

Para um debate saudável: custo histórico *versus* justo valor

Por João Baptista Gouveia

Custo histórico ou justo valor? A interrogação é recorrente. Neste texto pode perceber que os dois métodos têm problemas e benefícios, mas nada resistirá à falta de deontologia e ética dos principais decisores.



João Baptista Gouveia
TOC n.º 27 300
ROC n.º 596

Na Revista «TOC» tem existido, recentemente, através de diversos artigos ⁽¹⁾, saudável controvérsia entre a aplicação do critério do custo histórico e do justo valor (preconizado pelas NIRF/IAS). É, neste confronto de ideias e no ponto de vista estritamente técnico e profissional, que todos nós poderemos evoluir.

O critério do justo valor já se encontra, desde 1993, vertido para o nosso panorama contabilístico (*vide* Directriz Contabilística n.º 13/93 de 7 de Julho). Aí, enumeram-se os activos e passivos que já se podiam, desde então, avaliar pelo justo valor. Estamos a falar de 15 anos já decorridos e o tema já foi, por diversas vezes, abordado nesta Revista. ⁽²⁾⁽³⁾

Diversas personalidades têm vindo a pôr em causa esse critério, avisando prudentemente que, por um lado, o critério do justo valor poderia levar a grandes desastres se as pessoas envolvidas no processo contabilístico não tivessem capacidade técnica, ética e bom senso para o levar a cabo. ⁽⁴⁾ Está implícito que essas personalidades, com a sua vasta experiência profissional e conhecedores atentos do que se passava (e, passa) pelo Mundo, têm fundado receio que este critério pudesse ser um meio para atingir objectivos de ética duvidosa. Ainda não há muito tempo que o famoso critério *cost or market whichever is lower* (custo ou mercado, qual deles o mais baixo) vigorava e as empresas não podiam relevar nas contas as mais-valias potenciais, mas tinham que criar provisões (denominação da época) quando os activos tinham valor inferior ao custo histórico.

É verdade que nessa época os instrumentos financeiros extremamente sofisticados eram raramente utilizados, porque só eram dominados por meia dúzia de especialistas e os mercados finan-

ceiros globalizados ainda eram uma miragem no horizonte. Todo este “caldo” de escândalos foi resultado da massificação, um pouco por todo o lado, (nomeadamente em bancos e em sociedades de investimento) dos ditos instrumentos financeiros sofisticados, como são os casos dos futuros, opções de compra e venda (*calls* e *puts*) com todas as “iguarias” de derivados que se conseguem obter através da manipulação desses instrumentos financeiros ⁽⁵⁾ e que, finalmente, levou a uma alavancagem monumental nas demonstrações financeiras de muitas entidades.

Antes desta crise global, e ainda sem a quantificação das perdas astronómicas que por aí andam, ouviu-se muito boa gente afirmando que os especuladores não podiam ser considerados os “bodes expiatórios” do que se estava a passar.

Totalmente errado. E o escândalo da WorldCom e quejandos? E a especulação com os mercados de futuros do petróleo com barcos estacionados nos mais recônditos lugares do Mundo, geridos por diversos *hedge funds*? E a especulação com as mais diversas matérias-primas? E, mais recentemente, a hecatombe do mago financeiro Madoff (e outros?) com o seu esquema Ponzi?

Já há algum tempo que, na Revista «TOC», certos autores começaram a criticar duramente toda a falta de ética existente nos mercados financeiros, fazendo inúmeros avisos à navegação de que se avizinhavam colapsos pela omissão dos mais básicos princípios éticos e deontológicos... ⁽⁶⁾

Tiveram, assim, a coragem de ir contra a corrente, o que é sempre muito difícil. Temos todos de lhes agradecer os alertas, em tempo útil, para muita trapalhada que aí vinha em velocidade acelerada.

Vamos centrar atenções, agora, no conceito de justo valor que está definido na Directriz n.º 1 (Tratamento contabilístico de concentrações de actividades empresariais), nos seguintes termos

(n.º 3.2.3) – para além das NIRF/IAS: «Justo valor é a quantia pela qual um bem (ou serviço) poderia ser trocado, entre um comprador conhecedor e interessado e um vendedor nas mesmas condições, numa transacção ao seu alcance.»

Ora bem, através de alguns casos que têm vindo a público, parece que esta definição não tem sido muito levada em linha de conta, e tem-se vendido/comprado muito “gato por lebre”.

A verdade factual é que a aplicação do justo valor, em detrimento do custo histórico, deu azo a inúmeras “falcatruas” como, por exemplo, espelhar nas demonstrações financeiras das empresas mais-valias potenciais de instrumentos financeiros, antecipação de lucros futuros e, através disso, obter resultados ainda não realizados, distribuir dividendos aos accionistas, salários e bónus chorudos aos administradores e pagar impostos sobre lucros perfeitamente artificiais, com os consequentes problemas de tesouraria.

Alterações na IAS 39

O provérbio popular «casa roubada, trancas à porta» aplica-se que nem uma luva às emendas efectuadas à IAS 39 e ao IFRS 7, em 16 de Outubro de 2008, que tiveram como génese política a actualização da NIC 39, conforme o USGAAP (FAS n.º 115) para que houvesse harmonização com o outro lado do Atlântico.

A aplicação do custo histórico, em vez do justo valor, relativamente às reclassificações de activos financeiros, introduzidas no parágrafo 50 da IAS 39 e do parágrafo 12 da IFRS 7, têm um cariz extremamente excepcional e com uma aplicação em condições extremamente especiais e raras (por exemplo, não é permitido a reclassificação de instrumentos financeiros derivados).

Estas reclassificações permitem a mudança de «activos detidos para venda» para «activos detidos até à maturidade» e terão que ser divulgadas relevando todas as diferenças apuradas, entre a aplicação do justo valor e o critério do custo. As críticas são violentíssimas relativamente a estas reclassificações, em particular, pelo facto de poderem ser efectuadas retroactivamente desde 1 de Julho de 2008, conforme aditamento do parágrafo 44 E.

É evidente que inúmeros bancos europeus (Danke Banke, HSBC, Deutsche Bank, entre outros), já efectuaram essas reclassificações, evitando perdas avultadas nas respectivas demonstrações financeiras (pelo menos no papel), dado que as eventuais imparidades poderão ser assumidas durante o período até à maturidade.

Estas reclassificações, segundo algumas opiniões, estão a encobrir artificialmente milhões de euros e de dólares de perdas, através da utilização do critério do custo e a eventual distribuição de dividendos aos accionistas, bónus a administradores e pagamento fictício de impostos. ⁽⁷⁾

Em minha opinião, nada disso irá acontecer, porque a situação das entidades financeiras é de tal modo crítica que, actualmente, nenhum gestor do Mundo terá a coragem de pagar salários chorudos e bónus, depois de terem recebido apoios do Estado ou de terem sido alvo de recapitalizações ou de avales para a emissão de dívida. Relativamente ao pagamento de impostos, também não me parece exequível dada a possibilidade de reporte de prejuízos, o que irá, obviamente, acontecer.

Na verdade, o Deutsche Bank, embora tenha utilizado a prerrogativa das reclassificações acima assinaladas, apresentou no quarto trimestre de 2008 um prejuízo de cerca de 4,8 mil milhões de euros e, mais grave ainda, um prejuízo líquido anual de 3,9 mil milhões de euros, assinalando-se assim e, mais uma vez, a tremenda crise financeira que se vive.

Estes resultados, que serão apresentados em definitivo em 5 de Fevereiro de 2009 (n.d.r: o texto foi redigido em Janeiro), contradizem frontal e substancialmente a afirmação de João Duque de que «encobrem-se milhões de prejuízos e todos ficam contentes.» A realidade é que a crise é mesma séria, profunda e ninguém sabe onde termina. O que é assustador é que o Deutsche Bank vai, mesmo assim, distribuir aos accionistas cinco cêntimos por acção (4 euros em 2007) ⁽⁸⁾, embora ainda não tenha aceite, até agora, qualquer apoio estatal, podendo assim ultrapassar os constrangimentos da acção dos gestores, por imposição do Governo alemão. ⁽⁹⁾

O justo valor foi utilizado com grande imprudência, empolando-se activos e distribuindo-se, isso sim, resultados fictícios e pagando-se impostos que não seriam devidos. ⁽¹⁰⁾ O reverso é que, em altura de crise, foi necessário voltar-se às “raízes” de um critério mais prudente, isto é, custo histórico, criando-se assim um amortecimento da economia menos grave e também ele fictício. A economia real vai pagar bem caro todos estes devaneios de gestores sem escrúpulos e/ou incompetentes. Estamos num ciclo económico recessivo e com uma grande tendência para uma espiral deflacionista, isto é, adiamento de compras, especialmente de bens duradouros, acumulação de existências, queda dos preços, desemprego e falências. Os justos a pagar pelos pecadores...

Custo histórico ou justo valor?

Então, como ficamos – justo valor ou custo histórico? O justo valor, segundo a sua concepção, poderá ser utilizado em mercados pouco líquidos, onde não existem preços de mercados reais e as empresas menos éticas tenderão a enveredar por contabilidades criativas mais ou menos arriscadas, através de “engenharias financeiras”. Veja-se, por exemplo, e para não entrar mais nas NIRF/IAS, o que está vertido na DC n.º 13 relativamente a títulos negociáveis e de investimento: «Valor corrente de mercado ou, tomando em conta, conforme os casos, o rácio preços/ganhos (PER), dividendos e outros rendimentos e taxas de crescimento esperadas de títulos comparáveis de empresas com características semelhantes» ou ainda, no caso de activos intangíveis, como patentes, licenças e direitos a avaliação, poderá ser efectuada através de valores estimados ou avaliados e, finalmente, outros activos, incluindo recursos naturais - valores estimados ou de avaliação, tendo em consideração aspectos tais como preços correntes de mercado, procura esperada, quantidade disponível e, sempre que relevante, as taxas esperadas de crescimento.

Lendo-se com alguma atenção a DC n.º 13, verifica-se que, em muitos casos, poder-se-á facilmente empolar os activos das empresas, através de métodos de avaliação e estimativas incertos, probabilísticos e, muitas vezes, sem qualquer critério. A confirmação desta prática foi efectuada pelo líder do Congresso dos Estados Unidos da América aquando da crise do denominado *subprime*: «É verdade que a raiz desta crise está relacionada com os maus financiamentos hipotecários mas, provavelmente, 70 por cento da crise real que estamos a enfrentar deve-se à contabilidade *mark-to-market* em mercados não activos (ilíquidos).»⁽¹¹⁾

O justo valor é completamente inócuo, relativamente ao relato financeiro das organizações devidamente regulamentadas e que sejam obrigadas a divulgar os preços de mercado dos instrumentos financeiros detidos e disponíveis para venda, ou seja, os *mutual funds* que detêm acções e divulgam todos os dias as respectivas cotações, as empresas cotadas em bolsa que têm que o fazer todos os trimestres e os *hedge funds* que têm que demonstrar aos seus credores que os activos que detêm como garantia valem alguma coisa. O critério *mark-to-market* só funciona correctamente em mercados transparentes e eficientes.

O problema põe-se de forma gritante nos casos em que o mercado não tem liquidez, é pouco transparente e ineficiente (não activos), isto é, *asset-backed securities*, *credit default swaps*, dívida das empresas, investimentos de capital de risco etc. Nestes casos, o critério *mark-to-market* é um autêntico desafio à ética e à capacidade técnica, dado que as respectivas avaliações são efectuadas através de projecções e estimativas sempre incertas e o uso de múltiplos de empresas similares. Acresce a isto tudo as operações efectuadas fora do mercado (*over the counter - OTC*) onde se podem fazer os maiores malabarismos financeiros e sem qualquer regulamentação.

É neste contexto que estou perfeitamente de acordo com Domingues de Azevedo⁽¹²⁾ quando afirma que as normas internacionais de contabilidade (NIC) acabam por «ser pau para toda a obra.»

Recorde-se, por exemplo, a Enron. Em 1999, o director financeiro Jeffrey Skilling adoptou o critério *mark-to-market*, com o objectivo único da antecipação de lucros futuros de negócios como se estivessem totalmente realizados, pagando impostos exorbitantes, considerando secundária a tesouraria da empresa. O único objectivo era a manipulação sistemática da cotação das acções em Wall Street. Esta “caixa negra”, como ele próprio classificou mais tarde, levou à sobreavaliação das cotações das acções e a um permanente endividamento. O resultado disto tudo foi inevitável – a falência.

Se vivêssemos num Mundo onde a ética e os códigos de conduta das empresas fossem irrepreensíveis, o critério do justo valor seria, sem sombra de dúvidas, o que espelhava melhor a situação patrimonial das empresas. As empresas seriam extremamente conservadoras, não existiam *off-shores* para esconder perdas, através de veículos especiais criados para o efeito e não devidamente consolidados nas respectivas demonstrações financeiras⁽¹³⁾, não se antecipavam lucros não realizados, não se distribuíam mais-valias potenciais de instrumentos financeiros e havia, enfim, uma gestão eficaz e eficiente dos fluxos de caixa.

Mas, infelizmente, tudo isto parece impossível, pelo menos até agora, dado que a luxúria e a ganância, embora sejam considerados “pecados mortais”, são um dos lemas do ser humano.

Desde que o justo valor seja devidamente aplicado, supervisionado tanto pelos directores financeiros como auditores e existam administrações com códigos de conduta e de ética extremamente fortes, bem como limites muito restritos e re-

gulamentados de endividamento e de capitais permanentes e que a evolução da empresa seja acompanhada com extremo rigor por entidades de regulação competentes e proactivas e que tenham a mão muito pesada para os infractores, ou seja, prisão efectiva e inibição de gerir qualquer empresa durante largos períodos de tempo, o justo valor poderá ser o melhor método.

Tanto o custo histórico como o justo valor são critérios contabilísticos fiáveis desde que bem utilizados e que darão sempre bons resultados. A questão, a meu ver, é que com este Mundo globalizado, é fundamental a harmonização das políticas, conceitos e critérios contabilísticos.

Sendo o justo valor o critério adoptado tanto nas NIRF/IAS como no USGAAP, obriga a uma mudança de paradigma na gestão das empresas – relatos financeiros elaborados com rigor, em particular relatórios de gestão extremamente fidedignos onde se divulgue devidamente os pontos fortes e fracos das empresas, as oportunidades e ameaças que se lhes deparam, o trajecto provável da empresa no futuro, a utilização das notas às demonstrações financeiras onde qualquer interessado possa encontrar tudo o que seja relevante, nomeadamente, o critério da atribuição de dividendos aos accionistas, salários dos gestores devidamente divulgados e os prémios atribuídos pelo desempenho.

A demonstração dos fluxos financeiros devidamente explicada e a reconciliação entre o resultado líquido do exercício e as diversas rubricas financeiras de origens e aplicações de fundos serão fundamentais para uma leitura com rigor de todos os *stakeholders*.

Esta mudança de paradigma obrigará a que os auditores elaborem relatórios públicos mais pormenorizados das averiguações mais relevantes e comentários sobre actos de gestão que, eventualmente, possam ter consequências mais ou menos imprevisíveis no futuro.

Em jeito de conclusão e para futuro debate, recorde-se, o que Rogério Fernandes Ferreira escreveu recentemente num artigo ⁽¹⁴⁾ onde aborda o papel dos TOC nas empresas, evidenciando que «será de todo conveniente que não se lhes confirmem responsabilidades excessivas na certificação de todo o sistema de gestão da empresa, agora conjecturado também na base de delicados critérios e de novas “mensurações” trazidas pelas NIC» e que «os TOC não poderão ser eles a formular ou sequer a certificar cálculos e avaliações dos valores contidos nos documentos que lhes são presentes» e, por fim, «não devendo impender sobre eles os ónus e as responsabilidades que respeitem ao conteúdo ou à substância das realidades que lhes forem presentes para configuração na contabilidade.» ⁽¹⁵⁾

Julgo que este artigo dá para reflectir, e muito, sobre o papel dos TOC na sociedade. É fundamental, na minha perspectiva, que os TOC estejam devidamente preparados para efectuar, validar e verificar as novas “mensurações” trazidas pelas NIC.

Como é evidente, poder-se-ão rodear de peritos, mas terão de ser capazes e estar aptos para contestar ou anuir perante as conclusões apresentadas. Aumenta, sem dúvida, a exigência técnica dos TOC e a respectiva responsabilidade. Não há volta a dar. O debate saudável sobre estes temas fica em aberto. ■

(Texto recebido pela CTOC em Janeiro de 2009)

(1) Duque, João, “Em defesa do justo valor”, Revista «TOC» n.º 105, Dezembro de 2008

(2) Cruz, Sérgio, “O justo valor como factor de (r)evolução(?) contabilística”, Revista «TOC» n.º 57, de Dezembro 2004.

(3) Silva Cunha, Carlos A., “O primado do justo valor nas mensurações dos instrumentos financeiros derivados.”

(4) Ferreira, Rogério Fernandes, “O valor criado na empresa – breves reflexões”, Revista «TOC» n.º 46, de Janeiro 2004; “Ainda as NIC”, Revista «TOC» n.º 74 de Maio de 2006 e “Contabilidade – Que paradigma”, Revista «TOC» n.º 80, de Novembro 2006.

(5) Rapidamente começaram a chegar às empresas as compras de acções próprias que depois eram oferecidas a alguns funcionários escolhidos a dedo (*stock options*) para que o respectivo desempenho estivesse sempre em linha com as cotações das acções das empresas nos mercados financeiros.

(6) Ferreira, Rogério Fernandes, “Um difuso mal estar” Revista «TOC» n.º 96, de Março 2008.

(7) Duque, João, “Em defesa do justo valor”, Revista «TOC» n.º 105, Dezembro 2008.

(8) Wilson, James, “Financial Times”, 15 de Janeiro de 2008, pp13.

(9) O salário do CEO não poderá ultrapassar 500 mil euros/ano e os dividendos aos accionistas deverão ter a concordância do Governo, particularmente, no caso de recapitalizações.

(10) Será que o crescimento do PIB dos últimos anos de certos países, estão baseados em dados completamente falsos?

(11) James Ackerman CEO do Deutsche Bank revelou peremptoriamente, na apresentação provisória dos resultados de Dezembro de 2008 que era necessário «cortar» pela raiz todos os riscos em mercados não activos. Warren Buffet caracterizou os derivados como «armas financeiras de destruição maciça.»

(12) Domingues de Azevedo, A., “As fragilidades das normas internacionais de contabilidade”, Revista «TOC» n.º 103, Outubro 2008 pp. 29.

(13) Temos de referir que a utilização do custo histórico não iria, obviamente, coartar as actividades ilícitas através da criação de *offshores* e quejandos para esconder perdas através da sua não consolidação nas Demonstrações financeiras da empresa-mãe.

(14) Ferreira, Rogério Fernandes, Revista «TOC» n.º 103, Outubro de 2008 – “A Contabilidade está a perder rigor?”, pp. 30-31.

(15) Recomendo vivamente a sua leitura atenta.