

XV CONGRESSO INTERNACIONAL DE CONTABILIDADE E AUDITORIA**A CONTABILIDADE E INTERESSE PÚBLICO****ISCA COIMBRA 11 E 12 JUNHO DE 2015**

Área Temática: (A1) Normalização contabilística

Mensuração das Propriedades de Investimento: Revisão de literatura e evidência sobre a relação da auditoria externa e setor de atividade na opção pelo justo valor

Amélia Maria Martins Pires

amelia@ipb.pt

Fernando José Peixinho Araújo Rodrigues

peixinho@ipb.pt

Wandilay Jacinto Semedo

Wandilaysemedo@outlook.com

Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Bragança
Instituto Politécnico de Bragança

Direção para correspondência:

Amélia Maria Martins Pires

Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Bragança

Instituto Politécnico de Bragança

Campus de Santa Apolónia

Apartado 134

5301-857 Bragança

Telefone: 273 313 050/273 303 000 Fax: 273 313 051

RESUMO

Com o fenómeno da globalização da economia surgiu a necessidade de aproximar os sistemas contabilísticos a nível mundial de forma a garantir a comparabilidade das demonstrações financeiras. Neste sentido, os organismos normalizadores adotaram o caminho da harmonização, traduzida na emissão de um conjunto de normas que, para serem acolhidas de forma abrangente, oferecem alternativas. Este estudo procura, no quadro das opções oferecidas pelas normas, conhecer as práticas de valorização seguidas pelas empresas portuguesas do PSI20 relativamente à mensuração das propriedades de investimento e, adicionalmente, identificar ou estabelecer algum tipo de relação entre a opção valorimétrica e a influência do auditor e do setor de atividade no exercício dessa opção. Os resultados apontam para um equilíbrio na utilização do critério valorimétrico do custo e do justo valor na valorização das propriedades de investimento e sugerem a existência de algum tipo de relação entre as opções de valorização e o setor de atividade, mais concretamente com o financeiro.

Palavras-chave: mensuração, propriedade de investimento, custo histórico e justo valor.

ABSTRACT

The phenomenon of economic globalization created a need for harmonization of the accounting systems around the world in order to ensure the comparability of financial statements. In such sense, organizations emissions standards have adopted the way of the harmonization, which resulted in the emission of set of rules that offer the options in order to be adopted internationally. In this context, this study seeks to understand the practices followed by PSI20 Portuguese company's valuation concerning the evaluation of investment properties. Specifically, seek to identify the relation of the choice between cost and fair value and the influence of the type of auditor and the activity sector. The results indicate a balance in the use of accounting policies of cost and fair value in the valorization of investment properties and suggest that there is some relationship between the valuation options and the business sector, specifically with the financial sector.

Keywords: measurement, investment properties, historical cost and fair value.

INTRODUÇÃO

A importância de se ter uma informação financeira que responda às exigências dos seus utentes está no mesmo sentido do papel que a contabilidade tem de cumprir, na defesa do equilíbrio do sistema social, ou seja, garantir a transparência dos resultados das operações e da valorização dos elementos que integram o património das unidades económicas. No entanto, ao nível planetário, as práticas e sistemas contabilísticos apresentam-se diferentes como que em resposta a um conjunto de características da envolvente que, de uma forma ou de outra, vêm influenciando e condicionando o desenvolvimento e evolução dos sistemas contabilísticos nos diferentes países.

Porém, o crescente processo de internacionalização e globalização das relações económicas criou novas necessidades e lançou o desafio de se estabelecer um conjunto de mecanismos que permitam assegurar um adequado nível de uniformidade na informação financeira que é preparada e divulgada pelas empresas. Nesta concordância, a União Europeia (U.E.) opta, em termos de normalização contabilística, por estabelecer uma colaboração mais estreita com o *International Accounting Standards Board* - IASB (Pires, 2008). Deste modo, preconizou, através do Regulamento 1606/2002, a obrigatoriedade da adoção das normas do IASB, as IAS/IFRS, nas contas consolidadas de todas as empresas cotadas nas bolsas europeias e a reforma dos sistemas contabilísticos dos diferentes Estados membros no sentido de os harmonizar com este referencial (do IASB).

Este caminho, que também foi adotado por outros organismos normalizadores de âmbito nacional ou supranacional, segue a via da harmonização contabilística e, com ela, a adoção de normas que para poderem ter um âmbito de aplicação supranacional contém diferentes opções no que respeita aos critérios de reconhecimento e mensuração.

A discussão sobre a adoção de determinados critérios valorimétricos tem sido um tema amplamente debatido e suportado numa reflexão em torno das vantagens e desvantagens na aplicação dos principais critérios preconizados no normativo contando-se, de entre eles, o modelo do custo e o do justo valor. Na verdade, com esta reforma temos vindo a assistir à introdução do justo valor em áreas onde o custo histórico era dominante e ao redireccionamento dos sistemas contabilísticos dos diferentes países, que vêm colocar uma maior ênfase na opção pelo justo valor (Fonseca, 2007; Cairns, 2006; Lemos & Rodrigues, 2007 e Bertoni & DeRosa, 2005).

A adoção das normas internacionais, as IAS/IFRS do IASB, em 2005, criou uma oportunidade única para estudar os diferentes fatores explicativos do exercício de opção das práticas contabilísticas em função das alternativas oferecidas pelas normas (Demaria & Dufour, 2007). Neste sentido, o estudo destas questões apresenta alguma relevância e oportunidade, seja para procurar identificar a resposta dada pelas empresas portuguesas que integram o PSI20 ao novo contexto normativo seja pelo facto de existir pouca investigação sobre esta problemática (Demaria & Dufour, 2007 e Comissão Europeia, 2007). Conhecer e compreender as razões dessas escolhas é essencial para que possamos compreender o impacto produzido pela reforma, e tanto mais que a adoção do justo valor, em detrimento do custo histórico, se traduziu na prática que mais desacordo trouxe ao mundo do relato financeiro (Pires, 2008).

Na verdade, a crescente influência das normas internacionais tem vindo a provocar alguma controvérsia, ainda que o aspeto de maior acutilância seja o dos critérios de

mensuração, no quadro dos quais se inscreve o objeto geral deste estudo, mais concretamente o de identificar, no quadro das opções oferecidas pelas normas, as práticas de mensuração adotadas, no reconhecimento posterior, para os investimentos em propriedade imobiliária. Foi, pois, no quadro desta dicotomia – custo versus justo valor – que encontramos justificação e motivação para a realização desta investigação que, utilizando como amostra as empresas do PSI20, se propõe identificar o modelo em que se faz assentar a mensuração das Propriedades de Investimento (PI) e, adicionalmente, os fatores que a determinam, mais concretamente o de procurar estabelecer algum tipo de relação entre a opção pelo critério valorimétrico do justo valor e o tipo de auditor externo ou o setor de atividade em que a empresa se insere. Foi, pois, com base neste propósito que encaminhámos esta investigação que se encontra estruturada, para além desta introdução e das conclusões extraídas a partir dos resultados obtidos, em duas grandes partes ou secções. Uma primeira de revisão de literatura, assente na sistematização do conhecimento já produzido, ou seja, numa análise teórica suscetível de nos permitir compreender e discutir que fatores poderão determinar ou ser passíveis de poderem determinar a escolha entre o modelo do custo e o modelo do justo valor, e uma segunda que suportará o desenvolvimento de um trabalho empírico com a finalidade de obter alguma evidência que nos ajude a compreender as razões que presidem e/ou determinam a opção pelo critério valorimétrico do justo valor. Neste particular, focamos a nossa análise na existência de uma eventual relação entre o tipo de auditor externo ou o setor de atividade e a opção pelo justo.

1. REVISÃO DE LITERATURA

A Contabilidade é suscetível de ser influenciada pelo contexto em que é desenvolvida (Conceição, 2009), o que justifica que os sistemas contabilísticos surjam classificados a partir das características da envolvente, com particular destaque para a natureza do sistema legal (Barlev *et al.*, 2007; Nobes, 1983) que os vem agrupando a partir de duas grandes correntes ou blocos, anglo-saxónico e continental (Nobes, 1983). No âmbito da orientação valorimétrica, os sistemas contabilísticos de corrente continental caracterizam-se pela adoção de práticas contabilísticas conservadoras e prudentes (Barlev *et al.*, 2007); Jermakowicz & Gornik-Tomaszewski, 2006) fazendo, por isso, assentar a mensuração, fundamentalmente, no custo histórico (Demaria & Dufour, 2007). Pelo contrário, o critério do justo valor assume-se como uma característica distintiva da tradição anglo-saxónica (Sucher & Jindrivosva, 2004).

Porém, na sequência da globalização das economias e do crescente desenvolvimento dos mercados financeiros, assistimos, por parte dos organismos com maior representatividade no plano internacional em matéria de normalização contabilística, a uma clara aposta na harmonização dos diferentes normativos como forma de assegurar a necessária compatibilização da informação financeira a preparar e divulgar pelas empresas que operam ou pretendem vir a operar no mesmo espaço. Este processo tem no IASB um dos seus protagonistas e nas suas normas (IAS/IFRS) a base de referência para a implementação das sucessivas reformas a que temos vindo a assistir um pouco por todo o lado, com particular destaque para a U.E., onde a reforma viria a ficar, incontornavelmente, marcada pelo grande ceticismo de muitos relativamente à utilização de critérios de mensuração que tomam como referência o mercado.

O conservantismo, que vem influenciando as práticas contabilísticas e a própria teoria da contabilidade há muitos anos (Basu, 1997) vê-se fortemente ameaçado com a adoção do

referencial contabilístico internacional (IAS/IFRS). A cultura conservadora, tradicional nos países da Europa continental e que assume como base de mensuração preferencial o modelo do custo histórico (Conceição, 2009), vem sendo substituída por um conceito que, ao defender o reconhecimento de ganhos não realizados nos resultados como parte integrante do desempenho financeiro da empresa (Bertoni & DeRosa, 2005), não é nada consistente com o princípio da prudência ou do conservantismo.

Muito se tem discutido acerca da capacidade da contabilidade para medir com fiabilidade, divulgar com oportunidade e relatar com integralidade e relevância. Na verdade, a realidade, ao ignorar fatores que desempenham importantes contributos na formação do valor e dos resultados vem-nos confrontando com situações que não se compatibilizam com os objetivos inerentes à relevância contabilística. Há, por exemplo, ativos que pela sua natureza e por fatores, alguns deles, exógenos à sua função, sofrem mutações de valor de grande significado. Porém, a contabilidade clássica ignora estas situações por estar apenas preparada para relevar transações objetivas (Pires & Rodrigues, 2007). Por outro lado, é o próprio conceito de justo valor que permite questionar a sua aplicação. Ao surgir definido como o montante pelo qual um ativo é trocado ou um passivo liquidado, numa operação voluntária realizada em condições de mercado por duas partes devidamente informadas é o mesmo que assumir que a sua aplicação está limitada à mensuração dos ativos e passivos que dispõem de um mercado com essas condições, ou seja, a sua utilização generalizada pressupõe a existência de um mercado ativo, suficientemente aberto e competitivo e capaz de poder fornecer os respetivos preços de mercado sem que se veja comprometida a neutralidade, objetividade e a fiabilidade da informação financeira. Parece claro que as condições para a sua aplicação não estão reunidas para os ativos que não disponham de um mercado que apresente essas características (Pires & Rodrigues, 2005).

Acresce, ainda, que, se por um lado a visão estática do custo histórico o torna incapaz de representar de modo razoável os ativos não monetários (Barth, 1994, Richard, 2004), deturpando a informação preparada e relatada (Barlev & Haddad, 2003), há, por outro, quem defenda que os critérios tradicionais ganham em fiabilidade, pela maior objetividade e segurança que introduzem (Bonsón *et al.*, 2000, Gonzalo, 2000, Alles *et al.*, 2000, Pires & Rodrigues, 2005 e 2007) enquanto o justo valor, porque assente em estimativas e elementos de natureza previsionais, resulta não só falível como perde grande parte do realismo que se procura, o que afeta o atributo da objetividade que é conferida e reconhecida ao custo histórico (Barth, 1994, Richard, 2004, Landsman, 2005, Fonseca, 2007, Lemos & Rodrigues, 2007, García & Fernández, 2007, Pires & Rodrigues, 2008, Simões, 2009, Bastos, 2009, Sousa, 2011).

Por sua vez, com a volatilidade a assumir-se como uma das características mais marcantes da atual cena económica, não são poucos aqueles que vêm questionando o facto de a contabilidade se fazer apoiar numa filosofia eminentemente estática. Discute-se se o mercado continua a pretender informação predominantemente fiável (Barlev & Haddad, 2003) ou se mostra maior interesse na obtenção de informação que não tendo um grau de fiabilidade máximo tenha um maior nível de relevância (Barth, 1994, Barlev & Haddad, 2003, Landsman, 2005, Fonseca, 2007, García & Fernández, 2007, Bastos, 2009, Simões, 2009, Teixeira, 2012, Sousa, 2011).

Esta dualidade de argumentos não só nos ajuda a compreender quem adota e incentiva a utilização do justo valor como aqueles a quem a sua aplicação continua a suscitar

discussão e controvérsia, nomeadamente no que respeita ao impacto que a sua adoção tem na qualidade da informação financeira (Conceição, 2009), como, ainda, a compreender e aceitar que não há um critério melhor que o outro (Pires & Rodrigues, 2005) porque a utilização do custo histórico ou do justo valor pressupõe uma opção e qualquer opção tem um custo.

Nestes termos, a abertura do normativo contabilístico ao exercício da opção entre o modelo do custo e o do justo valor para a mensuração no reconhecimento subsequente de determinados grupos de ativos, de que são exemplo as PI, deverá ser assumida com algumas precauções, sob pena de se vir a introduzir um nível tal de subjetividade capaz de transformar as DF não naquilo que elas “devem ser” mas antes naquilo que “convém que elas sejam” (Pires & Rodrigues, 2005).

Neste contexto, Conceição (2009) assume que a seleção das políticas contabilísticas surge condicionada por motivações relacionadas com custos políticos, contratos de dívida ou com os planos de compensação dos gestores. Watts e Zimmerman (1978) sugerem que em presença de custos políticos os gestores sentem-se incentivados a optar por políticas contabilísticas conducentes ao diferimento dos resultados para os períodos seguintes, na medida em que resultados elevados podem ser interpretados de forma negativa por eventuais reguladores (Conceição, 2009). Um cenário de endividamento determina que quando as cláusulas restritivas dos contratos de dívida estão relacionadas com a informação contabilística os gestores têm incentivos para adotar políticas contabilísticas que antecipem os resultados, no sentido de evitar a violação dessas mesmas cláusulas (Watts & Zimmerman, 1978). Quando os gestores são remunerados em função de resultados contabilísticos ou de performances bolsistas são mais complacentes com a utilização de procedimentos contabilísticos que aumentem os resultados presentes em detrimento dos resultados futuros, no sentido de maximizar a sua compensação (Watts & Zimmerman, 1990 e Holthausen *et al.*, 1995). Neste sentido, a escolha de políticas contabilísticas mais agressivas ou mais conservadoras são usadas na medida em que produzam o efeito no sentido de aumentar ou diminuir os resultados, em função de certos interesses (Ferreira, 2011).

Retomando o nosso objeto de estudo cabe referir que a investigação em torno desta problemática não só não se encontra suficientemente desenvolvida como está longe de ficar fechada. São vários os argumentos que podem ser apresentados, quer a favor quer contra a opção por um ou outro critério, como diversos podem ser os fatores que nos poderão ajudar a compreender o exercício da opção por um ou outro. A generalidade das fontes empíricas disponíveis respeita a estudos de empresas europeias e norte americanas. Enquanto nos EUA os resultados apontam o modelo do custo como o mais utilizado para a mensuração dos ativos em geral e o do justo valor para a mensuração das PI em particular, sendo esta opção ainda mais evidente nas empresas imobiliárias (Christensen & Nikolaev, 2009), nos estudos desenvolvidos na Europa os resultados apontam para uma maior utilização do modelo do justo valor, em particular nas situações em que as normas o permitam ou exijam e sempre que a empresa manifeste maior empenho na apresentação de informação transparente (Muller *et al.*, 2008). Na tabela 1 que se segue apresenta-se uma síntese dos principais resultados obtidos por um conjunto de fontes empíricas analisadas e que integram a nossa revisão de literatura.

Tabela 1: Resultados dos estudos incluídos na revisão de literatura sobre as opções de mensuração das PI

	Autor (es)	País(es) de origem da amostra	Metodologia de Investigação	Principais Resultados
Propriedades de Investimento	Demaria e Dufour (2007)	França	Quantitativa Método: Regressão logística	Modelo do Custo histórico
	KPMG (2006)	França, Alemanha, Hong Kong, Itália, Holanda, África do Sul, Espanha, Suécia, Suíça, Reino Unido e outros	Qualitativa Método: estudo de caso	40%: modelo de Justo valor 60%: modelo Custo histórico
	Comissão Europeia (2007)	Estados Membros da UE	Quantitativa: Método: Inquérito por questionário	Modelo do custo histórico
	Muller <i>et al</i> (2008)	Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Itália, Espanha e Suécia	Qualitativa Método: Regressão logística	Maioritariamente justo valor (80%) Modelo do custo (20%)
	Qualgi e Avallone (2010)	Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Itália, Espanha e Suécia	Quantitativa Método: Regressão logística multinominal	Maioria justo valor (53%)
	Christensen e Nikolaev (2009)	Reino Unido e Alemanha	Quantitativa Método: Análise de Regressão	Alemanha: 23% justo valor Reino Unido: 77% justo valor
	Pereira (2013)	Brasil	Quantitativa Método: Regressão logística	75%: Modelo do custo 25%: justo valor
	Araújo (2013)	Portugal	Qualitativo Método: Análise Descritiva e analítica	62,5%: modelo do custo histórico 37,5%: modelo do justo valor

Fonte: Elaboração Própria.

II – METODOLOGIA

2.1. Definição da amostra e recolha de dados

A amostra é constituída pelas empresas do PSI 20 que, à data de 31 de Dezembro de 2012, tinham propriedade imobiliária reconhecida como PI no balanço. A informação recolhida e analisada respeita, no essencial, à informação constante dos Relatórios e Contas individuais/consolidadas dessas empresas e foi recolhida através de pesquisa documental, no sítio oficial das empresas na internet e na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)¹ e reporta a 31 de dezembro de 2012.

2.2. Resultados

Tendo em conta que o objetivo central deste estudo é, no quadro das opções oferecidas pela normas (IAS 40), procurar conhecer as práticas de valorização seguidas pelas empresas portuguesas na mensuração, após o reconhecimento inicial, das PI e, adicionalmente, identificar ou estabelecer algum tipo de relação entre a opção valorimétrica e o tipo de auditor e/ou o setor de atividade, começámos por identificar quais as empresas do PSI20 que, em 31/12/2012, dispunham de ativos imobiliários reconhecidos no balanço como PI e qual o critério valorimétrico utilizado por essas empresas na mensuração dessa classe de ativos. Na tabela 2 que se segue apresentamos os resultados que obtivemos.

Tabela 2: Opção das empresas do PSI20 na valorimétrica das PI

Critério de Mensuração	Propriedades de Investimento (IAS 40)	
	N	Total (%)
Custo Histórico	6	50%
Justo Valor	6	50%
Total	12	100%

Fonte: Elaboração própria.

Tendo em consideração os valores apresentados (tabela 2) verificamos que existe equilíbrio entre os dois critérios valorimétricos, com 50% das empresas a optarem pelo justo valor e 50% pelo custo histórico. Ou seja, a análise estatística e descritiva global dos dados permitiu concluir que não obstante a IAS 40 apresentar o justo valor como o critério de referência este parece não constituir a opção de mensuração preferencialmente escolhida pelas empresas analisadas, o que indicia que integrar o PSI20 não parece influenciar as opções valorimétricas. Estes resultados estão, de certa forma, em linha com a teoria, corroborando as conclusões já apresentas por diferentes estudos, que também haviam concluído pela existência de uma preferência relativamente ao critério do custo (KPMG, 2006; Demaria & Dufour, 2007; Comissão Europeia, 2007; Conceição, 2009; Pereira, 2013; Araújo, 2013). A não prevalência do critério do justo valor (50% das entidades da amostra) pode, em nosso entender, ser explicada pela maior complexidade que envolve a valorimetria ao justo valor e, fundamentalmente, pela dificuldade, quando não mesmo impossibilidade, de o aplicar na ausência de um mercado ativo,

¹ www.cmvm.pt

suficientemente competitivo e aberto que lhe sirva de referência. A mensuração ao justo valor traduz-se num aumento da complexidade dos trabalhos e, conseqüentemente, num maior custo associado (Teixeira, 2012). Assim, e não obstante o normativo (IAS 40) fazer assentar a valorimetria em critérios de mercado e, conseqüentemente, colocar a ênfase na adoção do justo valor, a sua utilização no reconhecimento subsequente, seja na mensuração das PI ou de qualquer outro grupo de ativos, encontra limitações associadas à sua operacionalização em cenário de ausência de um mercado ativo de referência.

Como forma de melhor compreender estes resultados propusemo-nos, tal como já tivemos oportunidade de referir, identificar as razões ou a existência de algum tipo de relação entre a opção pelo justo valor na mensuração das PI e o tipo de auditor externo e/ou o setor de atividade a que a empresa pertence. Ou seja, procurámos recolher alguma evidência capaz de nos permitir refletir, para melhor se perceber, se a opção pelo critério do justo valor se encontra de alguma forma relacionada com o facto de o auditor externo ser ou não uma das “big-four”² e/ou a empresa pertencer ou não ao setor financeiro.

Não obstante os resultados apontarem, globalmente, para a existência de equilíbrio relativamente aos critérios de mensuração, no que respeita ao tipo de auditor externo as “big-four” são, no âmbito das nossas observações, responsáveis pela emissão da certificação legal de contas (CLC) da totalidade das empresas da amostra (100%). (tabela 3).

Tabela 3: Auditor externo emitente de CLC nas empresas do PSI20

Tipo de Auditor	N	Total (%)
<i>Big - Four</i>	12	100%
<i>Outro</i>	0	0%
Total	12	100%

Fonte: Elaboração própria.

Assim, e não obstante a teoria apontar para a inexistência de relação entre a emissão da certificação por uma “big-four” e a opção pelo justo valor (Teixeira, 2012), com o argumento de que a escolha das políticas contabilísticas é da competência dos gestores e não do auditor, a quem cabe assegurar que essas políticas são convenientemente aplicadas e concorrem para a obtenção da imagem verdadeira e apropriada da entidade, os nossos resultados não no-lo permitem confirmar. Estão muito mais em linha com os resultados recentemente apresentados por Nunes, Pires e Semedo (2015) que, ainda que não confirmem a influência do auditor na opção pelo critério valorimétrico também não o refutam porque obtiveram resultados que apontam para diferenças estatisticamente significativas quando o auditor é uma “big-four” ou outro. Por sua vez, Teixeira (2012) aponta para a existência de evidência estatística que permite sustentar que a mensuração ao justo valor não é independente do tipo de auditor, ainda que a associação que o autor estabelece entre estas duas variáveis não só não é muito evidente como é de sentido inverso, ou seja, quando as empresas são auditadas por uma das “big-four” revelam uma certa tendência para a opção por práticas contabilísticas mais conservadoras. No mesmo sentido se apresenta Bastos (2009) que, partindo do pressuposto que as empresas de auditoria procuram assegurar a credibilidade e independência da informação financeira

² *Big-Four* – conjunto formado por quatro empresas internacionais de auditoria: Deloitte, PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young e KPMG.

sem comprometerem a fiabilidade e neutralidade que se reconhece ao custo histórico, considera que o justo valor está negativamente relacionado com o tipo de auditor.

No que respeita ao setor de atividade, apurámos que 33% das empresas pertencem ao setor financeiro e as restantes 67% a outros setores de atividade (tabela 4).

Tabela 4: Setor de atividade das empresas do PSI 20

Setor de Atividade	N	Total (%)
<i>Financeiro</i>	4	33%
<i>Outro</i>	8	67%
Total	12	100%

Fonte: Elaboração própria.

Porém, para se procurar estabelecer a existência de relação entre a opção pelo justo valor e o setor de atividade fomos identificar, de entre as empresas que optam pelo justo valor, quantas pertencem ao setor financeiro (tabela 5).

Tabela 5: Setor de atividade versus justo valor

Setor / Justo valor	N	Total (%)
<i>Financeiro</i>	4	67%
<i>Outro</i>	2	33%
Total	6	100%

Fonte: Elaboração própria.

Com base na tabela somos levados a concluir que as empresas do setor financeiro apresentam uma maior apetência para optarem pelo justo valor. Nestes termos, e se há quem aponte para a inexistência de relação entre o setor e o conservantismo contabilístico (Ball *et al.*, 2000) outros há que defendem que as empresas do setor financeiro são mais propensas à adoção do justo valor (Demaria & Dufour, 2007), com um rácio de probabilidade três vezes maior de optarem pelo justo valor que pelo custo histórico (Nunes *et al.*, 2015) porque os bancos gostam de apresentar bons “números”, nomeadamente ao nível dos resultados e da estrutura patrimonial (Conceição, 2009). Neste sentido, os nossos resultados estão em linha com a teoria, corroborando a tese de que há relação entre a opção pelo justo valor e o setor de atividade, em particular o setor financeiro.

A mensuração ao justo valor num cenário de ausência de um mercado ativo que lhe serva de referência obriga a recorrer a critérios alternativos, que conduzam à sua determinação. A opção por qualquer um desses critérios não só se traduz num aumento da complexidade dos trabalhos subjacentes como, decorrente disso, num maior custo associado e, fundamentalmente, numa maior incerteza e subjetividade resultante do recurso a métodos alternativos ou outras referências. Neste sentido, e atendendo a que em Portugal não existe um mercado organizado de propriedade imobiliária que permita aferir o justo valor com fiabilidade, fomos analisar as notas anexas às DF destas empresas para identificar os pressupostos em que fizeram assentar a determinação do justo valor para a mensuração, após o reconhecimento inicial, das PI. Da nossa análise resulta, grosso modo, o recurso, por parte destas empresas, à utilização de dois métodos alternativos ao mercado, o método da rentabilidade e o método comparativo de mercado, ambos utilizados como se descreve na tabela 6 que se segue.

Tabela 6: Procedimento subjacente ao cálculo do justo valor para a mensuração das PI

Critério	Método de cálculo
Justo valor	Utilização do método da rentabilidade, em que se assume que o valor do património imobiliário corresponde ao valor atual de todos os direitos e benefícios futuros decorrentes da sua posse. Para o efeito parte-se de uma estimativa de renda de mercado atendendo a todas as variáveis endógenas e exógenas do imóvel em avaliação e considera-se uma <i>yield</i> que reflete o risco de mercado em que o ativo se insere assim como as características do próprio ativo objeto de avaliação.
	Determinado por aplicação do método comparativo de mercado, no qual o ativo a avaliar é comparado com outros imóveis semelhantes e que exerçam a mesma função, transacionados há pouco tempo no local ou zonas equiparáveis. Os valores de transações conhecidas são ajustados para tornar pertinente a comparação sendo consideradas as variáveis dimensão, localização, infraestruturas existentes, estado de conservação e outras que possam ser, de alguma forma, relevantes.

Fonte: Elaboração própria a partir das notas anexas às DF das empresas em análise.

Assim, e não obstante o normativo admitir a possibilidade de adoção de critérios alternativos na ausência de um mercado ativo, suficientemente aberto e competitivo para oferecer o justo valor de referência, não se poderá ignorar que esta prerrogativa da norma acarreta uma boa dose de “juízo de valor”, traduzida em subjetividade e arbitrariedade, esperando-se, por isso, que do exame às contas a efetuar pela auditoria externa resultem as devidas ilações, traduzidas em reservas na emissão da CLC. Desenvolvemos, com esse propósito, uma análise aos relatórios de auditoria que nos permitiu constatar, relativamente a estas empresas, que foram emitidas certificações limpas, ou seja, caracterizadas pela ausência de qualquer tipo de “reservas”. Ora, admitindo que cumpre à CLC, de entre outras, assegurar a adequação das políticas contabilísticas adotadas e a sua cabal divulgação, a investigação que fizemos, e de que resultaram as nossas observações, permite-nos levantar algumas reservas quando não mesmo questionar o “grau de independência” destes auditores relativamente ao exame realizado para cada uma destas empresas.

Assim, e em jeito de síntese, da análise por nós desenvolvida, e não obstante o normativo apontar o justo valor como o critério valorimétrico de referência, os resultados não apontam nesse sentido. Estes resultados não só não nos surpreendem como revelam “bom senso” porque as condições de aderência a este critério são, a nosso ver, discutíveis tendo por base os seguintes fundamentos:

1. Não existe um mercado organizado de propriedade imobiliária que permita aferir o justo valor com fiabilidade;
2. Consequentemente, a sua aplicação obriga a recorrer a avaliações de peritos independentes que suportem a mensuração ao justo valor;
3. Porém, essas avaliações têm, forçosamente, uma componente subjetiva que retira objetividade à informação financeira relatada sobre estes ativos;
4. As consequências de tais efeitos terão, naturalmente, que ter expressão nos relatórios de auditoria;
5. Acresce que, da verificação que fizemos aos relatórios de auditoria destas empresas, designadamente à CLC, não consta qualquer reserva em relação à asserção mensuração o que, a nosso ver, é discutível no plano da imagem verdadeira e apropriada que se espera que a CLC garanta aos utentes das DF;

6. Sustentamos, por tudo isto, que a aplicação do justo valor só deverá ser feita se existirem condições para que o reconhecimento ao justo valor seja consistente e, por essa via, análogo para todos aqueles que são responsáveis pela preparação e apresentação das DF. Ora, tal só é possível se existir um mercado ativo onde o número de transações e de intervenientes possa estabelecer um justo valor facilmente verificável por qualquer utente interessado. Só assim é que a característica qualitativa da compreensibilidade é suscetível de não provocar alterações de análise em função de diferentes pontos de vista;
7. Questiona-se que tendo em atenção a história recente de empresas cotadas cujas contas apresentavam CLC limpas e que vieram a revelar distorções provocadas por erros e omissões materialmente relevantes, até que ponto é que a independência dos auditores é hoje uma garantia de fiabilidade e de defesa do interesse público na missão que lhes cumpre relativamente à apreciação e à opinião que dão sobre as DF com base num juízo profissional competente e sem qualquer tipo de preconceito.

Se é verdade que as DF podem ser úteis para o bom governo das sociedades também não é menos verdade que elas podem ser facilmente adulteradas, nomeadamente num cenário em que a entidade se encontre num momento menos favorável e, por isso, em que se é induzido a sonegar e a divulgar informação não inteiramente verdadeira. Os recentes escândalos financeiros a que temos vindo a assistir, e que marcaram o início do século tanto na Europa como nos EUA, lançaram a desconfiança nos mercados porque traduzidos em falências de gigantes mundiais que tiveram na sua base fraudes contabilísticas. Quem não se lembra dos casos Enron ou Worldcom ou do recente Lehman Brothers? Porque faliram e que lições nos deixaram?

Terá sido porque as normas contabilísticas permitem manipular o balanço! Na verdade aconteceu porque estas empresas o manipularam e fizeram-no porque as normas o permitem. Os organismos normalizadores a partir do momento em que adotaram o caminho da harmonização, traduzida nas diferentes opções oferecidas pelas normas, criaram uma espécie de armadilha normativa que vem sendo usada de forma perversa e, nessa medida, para justificar a manipulação da informação financeira e as sucessivas crises.

Admitindo que assim é, ou seja, que são as normas que permitem manipular, a culpa é das normas! E a quem cabe a supervisão da boa aplicação das normas. Torna-se inevitável discutir o nível de independência dos auditores relativamente às empresas que auditam. Recordamos, a este respeito, que a auditoria externa pressupõe verdade, ausência de mentira, de manipulação ou de ocultação. Nestes termos, e relativamente a uma empresa auditada há expectativas de que a sua informação financeira seja credível e verdadeira. Mais, que transmite confiança e tranquilidade a todos aqueles que dela se servem. Esta relação de confiança que se presume existir é “quebrada” quando, sem que alguém o preveja, se é surpreendido com uma falência inesperada. Que “verdade” é a que consta dos relatórios de auditoria que acabam de ser emitidos a respeito da veracidade das contas de uma qualquer destas empresas?

CONCLUSÕES E FUTURAS LINHAS DE INVESTIGAÇÃO

O processo de reforma contabilística a que temos vindo a assistir um pouco por todo o mundo, nomeadamente no espaço europeu, teve consequências para os normativos nacionais e gerou novas oportunidades para as próprias empresas, particularmente no que respeita à possibilidade e ao incentivo para a adoção do justo valor como método de mensuração no reconhecimento subsequente de determinados ativos e passivos.

Enquanto o modelo contabilístico internacional, protagonizado pelo IASB, privilegia as bases de valorização voltadas para o mercado, os países de influência continental, onde Portugal se insere, são seguidores do modelo contabilístico *code law* e de práticas contabilísticas conservadoras. Porém, a crescente influência do modelo internacional e, inclusive, a obrigatoriedade da sua aplicação por parte de algumas empresas desde 2005, levou à utilização do justo valor em áreas onde o custo histórico vinha sendo o critério dominante.

Neste sentido, este estudo propôs-se, no quadro das opções oferecidas pela IAS 40, conhecer as práticas de mensuração seguidas pelas empresas portuguesas, mais concretamente o de determinar o grau de adesão ao critério valorimétrico do justo valor na mensuração das PI e, adicionalmente, identificar ou estabelecer algum tipo de relação entre esta opção valorimétrica e o tipo de auditor externo ou o setor de atividade. Para tanto, suportámos a nossa análise nos relatórios e contas reportados ao ano de 2012 para o conjunto de empresas que integram o PSI20 e que à data de 31 de dezembro de 2012 dispunham de PI reconhecidas no balanço.

Os resultados da análise descritiva revelam que, não obstante o normativo (IAS 40) apresentar como critério de referência para a mensuração das propriedades de investimento o justo valor, o grau de adesão a esta base de valorização, por parte das empresas estudadas (PSI20), não é maioritário. Apresenta-se equilibrado relativamente ao uso do critério do custo histórico. Estes resultados, que nos mostram que integrar o PSI20 parece não influenciar as opções valorimétricas das empresas, estão, de certa forma, em linha com a teoria, que aponta para uma preferência pelo critério do custo. A maior familiaridade com o custo histórico ou a simplicidade na sua aplicação surgem como razões vulgarmente apontadas para justificar esta preferência. A adesão não maioritária ao justo valor, como seria expectável em função das orientações normativas, pode ficar a dever-se aos maiores custos associados à sua utilização e, fundamentalmente, à inexistência de mercados organizados, ativos e suficientemente competitivos. Neste sentido, estes resultados não só não nos surpreendem como são reveladores de “bom senso” por parte daqueles que têm a responsabilidade de escolher as políticas contabilísticas

Relativamente aos fatores tipo de auditor externo, uma das “big-four” ou outra, ou o setor de atividade, os resultados aponta para a inexistência de relação, ou pelo menos não no-lo permitem confirmar, entre a opção pelo justo valor e o tipo de auditor mas sugerem a existência de relação positiva com o setor, apontando para uma maior probabilidade das empresas do setor financeiro optarem pelo justo valor. Estes resultados, que insinuam que as empresas do setor financeiro são mais propensas à opção pelo justo valor estão em linha com a teoria, que vem defendendo que os bancos gostam de “apresentar bons números” (Conceição, 2009). A ausência de relevância estatística entre a variável tipo de auditor, “big-four” ou outra, e a opção pelo justo valor pode encontrar fundamento na necessidade das empresas manterem credibilidade e independência relativamente à escolha das suas políticas contabilísticas. Não podemos, porém, a este respeito, deixar de

referir que a reduzida dimensão da amostra poderá, também, justificar a ausência de algum tipo relação.

Identificámos, também, que as empresas que utilizam o justo valor recorrem, para a sua determinação, a métodos alternativos ao mercado. Este facto leva-nos a tecer as seguintes considerações:

1. Na ausência de um mercado organizado de propriedade imobiliária que permita aferir o justo valor com fiabilidade vemos com muita dificuldade o exercício desta opção porque as avaliações que as empresas são chamadas a fazer nestas circunstâncias incorporam, forçosamente e necessariamente, uma componente subjetiva que retira objetividade à informação financeira relatada sobre esses ativos; e
2. Ou seja, sustentamos que a aplicação do justo valor só deverá ser feita se existirem condições para que o reconhecimento ao justo valor seja consistente e, por essa via, análogo para todos aqueles que são responsáveis pela preparação e apresentação das DF. Ora, tal só é possível se existir um mercado ativo onde o número de transações e de intervenientes possa estabelecer um justo valor facilmente verificável por qualquer utente interessado. Só assim é que a característica qualitativa da compreensibilidade é suscetível de não provocar alterações de análise em função de diferentes pontos de vista.

Constatámos, ainda, que todas as empresas observadas que utilizam o justo valor na mensuração das suas PI apresentaram, no período em análise, CLC limpas. Surpreendemo-nos que tendo em atenção a história recente, de empresas cotadas cujas contas apresentavam CLC limpas e que vieram a revelar distorções provocadas por erros e omissões materialmente relevantes, que se continue a observar que empresas que fazem assentar a sua valorização no critério do justo valor num cenário de ausência de mercados ativos e suficientemente competitivos, prossigam com esta prática, a apresentação de CLC limpas. Em face destas evidências permitimo-nos questionar até que ponto é que a independência dos auditores é hoje uma garantia de fiabilidade e de defesa do interesse público na missão que lhes cumpre relativamente à apreciação e à opinião que dão sobre as DF com base num juízo profissional competente e sem qualquer tipo de preconceito.

Não obstante os limitados resultados, estamos convictos que este trabalho, ao propor-se analisar a resposta dada pelas empresas portuguesas ao novo referencial normativo, em particular no que respeita ao maior protagonismo que vem conferir ao critério valorimétrico do justo valor como método de valorização para um conjunto de ativos e passivos, de entre eles as PI, resulta de significativa relevância. Fornece importantes contributos para ajudar a explicar a opção pelas práticas contabilísticas em função das alternativas oferecidas pelas normas. É que, para além de confirmar os resultados de estudos já realizados permite enriquecer a, ainda, reduzida literatura, quer a nível internacional quer, particularmente, no plano nacional.

Tem certamente limitações, que fazem com que as conclusões apresentadas tenham que ser analisadas e interpretadas com algumas reservas, nomeadamente as que decorrem da reduzida dimensão da amostra e da metodologia utilizada. Nestes termos, os resultados obtidos não podem ser extrapolados para outras empresas, nacionais ou de outros países.

Sugere-se, para o desenvolvimento de futuras investigações, o desenvolvimento de outros trabalhos com base em amostras mais representativas, capazes de conferirem maior

robustez à análise e de permitirem dar um outro alcance às conclusões a retirar. Propõe-se, adicionalmente, o estudo da existência de outro tipo de relações entre as opções contabilísticas e os fatores que as fundamentam ou explicam com base na análise de variáveis como a dimensão das empresas, o seu grau de internacionalização ou as características de Corporate Governance.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alles, M.; Kogan, A. & Vasarhelyi, M.A. (2000). Accounting in 2015. *The CPA Journal*, November, PP. 14 - 21.
- Araújo, C. S. C. (2013). Financial Reporting about Investment Properties: Evidence from Portuguese Listed Companies. Disponível em: <http://run.unl.pt/handle/10362/9806>.
- Barlev, B., Fried, D. Haddad, J. & Livnat J. (2007). Reevaluation of Revaluations: A Cross-Country Examination of the Motives and Effects on Future Performance. *Journal of Business finance and Accounting*, Vol. 34, N° 7-8, 1025-1050(26).
- Barth, M. (1994). Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks. *The Accounting Review*, Vol. 69, N°1, 1-21.
- Basu, S. (1997). The Conservatism Principle and the Asymmetric timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, pp. 3-37.
- Bastos, M. (2009). O Justo Valor como Instrumento de Alteração do Paradigma de Mensuração Contabilística. Dissertação de Mestrado não publicada, Universidade de Aveiro.
- Bertoni, M. & DeRosa, B. (2005). Comprehensive Income, Fair Value, and Conservatism: A Conceptual Framework for Reporting Financial Performance, disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2239303.
- Bonsón, E.; Rodríguez, T. & Sánchez, M. (2000). La distribución de información contable en la red, Partida Doble, nº 117, diciembre, PP. 4-15.
- Cairns, D. (2006). The use of Fair Value in IFRS. *Accounting in Europe*, Vol. 3, N°1, 5-22.
- Conceição, L. (2009). A opção pelo Justo Valor como método de avaliação de ativos na adoção das IAS/IFRS em Portugal. Dissertação de Mestrado não publicada, Universidade do Porto.
- Comissão Europeia (2007). EU Implementation of IFRS and the Fair Value Directive. Disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/studies/2007eu_implementation_of_ifrs.pdf.
- Christensen, B. & Nikolaev, (2009). Who uses fair value accounting for non-financial assets after IFRS adoption? The University of Chicago Booth School of Business. *Working Paper*, 09-12.
- Demaria, S. & Dufour, D. (2007). First time adoption of IFRS, Fair value option, Conservatism: Evidences from French listed companies. disponível em: http://hp.grede.g.cnrs.fr/Samira_Demaria/recherche/First%20adoption%20and%20fair%20value%20Demaria%20Dufour.pdf
- Ferreira, A. (2011). Motivações do gestor e instrumentos contabilísticos utilizados na gestão dos resultados: o caso das autarquias locais. Dissertação de Mestrado não publicada, Universidade de Aveiro.
- Fonseca, M. (2007). Fair value or Cost-Based Measurement for PPE and IP: Evidence from Accounting Practice under IFRS. (Universidade Católica Portuguesa-CRP).

- García, F. & Fernández, F. (2007). El valor atual neto como modalidade de fair value: Hacia un mayor grado de relevancia de la información financiera. *Partida Doble*, N° 185, 20-29.
- Gonzalo, J.A. (2000). Criterios de valoración y mantenimiento de capital, en Túa Pereda, J. (coord.): El Marco Conceptual para la información financiera. Análisis y comentarios, AECA, Madrid.
- Holthausen, R., Larcker, D. & Sloan, R. (1995). Annual Bonus Schemes and the Manipulation of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, Vol 19, pp. 29-74.
- Jermakowicz, E. & Gornik-Tomaszewski, S. (2006). Implementing IFRS from the Prespective of EU Puvlicly Traded Companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 15 N°2, 170-196.
- KPMG (2006). The Application of IFRS Choices in Practice. disponível em: www.kpmg.fi/Binary.aspx?Section=2978&Item=3598
- Landsman, W. R. (2005), "Fair Value Accounting for Financial Instruments: Some Implications for Bank Regulation", disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=947569.
- Lemos, K. & Rodrigues, L. (2007). Divulgação de Informação sobre Operações com Instrumentos Derivados: Evidência Empírica no Mercado de Capitais Português. *Revista de Estudos Politécnicos*. Vol. 4, N° 7, 149-188.
- Muller, A.; Riedl, E. & Sellhorn, T. (2008). Causes and Consequences of Choosing Historical Cost versus Fair Value. Disponível em: <http://www3.nd.edu/~carecob/May2008Conference/Papers/RiedlMRS03062008.pdf>.
- Nobes, C. (1983). A Judgmental International Classification of Financial Reporting Practices. *Journal of Business and Economics*, Vol. 10, pp.1-19.
- Nunes, A. M. A. R., Pires, A. M. M. & Semedo, W. J. (2015). Mensuração das propriedades de investimento: Evidência sobre os determinantes da escolha entre o modelo do custo e o modelo do justo valor. *XXV Jornadas Hispano Lusas de Gestão Científica*, fevereiro, Ourense (Espanha)
- Pereira, A. (2013). Determinantes na Escolha de valor justo para as Propriedades de Investimento no Brasil. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo.
- Pires, A. & Rodrigues, F. (2005). Deverão os investimentos em imóveis ser considerados investimentos financeiros?. *Revista TOC, Revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*, n.º61, Ano 6, abril.
- Pires, A. & Rodrigues, F. (2007). "As insuficiências do valor patrimonial contabilístico: do justo valor ao alargamento da base informativa do relato financeiro", comunicação apresentada no *XIV Congresso AECA*, no âmbito do tema "Empresa y Sociedad: respondiendo al cambio, realizado entre 19 e 21 de setembro.
- Pires, A. & Rodrigues, F. (2008). Os investimentos em imóveis: do POC ao SNC. Comunicação apresentada ao *XII Congresso de Contabilidade e Auditoria*, novembro, Aveiro.
- Pires, A. M. (2008). A Mensuração de Ativos que se Qualificam: A Formação o Custo à Luz do novo Referencial normativo. *Revista TOC, Revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*, n° 98, pp 51-58.
- Quagli A. & Avallone, F. (2010). Fair Value or Cost Model? Drivers of Choice for IAS 40 in the Real Estate Industry. *European Accounting Review*, vol. 19, n° 3, 461-493.

- Richard, J. (2004). The Secret Past of Fair Value: Lessons from History Applied to the French Case. *Accounting in Europe*, Vol. 1, N°1, 95-107.
- Simões, A. S. (2009). O abandono do Princípio do Custo Histórico a favor do conceito de Justo Valor. Dissertação de Mestrado não publicada, Universidade de Aveiro.
- Sousa, A. (2011). Custo Histórico versus Justo Valor. Dissertação de Mestrado. Instituto De Contabilidade e Administração do Porto.
- Sucher, P. & I. Jindrichovsa (2004). Implementing IFRS: A Case Study of the Czech Republic. *Accounting in Europe*, Vol. 1, pp. 109-141.
- Teixeira, S. (2012). Justo Valor como Método de Mensuração: Opção das Empresas Cotadas na Euronext Lisboa. Dissertação de Mestrado não publicada, Universidade de Algarve.
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, Vol. 53, N°1, 112-134.
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1979). The Demand for and Supply of Accounting Theories: The Market for Excuses. *The Accounting Review*, Vol. 54, N°2, 273-305.