que a valorimetria dos investimentos financeiros está intimamente relacionada com o tipo e características de cada

investimento financeiro, trataremos separadamente os activos financeiros e as propriedades de investimento.

## **2.1. ACTIVOS FINANCEIROS**

### **2.1.1. MENSURAÇÃO INICIAL**

No reconhecimento inicial os activos financeiros devem ser mensurados pelo seu custo, que é o justo valor da retribuição dada, incluindo os custos de transacção.

O justo valor da retribuição dada é, geralmente, determinável com base no preço da transacção ou noutros preços de mercado. Quando esses preços não forem determináveis com fiabilidade, o justo valor da retribuição será a soma de todos os pagamentos futuros (descontados, se o efeito da taxa for materialmente relevante).

### **2.1.2. MENSURAÇÃO SUBSEQUENTE**

Como já foi referido, para fins de mensuração subsequente ao reconhecimento inicial a NIC 39 prevê a classificação dos activos financeiros em quatro categorias: activos detidos para negociação; investimentos detidos até à maturidade; empréstimos concedidos e contas a receber originadas pela empresa e não detidas para negociação; e activos financeiros disponíveis para venda.

O justo valor é considerado como o critério de mensuração mais apropriado para os activos financeiros, com as seguintes excepções às quais se aplicará o custo amortizado (§ 69 e 84):

- empréstimos concedidos e contas a receber originados pela empresa e não detidos para negociação;
- instrumentos detidos até à maturidade; e
- qualquer activo financeiro que não tenha um preço cotado num mercado activo e para o qual não existam outros métodos de estimar fiavelmente o seu justo valor.

O custo amortizado é a quantia pela qual o activo financeiro foi mensurado no momento do reconhecimento inicial, menos os

reembolsos de capital, mais ou menos a amortização de qualquer diferença entre a quantia inicial e a quantia na maturidade, e menos qualquer redução por imparidade ou incobrável (§ 10).

Todos os activos financeiros, independentemente do critério adoptado, estão sujeitos a um teste de imparidade à data do balanço que exige, antes de mais, a avaliação de evidência que permita concluir se o activo se encontra em imparidade. Um activo está em imparidade se a sua quantia assentada for superior à sua quantia recuperável estimada.

#### **2.1.2.1. ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE O JUSTO VALOR DOS ACTIVOS FINANCEIROS**

A definição de justo valor (que apresentamos no ponto 1.2.2) pressupõe a continuidade da empresa, ou seja, que esta não tem a intenção ou necessidade de liquidar, reduzir de forma materialmente relevante o âmbito das suas operações ou empreender uma transacção em condições adversas. Daqui resulta que o justo valor não será a quantia que uma empresa receberia ou pagaria numa transacção forçada ou involuntária ou numa liquidação ou venda por qualquer preço.

A evidência acerca da possibilidade de estimar com fiabilidade o justo valor de um instrumento financeiro é dada, nomeadamente, pela existência de (§ 96):

- uma cotação de preço para esse instrumento, publicado num mercado activo de títulos;
- uma notação, para o caso de um instrumento de dívida, efectuada por uma agência de notação independente e cujos fluxos de caixa possam ser razoavelmente estimados; ou
- um modelo de valorização, para esse instrumento financeiro, apropriado e relativamente ao qual os inputs de dados possam ser mensurados fiavelmente porque provêm de mercados activos.

O justo valor de um instrumento financeiro é fiavelmente mensurável se:

- a variabilidade no intervalo de estimativas razoáveis do justo valor não for significativa para esse instrumento; ou
- as probabilidades de várias estimativas dentro do intervalo possam ser razoavelmente avaliadas e usadas para estimar o justo valor.

De uma forma geral, considera-se que a empresa estará em condições de fazer uma estimativa suficientemente fiável do justo valor do instrumento financeiro. No entanto, ocasionalmente poderá acontecer que a variabilidade da série de estimativas do justo valor é tão grande e as probabilidades dos vários desfechos tão difíceis de avaliar que a utilidade de uma única estimativa do justo valor é negada.

Relativamente aos activos financeiros classificados como disponíveis para venda ou detidos para negociação existe a presunção de que geralmente o justo valor pode ser determinado de forma fiável. No entanto, aquela presunção pode ser refutada nos casos de investimentos em instrumentos de capital próprio para os quais não exista um preço cotado num mercado activo, nem outro método de estimar o justo valor de forma fiável (§ 70).

#### **2.1.2.2. MENSURAÇÃO PELO JUSTO VALOR**

A adopção do justo valor levanta o problema do reconhecimento de ganhos e perdas não realizados, daí a apresentação de dois tratamentos para as alterações do justo valor que revelam, essencialmente, a necessidade de alguma prudência na utilização de tal medida.

Os ganhos e perdas provenientes da remensuração para o justo valor de activos financeiros (que não sejam parte de um relacionamento de cobertura) poderão ser:

- incluídos no resultado do período em que surgem, se se tratar de um activo financeiro detido para negociação ou de um activo financeiro disponível para venda; ou
- reconhecidos directamente no capital próprio através da demonstração de alterações no capital próprio, no caso dos

activos financeiros disponíveis para venda. Os ganhos e perdas acumulados no capital próprio serão incluídos nos resultados quando se considerem realizados, ou seja, quando o activo é alienado ou se encontre em imparidade.

No caso dos activos disponíveis para venda, a empresa deve adoptar uma daquelas políticas contabilísticas de forma consistente (§ 104) e qualquer alteração de política contabilística só deve ser efectuada se resultar numa apresentação mais apropriada da realidade económica nas demonstrações financeiras. A NIC 39 (§ 105) defende que passar do reconhecimento nos resultados líquidos dos ganhos e perdas de remensuração para o reconhecimento dos mesmos na demonstração de alterações nos capitais próprios, provavelmente não resultará numa apresentação mais apropriada.

A mensuração ao justo valor pode deixar de ser apropriada, nomeadamente, quando ocorra uma alteração da intenção ou da capacidade da empresa na detenção do activo (e, conseqüentemente, na sua classificação para efeitos de mensuração), ou nas raras circunstâncias em que uma medida fiável do justo valor deixa de estar disponível.

Quando tal acontece, a empresa deve passar a mensurar tais activos pelo custo ou custo amortizado, sendo o justo valor nessa data o novo custo ou custo amortizado. Qualquer ganho ou perda que tenha sido anteriormente reconhecido no capital próprio deverá ser (§ 92):

- amortizado durante a vida útil remanescente do investimento, quando o activo financeiro seja detido até à maturidade e esta esteja fixada<sup>8</sup>; ou
- deixado no capital próprio até que o activo seja alienado, momento em que será incluído nos resultados do período, quando se trate de um activo financeiro sem maturidade fixada.

---

<sup>8</sup> Qualquer diferença entre o novo custo amortizado e a quantia à maturidade deve ser amortizado durante a vida útil remanescente do activo financeiro como um ajustamento do rendimento, similarmente à amortização do prémio ou desconto.

### 2.1.2.3. MENSURAÇÃO PELO CUSTO AMORTIZADO

Os activos financeiros que, de acordo com a NIC 39 e expressamente referidos no ponto 2.1.2., sejam excluídos da mensuração ao justo valor e cuja maturidade esteja fixada deverão ser mensurados ao custo amortizado usando o método da taxa de juro efectiva<sup>9</sup>. Quando tais activos não tenham maturidade fixada deverão ser mensurados ao custo (§ 73).

A mensuração ao custo não isenta a empresa do esforço de determinar o justo valor dos instrumentos financeiros em causa, uma vez que a NIC 32 (§ 77) exige que a empresa divulgue *“para cada classe de activo financeiro e de passivo financeiro, quer reconhecidos ou não reconhecidos, informação acerca do justo valor”*. E quando *“não seja praticável, adentro de restrições de tempestividade ou custo, determinar o justo valor de um activo financeiro ou de um passivo financeiro com suficiente fiabilidade, esse facto deve ser divulgado juntamente com informação acerca das características principais do instrumento financeiro subjacente que seja pertinente ao seu justo valor.”*

Em virtude de uma alteração da intenção ou da capacidade da empresa, pode deixar de ser apropriado mensurar um investimento detido até à maturidade ao custo amortizado, pelo que a empresa deverá ajustar o mesmo para o justo valor e a diferença daí resultante deve ser tratada de acordo com o previsto para a nova categoria de activos. O mesmo acontece quando uma medida fiável do justo valor fica disponível para um activo financeiro relativamente ao qual tal medida não existia (§ 90 e 91).

---

<sup>9</sup> O método da taxa de juro efectiva consiste em controlar a amortização do activo financeiro usando a taxa que desconta exactamente a corrente esperada de pagamentos futuros de dinheiro, até à maturidade ou até à próxima data de reapreçamento com base no mercado, para a quantia líquida assentada (§ 10).

## 2.2. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

### 2.2.1. MENSURAÇÃO INICIAL

As propriedades de investimento deverão ser inicialmente mensuradas pelo custo de produção ou de aquisição (§ 17).

Entende-se por custo de aquisição o preço de compra da propriedade adicionado de qualquer dispêndio atribuível<sup>10</sup> e de quaisquer custos de transacção (§ 18).

O custo de produção aplica-se quando as propriedades de investimento são construídas ou desenvolvidas pela própria empresa e é o custo no momento em que a construção ou desenvolvimento tenha terminado (§ 19). Tal custo obtém-se pela aplicação da NIC 16 – “Activos Fixos Tangíveis” que é, aliás, a norma que orienta o tratamento contabilístico destes activos até ao momento em que se encontrem concluídos.

Uma vez terminada a construção, a propriedade torna-se numa propriedade de investimento mensurada ao custo de produção e passa a ser objecto do tratamento contabilístico da NIC 40, o que implica que, caso venha a ser utilizado o justo valor, a empresa ajuste de seguida o custo para o justo valor reconhecendo nos resultados do período as diferenças daí resultantes (§ 51 e) e 59).

Pode suceder ainda que o reconhecimento de uma propriedade de investimento surja na sequência da alteração no uso dado a uma propriedade classificada como activo fixo tangível ou como existências. Neste caso, a quantia a considerar para efeitos de mensuração inicial depende do critério de valorimetria que a empresa venha a adoptar, ou seja:

- se for adoptado o custo, a propriedade de investimento é mensurada pela quantia pela qual o activo já se encontrava contabilizado, não originando qualquer resultado;
- se for adoptado o justo valor, a propriedade de investimento deve ser já mensurada pelo justo valor nesse momento. Assim,

---

<sup>10</sup> A título de exemplo, as remunerações de profissionais por serviços legais e os impostos de transferência de propriedade.

os activos fixos tangíveis têm que ser remensurados de acordo com a NIC 16 antes da sua transferência para propriedades de investimento. A transferência de existências é tratada como uma alienação, sendo os ganhos ou perdas derivados das diferenças entre o valor contabilístico do activo e o seu justo valor reconhecidos nos resultados desse período (§ 51, 55 e 57).

### **2.2.2. MENSURAÇÃO SUBSEQUENTE**

Após o reconhecimento inicial a empresa adoptará um de dois modelos de mensuração – o justo valor ou o custo – que deverá aplicar a todas as propriedades de investimento.

Tal como prevê a NIC 8 – “Resultados do Período, Erros Fundamentais e Alterações de Políticas Contabilísticas”, será possível uma alteração posterior da política contabilística adoptada desde que a mesma conduza a uma apresentação mais apropriada da informação financeira. No entanto, a NIC 40 (§ 25) adianta que é “*altamente improvável que uma alteração do modelo justo valor para o modelo do custo resulte numa apresentação mais apropriada*” o que revela a preferência pelo justo valor e a tendência de evolução no sentido do abandono do custo.

Esta tendência é reforçada ainda pela exigência de divulgação do justo valor das propriedades de investimento quando tenha sido adoptado o modelo do custo. Por outras palavras, a empresa terá sempre que efectuar o esforço de determinação do justo valor das suas propriedades para fins de mensuração (caso use o modelo do justo valor) ou para fins de divulgação (se optar pelo modelo do custo), o que revela a intenção do IASC em prosseguir com a utilização do justo valor em activos não financeiros.

#### **2.2.2.1. ALGUMAS CONSIDERAÇÕES SOBRE O JUSTO VALOR DAS PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO**

No caso das propriedades de investimento, a NIC 40 considera que o justo valor é, geralmente, o seu valor de mercado, ou seja, o preço mais provável razoavelmente obtível à data do balanço, num

mercado activo de propriedades semelhantes (situadas no mesmo local, com as mesma condições e sujeitas a locações e outros contratos idênticos). Quaisquer diferenças de natureza, local, condição ou nos contratos relacionados com a propriedade deverão ser considerados (§ 29, 30 e 39).

A data a que se refere o justo valor (a data do balanço) é indissociável do valor obtido pois o justo valor deve reflectir o estado do mercado nesse momento e não noutro (§ 31 e 32).

A definição de justo valor pressupõe a troca simultânea e a conclusão do contrato sem qualquer variação de preço, entre entidades conhecedoras e dispostas a isso numa transacção em que nenhum relacionamento existisse entre elas (§ 32), ou seja, pressupõe que as partes intervenientes no contrato estejam informadas<sup>11</sup>, dispostas a proceder à transacção<sup>12</sup> e que sejam completamente independentes e sem relacionamento particular ou especial entre si que torne os preços não característicos do mercado (§ 38)<sup>13</sup>.

Quando não estejam disponíveis preços correntes num mercado activo de propriedades semelhantes, a empresa considera informação proveniente de fontes como (§ 40):

- preços correntes num mercado activo de propriedades de natureza, condição ou localização diferente, ou sujeitas a contratos diferentes, ajustados para reflectir essas diferenças;

---

<sup>11</sup> As partes consideram-se informadas se conhecem a natureza e as características da propriedade de investimento, os seus usos reais e potenciais e o estado do mercado à data do balanço (§ 34).

<sup>12</sup> Um comprador “disposto” deve estar motivado mas não compelido a comprar, pelo que não comprará por um preço superior ao que o mercado exija (§ 35). Um vendedor “disposto” não está ansioso nem forçado a vender, logo não venderá a um preço abaixo do que é considerado razoável pelo mercado (§ 36 e 37).

<sup>13</sup> Nesta linha, pode-se acrescentar que o justo valor não será um preço inflacionado ou deflacionado por condições ou circunstâncias especiais tais como financiamento atípico, acordos de venda e relocação, considerações especiais ou concessões de alguém associado com a venda (§ 29).

- preços recentes em mercados menos activos, ajustados para reflectir quaisquer alterações nas condições económicas desde a data das últimas transacções efectuadas a esses preços; e
- projecções de fluxos de caixa futuros:
- determinados com base em estimativas fiáveis associadas a qualquer locação ou contrato existente e, se possível, considerando também evidência externa tal como rendas correntes de mercado de propriedades semelhantes no mesmo local e condição; e
- descontados usando taxas que reflectam avaliações correntes de mercado acerca da incerteza na quantia e tempestividade dos fluxos de caixa.

Nas situações em que as fontes enumeradas anteriormente conduzam a conclusões diferentes quanto ao justo valor de uma propriedade de investimento, a empresa deve considerar as razões dessas diferenças a fim de chegar à estimativa mais fiável do justo valor dentro de uma escala estreita de estimativas razoáveis (§ 41).

O justo valor difere do valor de uso (definido na NIC 36 – “Imparidade de Activos”) pois enquanto o primeiro reflecte as estimativas, o conhecimento e outros factores relevantes para os participantes no mercado, o segundo reflecte o conhecimento, as estimativas e factores que possam ser específicos da empresa e não aplicáveis às empresas em geral. Assim, o justo valor das propriedades de investimento não reflectirá (§ 43):

- qualquer valor adicional derivado da criação de uma carteira de propriedades em diferentes localizações;
- sinergias entre propriedades de investimento e outros activos;
- direitos ou restrições legais que sejam específicas ao possuidor actual; e
- benefícios de impostos ou encargos fiscais específicos ao possuidor actual.

#### **2.2.2.2. MENSURAÇÃO PELO JUSTO VALOR**

Após o reconhecimento inicial, se a empresa optar pelo modelo do justo valor deve ajustar as quantias escrituradas das propriedades de investimento para o justo valor, reconhecendo os ganhos e perdas daí resultantes nos resultados líquidos do período em que surjam (§ 27 e 28).

Em regra, a empresa deverá ser capaz de determinar o justo valor das suas propriedades de investimento de forma fiável e continuada. No entanto, se para uma determinada propriedade tal não acontecer<sup>14</sup> deverá adoptar o modelo do custo, assumindo o valor residual zero para essa propriedade e manter o justo valor para as restantes (§ 47 e 48).

Uma vez adoptado o modelo do justo valor como critério de mensuração subsequente das propriedades de investimento, a empresa deverá mantê-lo até que a propriedade seja alienada ou deixe de revestir as características de propriedade de investimento, mesmo que transacções de mercado comparáveis se tornem menos frequentes ou os preços de mercado se tornem menos rapidamente disponíveis (§ 49).

Nas transferências de propriedades de investimento mensuradas ao justo valor para activos fixos tangíveis ou para existências, em virtude da alteração do seu uso, o custo para efeitos de mensuração inicial de acordo com a NIC 16 – “Activos Fixos Tangíveis” ou a NIC 2 – “Inventários” será o justo valor à data da alteração do uso.

#### **2.2.2.3. MENSURAÇÃO PELO CUSTO**

A mensuração das propriedades de investimento pelo custo consiste no tratamento de referência da NIC 16, ou seja, no custo depreciado menos quaisquer perdas por imparidade acumuladas. Se a

---

<sup>14</sup> A evidência de que a empresa não conseguirá determinar numa base fiável e continuada o justo valor é obtida quando, e apenas quando, são infrequentes as transacções de mercado comparáveis e estimativas alternativas de justo valor não estejam disponíveis.

empresa optar por este modelo deve aplicá-lo a todas as propriedades de investimento e, para todas elas, divulgar o justo valor (§ 50 e 26).

Quando o modelo do custo seja aplicado a uma propriedade de investimento em virtude de não ser possível determinar para a mesma o justo valor, fiavelmente, numa base continuada, dever-se-á divulgar uma descrição da propriedade, uma justificação acerca da impossibilidade de se determinar o seu justo valor e, se possível, uma escala de valores estimados e prováveis para o justo valor das propriedades (§ 69 e)).

A quantia pela qual deverão ser mensuradas inicialmente as propriedades de investimento que, em resultado da alteração do seu uso, sejam transferidas para activos fixos tangíveis ou para existências, passando a ser tratadas contabilisticamente no âmbito da NIC 16 ou da NIC 2, será a quantia pela qual a propriedade se encontrava contabilizada à data da alteração do uso.

## CONCLUSÕES

A valorimetria dos investimentos financeiros preconizada pelo IASC sofreu, recentemente, uma alteração profunda no sentido da adopção do justo valor para quase todas as categorias de investimentos financeiros. As NIC 39 e 40 são a prova do esforço desenvolvido nesse sentido e vêm praticamente esvaziar de conteúdo a NIC 25 que, actualmente, só tem aplicação residual aos investimentos financeiros não contemplados por outra norma, como sejam, os investimentos em obras de arte.

A evolução no sentido da avaliação ao justo valor enquadra-se num contexto de procura de informação relevante e comparável. Nesta linha, considera-se que o justo valor traduz melhor o valor económico dos activos financeiros do que o custo histórico ou qualquer outra medida que resulte da aplicação de critérios de valorimetria alternativos como seja, por exemplo, o mais baixo do custo ou do mercado e, nesse sentido, é mais relevante e mais consistente.

Resolvidas as questões da relevância e da consistência levanta-se agora o problema da fiabilidade que, como sabemos, pressupõe, nomeadamente, neutralidade, verificabilidade, plenitude e prudência.

Em nosso entender a prudência não é totalmente incompatível com a avaliação ao justo valor. Se o fim último do princípio da prudência é defender a empresa da distribuição de resultados não realizados e da conseqüente descapitalização, esse fim pode ser alcançado se o reconhecimento dos resultados que derivam da avaliação ao justo valor forem tratados, por exemplo, como é proposto na NIC 39, na demonstração das alterações nos capitais próprios.

A este propósito, a NIC 40 afasta-se claramente da NIC 39 ao preconizar o reconhecimento de tais resultados directamente nos resultados do exercício. E aqui é pertinente questionar se este critério aplicado a activos cujo justo valor pode variar significativamente não introduzirá volatilidade nos resultados? Não abrirá mais uma porta para que seja possível manobrar os resultados procedendo inclusivamente à sua distribuição?

Neste contexto, será o justo valor obtido de acordo com alguns procedimentos propostos pelas normas analisadas realmente fiável? Resultará daí uma maior utilidade da informação financeira?

Talvez porque a resposta a estas questões não seja fácil, e porque não existe ainda informação histórica que permita avaliar a bondade de tais opções, a IOSCO ainda não aceitou a NIC 40. A União Europeia, na proposta de revisão das IV e VII Directivas da CEE, introduz também a possibilidade de adopção do justo valor na valorimetria dos instrumentos financeiros mas, apenas com respeito a determinadas categorias de activos e passivos financeiros para as quais não seja questionável a realização dos resultados obtidos pela avaliação ao justo valor, ou seja, para aqueles detidos com a intenção de especulação.

Por último, ainda outra reflexão: a avaliação ao justo valor, quando não exista um preço de mercado para o investimento financeiro, exige a intervenção de avaliadores independentes e experientes, bem como a aplicação de métodos de avaliação. Será fácil encontrar avaliadores experientes? E quais os métodos de avaliação a

adoptar? Na falta de indicação clara dos métodos de avaliação a adoptar haverá sempre que questionar a relevância e a fiabilidade da avaliação ao justo valor.

## BIBLIOGRAFIA

ALCARRIA JAIME, José; El SFAS 115 y la Contabilidad de las Inversiones en Valores Negociables; Revista Española de Financiación y Contabilidad; Jul.-Set.; 1996; pp. 633-655.

CNC; DC 1 – Tratamento Contabilístico de Concentrações de Actividades Empresariais; CNC; 1992; Lisboa.

CNC; DC 13 – Conceito de Justo Valor; CNC; 1995; Lisboa.

CNC; DC 17 – Tratamento Contabilístico dos Contratos de Futuros; CNC; 1997; Lisboa.

CNC; DC 18 – Objectivos das Demonstrações Financeiras e Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites; CNC; 1996; Lisboa.

CNC; DC 24 – Empreendimentos Conjuntos; CNC; 1998; Lisboa.

CNC; DC 9 – Contabilização nas Contas Individuais da Detentora de Partes de Capital em Filiais e Associadas; CNC, 1993; Lisboa.

COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS; Proposta de Directiva do Parlamento Europeu e do Conselho que Altera as Directivas 78/660/CEE e 83/349/CEE Relativamente às Regras de Valorimetria Aplicáveis às Contas Anuais e Consolidadas de Certas Formas de Sociedades; 2000; Bruxelas.

EPSTEIN, Barry J.; MIRZA, Abbas Ali; IAS 2000 – Interpretation and Application of International Accounting Standards 2000; John Wiley & Sons; 2000; Nova Iorque.

IASC; IAS 1 – Presentation of Financial Statements; IASC; 1997; Londres; (tradução portuguesa da OROC).

IASC; IAS 16 – Property, Plant and Equipment; IASC; 1998; Londres; (tradução portuguesa da OROC).

IASC; IAS 22 - Concentração de Actividades Empresariais; IASC; 1998; Londres; (tradução portuguesa da OROC).

IASC; IAS 25 – Accounting for Investments; IASC, 1994; Londres; (tradução portuguesa da OROC).

IASC; IAS 32 - Financial Instruments: Disclosure and Presentation; IASC; 1995; Londres; (tradução portuguesa da OROC).

IASC; IAS 36 - Impairment; IASC; 1998; Londres; (tradução portuguesa da OROC).

IASC; IAS 38 – Intangible Assets; IASC; 1998; Londres; (tradução portuguesa da OROC).

IASC; IAS 39 – Financial Instruments: Recognition and Measurement; IASC; 1999; Londres; (tradução portuguesa da OROC).

IASC; IAS 40 – Investment Property; IASC; 2000; Londres; (tradução portuguesa da OROC).

IASC; IAS 8 – Net Profit or Loss for the Period, Fundamental Errors and Changes in Accounting Policies; IASC; 1993; Londres; (tradução portuguesa da OROC).

PORTUGAL, Ministério das Finanças; Decreto-Lei N.º 410/89, de 21 de Novembro – Plano Oficial de Contabilidade; Diário da República I.ª Série N.º 268 – Suplemento.