



XXVI JORNADAS
LUSO-ESPAÑOLAS

GESTÃO CIENTÍFICA

Competitividade das Regiões Transfronteiriças

IDANHA-A-NOVA, 3 A 6 DE FEVEREIRO DE 2016
ESCOLA SUPERIOR DE GESTÃO DE IDANHA-A-NOVA
INSTITUTO POLITÉCNICO DE CASTELO BRANCO

Área Temática: Contabilidade

Práticas de mensuração seguidas pelas empresas em Portugal para as Propriedades de Investimento: influência 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

RESUMO

A mensuração das propriedades de investimento pode assentar no modelo do custo ou do justo valor e o exercício desta opção encontra justificação na diversidade existente nos diferentes sistemas contabilísticos. É no quadro destas opções que se desenvolve este estudo que tem como objetivo compreender o que motiva as empresas a optarem pelo justo valor, em particular as do setor financeiro, e, adicionalmente, perceber como se comportam os seus auditores externos perante tal situação na medida em que em Portugal não há um mercado ativo para a valorização da propriedade imobiliária. Utilizámos um conjunto de empresas e os resultados permitem concluir que as empresas do setor financeiro apresentam maior apetência para a utilização do justo valor, não obstante esta opção ter associado mais trabalho e um custo mais elevado e se traduzir numa valorização subjetiva, porque obtidos com recurso a critérios alternativos, mas que os auditores tendem a ignorar.

ABSTRACT

The measurement of investment properties can be made based on the model of cost or fair value. This option is justified by the diversity in the different accounting systems. It is within this option that develops this study that aims to understand what motivates companies to opt for fair value, in particular companies in the financial sector. Additionally, realize how they behave their external auditors to such situation in that in Portugal there is not an active market for the valuation of the investment properties. We used a set of companies and the results show that financial sector companies have higher appetite for using the fair value, regardless of this option have associated more work and a higher cost and incorporate subjectivity but that auditors tend to overlook.

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

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 dá suporte ao 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 diferenças, 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 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 sobre as 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 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 alcançar 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).

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 e procurar compreender, no plano das alternativas oferecidas pelas normas, a opção pelo justo valor para a mensuração no reconhecimento posterior dos investimentos em propriedade imobiliária, com particular incidência no setor de atividade. Assim, e com base num conjunto de 11 empresas retiradas de uma amostra mais ampla e representativa, constituída por 114 empresas que nos permitiram concluir que o setor de atividade se apresenta como uma variável explicativa da opção pelo justo valor, optámos por focar a nossa análise na existência de uma eventual relação entre o setor de atividade e a opção pelo justo (Nunes, Pires & Semedo, 2015). Queremos compreender o que motiva as empresas de certos setores de atividade, em particular as do setor financeiro, a optarem pelo justo valor para a mensuração das PI e como o fazem, ou seja, que critérios utilizam para o determinar e qual a posição expressa, a esse respeito, pelos auditores externos atendendo ao facto de Portugal não dispor de um mercado ativo para a valorização da propriedade imobiliária. Ou seja, vamos procurar estabelecer algum tipo de relação entre a opção pelo critério valorimétrico do justo valor e o setor de atividade e, por esta via, perceber como reagem os auditores externos à utilização de critérios alternativos ao mercado para a determinação do justo valor do ativo PI.

A metodologia definida para investigação pretende dar resposta aos propósitos enunciados e, nessa medida, o trabalho surge estruturado, 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, com particular incidência no setor de atividade, e como se comportam os auditores externos face ao exercício expresso dessa opção.

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 & Jindrichovsa, 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, ainda 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), vê-se ameaçada por um conceito que, ao defender o reconhecimento de ganhos não realizados 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. É verdade que ignorar fatores que desempenham importantes contributos na formação do valor e dos resultados nos confronta com situações que não se compatibilizam com os objetivos inerentes à relevância contabilística também não é menos verdade que há ativos que pela sua natureza e por fatores, alguns deles, exógenos à sua função sofrem mutações de valor de grande significado. Porém, a visão clássica da contabilidade insiste em ignorar estas situações por se fazer assentar na relevação de factos objetivos (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. O conceito de justo valor tem implícitas as condições para a sua aplicação, determinando, implicitamente, a sua não aplicabilidade nos casos em que não se disponha de um mercado ativos e suficientemente competitivo que lhe sirva de referência (Pires & Rodrigues, 2005).

Assim, e ainda que a visão estática do custo histórico o torne incapaz de representar de modo razoável os ativos não monetários (Barth, 1994, Richard, 2004), deturpando a informação preparada e relatada (Barlev & Haddad, 2003), é um critério que ganha em fiabilidade pela maior objetividade e segurança que introduz (Bonsón *et al.*, 2000, Gonzalo, 2000, Alles *et al.*, 2000, Pires & Rodrigues, 2005 e 2007). 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 afetando, por essa via, a qualidade ou atributo da objetividade que se reconhece 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).

Não obstante, 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 o exercício de uma opção que, como qualquer opção, não só tem um custo como, e fundamentalmente, é resultado da pressão e / ou influência de um conjunto de variáveis ou características da envolvente.

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 se sentem 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 com o objetivo de evitar a violação dessas mesmas cláusulas (Watts & Zimmerman, 1978). Por sua vez, 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). Com base neste enquadramento somos levados a concluir que a escolha de políticas contabilísticas mais agressivas ou mais conservadoras se faz variar na justa medida dos resultados produzidos, ou seja, do seu efeito sobre o resultado, no sentido de o aumentar ou diminuir em função de certos interesses (Ferreira, 2011).

Esta moldura de interesses não só dá corpo à ideia de que a abertura do normativo contabilístico ao exercício da opção entre o modelo do custo e do justo valor para a mensuração no reconhecimento subsequente de determinados grupos de ativos, de que são exemplo as PI, deverá ser assumida com alguns cuidados, 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) como também suporta 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 a favor e 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 (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) onde foi desenvolvido o estudo	Metodologia de Investigação	Objetivo principal do estudo	Principais Resultados
------------	---	-----------------------------	------------------------------	-----------------------

XXVI JORNADAS LUSO ESPANHOLAS DE GESTÃO CIENTÍFICA, 3 A 6 DE FEVEREIRO DE 2016 – INSTITUTO POLITÉCNICO DE CASTELO BRANCO - IDANHA A NOVA

Mensuração das Propriedades de Investimento no âmbito das opções oferecidas na IAS 40	Demaria e Dufour (2007)	França	Quantitativa Método: Regressão logística	Critério valorimétrico dominante	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	Opção entre o modelo do custo e o modelo do custo valor	40%: Modelo de Justo Valor 60%: Modelo Custo Histórico
	Comissão Europeia (2007)	Estados Membros da UE	Quantitativa: Método: Inquérito por questionário	Critério valorimétrico dominante	Modelo do Custo Histórico
	Muller <i>et al</i> (2008)	Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Itália, Espanha e Suécia	Qualitativa Método: Regressão logística	Opção entre o modelo do custo e o modelo do custo valor	80%: Modelo Justo Valor 20%: Modelo do Custo Histórico
	Qualgi e Avallone (2010)	Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Itália, Espanha e Suécia	Quantitativa Método: Regressão logística multinominal	Opção entre o modelo do custo e o modelo do custo valor	53%: Modelo Justo Valor 37%: Modelo do Custo Histórico
	Christensen e Nikolaev (2009)	Reino Unido e Alemanha	Quantitativa Método: Análise de Regressão	Preferência dos gestores frente às opções da IAS 40	Na Alemanha: 23% justo valor; 77% custo histórico No Reino Unido: 77% justo valor
	Pereira (2013)	Brasil	Quantitativa Método: Regressão logística	Opção entre o modelo do custo e o modelo do custo valor	75%: Modelo do Custo Histórico 25%: Modelo do Justo Valor
	Araújo (2013)	Portugal	Qualitativo Método: Análise Descritiva e analítica	Opção entre o modelo do custo e o modelo do custo valor	62,5%: Modelo do Custo Histórico 37,5%: Modelo do Justo Valor

Fonte: Adaptado a partir de Nunes, Pires e Semedo (2015).

II – METODOLOGIA

2.1. Definição e justificação da amostra e do processo de recolha e tratamento de dados

Em 2012 desenvolvemos um estudo com base num conjunto de 114 empresas selecionadas de forma aleatória com o objetivo de identificar qual o critério valorimétrico adotado na mensuração das PI e testar alguns fatores capazes de influenciarem e / ou determinarem essa opção. Na tentativa de dar um outro alcance aos resultados então conseguidos, em particular ao facto de o setor de atividade se apresentar como uma variável com capacidade para, com um nível de significância de 10%, exercer influência na opção pelo justo valor, encontramos “motivação” para procurar compreender estes resultados. O estudo que agora temos em mãos pretende dar um novo alcance ou contributo a esses resultados pelo que toma como amostra as empresas do setor financeiro que integram a amostra inicial, mais concretamente, utilizamos agora uma subamostra constituída por um conjunto de onze empresas do setor financeiro que à data de 31 de Dezembro de 2014 tinham propriedade imobiliária reconhecida como PI no balanço.

Nestes temos, e tomando como ponto de partida as conclusões apresentadas por Nunes, Pires & Semedo (2015), vamos procurar discutir, para melhor perceber, o que leva as empresas do setor financeiro a optarem pelo justo valor para a mensuração, no reconhecimento subsequente, das PI e qual a posição expressa pelos auditores externos destas empresas nos seus relatórios de auditoria e respetiva Certificação Legal de Contas (CLC). Propomo-nos não só procurar perceber as motivações das empresas do setor financeiro para o exercício desta opção como também, e fundamentalmente, o de compreender como determinam estas empresas o justo valor destes ativos e qual a posição assumida e expressa a este respeito pelos seus auditores externos na medida em que em Portugal não há um mercado que responda aos requisitos da definição de justo valor para a valorização da propriedade imobiliária.

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 2014. O tratamento dos dados surge limitado aos resultados da estatística descritiva na medida em que o reduzido número de observações impossibilitou, como era nosso propósito, a utilização de testes econométricos.

2.2. Análise e discussão dos Resultados

Para melhor se compreender os objetivos agora traçados passamos a apresentar, na tabela 2 que se segue, uma sistematização dos principais resultados obtidos no estudo anterior e que, como já tivemos oportunidade de referir, esteve na base e constituiu a principal motivação para a realização deste trabalho.

Tabela 2: Sistematização dos resultados obtidos a partir da amostra inicial

Opção valorimétrica			Variáveis com capacidade explicativa e/ou determinantes da opção pelo JV						
CH	JV	Total	Dimensão	Nível Endivid. /to	Remuneração Gestores	Concentração Estrutura Acionista	Setor Atividade	Independência Gestores	Tipo Auditor
63	51	114	-	-	C/	-	C/	C/ Significância Estatística	-
55%	45%	100%			Significância Estatística 10%		Significância Estatística 10%	5%	

Fonte: Elaboração própria a partir de Nunes, Pires e Semedo (2015).

A análise à tabela permite constatar que no que diz respeito à opção pelo critério valorimétrico os resultados apontam para a prevalência do CH (Nunes, Pires & Semedo, 2015). 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. Estes resultados corroboram, de certa forma, a teoria, que aponta para a existência de uma preferência relativa pelo 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 (45% 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, suficientemente competitivo e aberto que lhe sirva de referência. Na verdade, a

¹ www.cmvm.pt

mensuração ao justo valor traduz-se num aumento da complexidade dos trabalhos que lhe estão subjacentes e, consequentemente, num maior custo associado (Teixeira, 2012). Neste sentido, e não obstante o normativo (IAS 40) fazer assentar a valorimetria em critérios de mercado e, consequentemente, 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.

Por sua vez, e no que respeita às variáveis explicativas estudadas os resultados mostram que a dimensão da empresa, nível de endividamento, concentração da estrutura acionista e tipo de auditor não se apresentam como variáveis estatisticamente significativas, o que equivale por dizer que não se podem retirar conclusões quanto à influência e ou capacidade explicativa de cada uma delas para sustentar ou justificar a opção pelo JV em detrimento do CH. Porém, a análise desenvolvida permitiu concluir, para um nível de significância de 10%, que o facto de a empresa pertencer ao setor financeiro e dispor de uma política de remuneração para os gestores indexada aos resultados se constituem em variáveis com estatisticamente significativas e, portanto, com capacidade explicativa. O mesmo se pode dizer, para um nível de significância de 5%, para a variável proporção de administradores independentes no conselho de Administração, como se comprova a partir da análise à tabela 2. Vale isto por dizer que o rácio de probabilidade de opção pelo JV frente ao uso do CH é de 90% nas empresas do setor financeiro e naquelas onde a remuneração dos gestores se encontra indexada aos resultados é de 95% nas empresas onde o grau de independência dos gestores é maior. Deste modo, e salvaguardadas as devidas reservas, as variáveis “compensação dos gestores”, “setor financeiro” e “independência dos administradores” tendem a influenciar a opção pelo uso do JV na mensuração das PI.

2.2.1. Discussão e interpretação dos resultados a partir da influência do setor financeiro

A finalidade de dar um outro alcance a estes resultados constitui, como já tivemos oportunidade de referir, a grande motivação e objetivo deste estudo. Propomo-nos, para tanto e numa primeira fase, focar a nossa abordagem na identificação das razões e / ou na existência de algum tipo de relação entre a opção pelo justo valor na mensuração das PI e o setor a que as empresas pertencem, mais concretamente, o setor financeiro. Ou seja, tendo em conta que a teoria aponta para o uso maioritário do modelo do custo (KPMG, 2006; Demaria & Dufour, 2007; Comissão Europeia, 2007; Conceição, 2009; Pereira, 2013; Araújo, 2013; Nunes, Pires & Semedo, 2015) fomos procurar perceber o porquê de nas empresas do setor financeiro a prática se afastar desta tendência.

Na verdade, e no que respeita à opção pelo critério de mensuração, nas onze empresas que retirámos da amostra inicial e que representam todas as empresas que pertencem ao setor financeiro (subamostra) a mensuração das PI é feita preferencialmente pelo critério do justo valor, conforme tabela 3 que se segue.

Tabela 3: Opção valorimétrica das empresas para as PI

Critério de Mensuração	Propriedades de Investimento (IAS 40)	
	N	Total (%)
Justo Valor	7	64%
Custo Histórico	5	36%
Total	11	100%

Fonte: Elaboração própria.

O que poderá levar estas empresas a afastarem-se da tendência que vem sendo identificada na teoria é a primeira questão que se coloca e em torno da qual nos propomos tecer algumas considerações com o objetivo de melhor compreender, a partir da discussão da teoria, as razões que o poderão justificar.

À luz do normativo a opção não traduz nada de novo na medida em que se encontra alinhada com o espírito da norma (IAS 40) que, não obstante oferecer opções, manifesta clara preferência pelo uso do justo valor para a mensuração das PI com base na presunção de que um investimento desta natureza pressupõe que seja possível determinar o seu justo valor com razoável facilidade e fiabilidade, seja a partir dos fluxos de caixa esperados com o futuro arrendamento desse ativo seja com base nas expectativas de valorização do capital nele investido. Equivale isto por dizer que se estamos em presença de um “investimento em propriedades” que esperamos recuperar pelo seu arrendando e / ou valorização de capital, então existe a presunção de que o seu justo valor é

possível de ser determinado sem ferir nenhum dos requisitos que se pressupõe estarem subjacentes à informação financeira. Logo deverá ser este o critério a seguir admitindo-se a sua revogação apenas para situações de exceção e relativamente às quais, quando este não seja determinado para efeitos de reconhecimento, se deve determinar para efeitos de divulgação.

Nestes termos, e ainda que o espírito da norma seja este e a sua interpretação não nos deixe dúvidas, a sua aplicação prática não é por vezes tão simples e linear. Os investimentos podem fazer-se com base em pressupostos mais ou menos racionais e em expectativas não facilmente mensuráveis, o que pode comprometer o espírito da norma. Há, por isso, quem discuta que a sua aplicação prática não é assim tão linear e defenda que a mensuração ao justo valor, quer este seja determinado pela empresa ou por um perito avaliador, não só se traduz num aumento da complexidade dos trabalhos que lhe estão subjacentes como também, e fundamentalmente, vem acarretar uma maior incerteza e subjetividade ao processo de mensuração (Teixeira, 2012). Com base nestes argumentos somos levados a deduzir que a opção pelo justo valor se pode fazer assentar em interesses que não o do cumprimento exclusivo e integral do espírito da norma. E até porque são muitos os que defendem que a utilização do justo valor se traduz em perda de fiabilidade (Barth, 1994, Richard, 2004, Landsman, 2005, Fonseca, 2007, Lemos & Rodrigues, 2007, García & Fernández, 2007, Simões, 2009, Bastos, 2009, Sousa, 2011) e outros tantos que argumentam que os critérios mais tradicionais ganham em fiabilidade o que perdem em coerência e racionalidade (Bonsón *et al.*, 2000, Gonzalo, 2000, Alles *et al.*, 2000, Pires & Rodrigues, 2005 e 2007). Por outro lado, é também sabido que o efeito da utilização de um e outro não é igual para os diferentes agregados do balanço, o que também deverá ser objeto de ponderação aquando do exercício da opção (Barth & Landsman, 1995, Archer, 1997, Kirchenheiter, 1997, Gonzalo, 2000), e tanto assim quanto mais se caminhe para um modelo de relato baseado no “*reporting* contínuo”, por oposição ao tradicional modelo de prestação de contas periódicas, onde a opção pelo justo valor parece ser mais racional, pelo menos para alguns dos itens do balanço porque, de contrário, que sentido fará oferecer informação de forma continuada se o seu conteúdo permanecer estático (Lymer *et al.*, 1999; Bonsón *et al.*, 2000; Alles *et al.*, 2000).

Nestes termos, o exercício de procurar compreender a opção pelo justo valor deve fazer-se numa perspetiva de análise suficientemente ampla e sob o pressuposto de que a sua adoção está longe de representar uma rutura mas antes uma tentativa de aproximação às características da envolvente. E tanto assim que Sucher e Jindrichovsa (2004) apresentam o critério do justo valor como uma característica distintiva da tradição anglo-saxónica, o que equivale por dizer que a sua adoção decorre da própria envolvente e é por esta justificada.

Ainda que o setor de atividade não seja propriamente uma característica da envolvente pode ser encarado, ainda que de forma limitada, como uma variável com capacidade para ajudar a compreender a opção pelas políticas contabilísticas na medida em que o setor a que a empresa pertence não é completamente alheio às circunstâncias específicas que a caracterizam ou a outras que esta possa ser chamada a enfrentar no quadro da sua envolvente. Assumindo que as políticas contabilísticas que uma empresa adota são o resultado da conjugação de um conjunto de fatores internos e externos que derivam da envolvente não nos parece nada estranho assumir o setor como um desses fatores. E tanto assim que Conceição (2009) introduziu a variável setor no seu estudo e se propôs analisá-la por assumir tratar-se de uma variável com capacidade explicativa. Assim, e se há fontes empíricas que apontam para a inexistência de relação entre o setor de atividade e o conservantismo contabilístico (Ball *et al.*, 2000), outros há que concluíram que as empresas do setor financeiro são mais propensas à adoção do justo valor (Demaria & Dufour, 2007). Há evidência de que os bancos gostam de apresentar bons “números”, nomeadamente ao nível dos resultados e da estrutura patrimonial (Conceição, 2009). Nesta conformidade, somos levados a admitir que a opção por um ou outro critério é não só ponderada como poderá encontrar justificações diversas, mais ou menos ponderáveis, e / ou atender a interesses mais ou menos claros. Aliás, segundo Pires (2008), a abertura do normativo contabilístico deverá ser interpretada com algumas cautelas, sob pena de se vir a introduzir um nível tal de subjetividade capaz de transformar a informação financeira não naquilo que ela “devem ser” mas antes naquilo que “convém que ela seja”.

2.2.2. Discussão e interpretação dos resultados a partir da influência do auditor externo

Dentro da mesma linha de raciocínio fomos procurar alguma evidência capaz de nos ajudar a perceber se a opção pelo critério do justo valor nas empresas do setor financeiro se encontra de alguma forma relacionada com o facto de o auditor externo destas empresas ser ou não uma das “*big-four*”² e, fundamentalmente, como se comportam estes auditores no exame que fazem às contas destas empresas atendendo a que estamos em presença de um critério que introduz algum grau de discricionariedade e subjetividade. Concretamente, fomos investigar quem audita estas empresas e qual a posição expressa por estes auditores externos nos seus relatórios de auditoria e respetiva CLC decorrente da forma como estas empresas determinam o justo valor para estes ativos. Fizemo-lo, fundamentalmente, porque a teoria vem defendendo que a mensuração ao justo valor, na ausência de um mercado oficial ativo e suficientemente competitivo, se traduz num aumento da complexidade dos trabalhos de auditoria, ou seja, o recurso a critérios alternativos ao mercado para a determinação do justo valor produz maior incerteza e introduz subjetividade no processo de mensuração. Há evidências que apontam para a existência de uma relação negativa entre o justo valor e o auditor tipo *Big-four*, ou seja, que as empresas internacionais de auditoria, partindo do pressuposto que pretendem manter a credibilidade e independência da informação financeira que auditam sem comprometerem a sua fiabilidade, apresentam uma maior tendência para a opção por práticas contabilísticas mais conservadoras (Teixeira, 2012).

Nesta circunstância, e atendendo ao facto de que em Portugal não existe um mercado que responda aos requisitos da definição de justo valor para a valorização da propriedade imobiliária fomos procurar perceber qual o tipo de auditor externo destas empresas, ou seja, se são auditadas por uma das “*big-four*” a operar em Portugal ou por outro auditor não integrado em nenhuma destas multinacionais de auditoria. Os resultados mostram que o responsável pela emissão da certificação legal de contas (CLC) em todas estas empresas é um Revisor Oficial de Contas (ROC) em representação de uma das “*big-four*”, conforme tabela 4 que a seguir se apresenta.

Tabela 4: Auditor externo emitente de CLC nas empresas do PSI20

Tipo de Auditor	N	Total (%)
<i>Big - Four</i>	11	100%
<i>Outro</i>	0	0%
Total	11	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 confirmam a teoria, ainda que também não nos permitam confirmar a influência do auditor na opção pelo critério valorimétrico. Ou seja, não confirmam mas também não excluem a existência de uma eventual relação, tal como era exetável, levando em conta os resultados de trabalho anterior (Nunes, Pires e Semedo; 2015), que apontou para a existência de diferenças estatisticamente significativas quando o auditor é uma “*big-four*” ou outro.

Atendendo a que a maioria destas empresas optou pela mensuração com base no justo valor, que o fez com recurso a critérios alternativos ao mercado, e que todas elas são auditadas por uma das *big-four*, contrariando a tendência identificada, não só se impõe perceber o porquê como também, e fundamentalmente, como se comportam estes auditores, mais concretamente o que escrevem nos seus relatórios e CLC como meio de salvaguarda da independência e credibilidade da informação que certificam.

Para tanto, começamos por analisar as notas anexas às DF destas empresas com a finalidade de identificar os pressupostos em que fizeram assentar a determinação do justo valor para a mensuração, após o reconhecimento inicial, das suas PI.

A análise desenvolvida permitiu constatar que nestas empresas o cálculo do justo valor para a mensuração das PI após o reconhecimento inicial decorre da utilização de dois métodos alternativos ao mercado, mais

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

concretamente o método da rentabilidade e o método comparativo de mercado, assumindo, para tanto, e em cada caso, os pressupostos que se descrevem na tabela 5 que a seguir se apresenta.

Tabela 5: 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.

Num cenário em que a informação financeira é preparada em circunstâncias que permitem por em causa a fiabilidade espera-se que do exame do auditor às respetivas DF resultem as devidas ilações, traduzidas em reservas na emissão da CLC. Desenvolvemos uma análise aos relatórios de auditoria para o confirmar, ou seja, com o objetivo de perceber como se comportam os auditores destas empresas quando confrontados com a utilização de políticas contabilísticas que introduzem algum grau de arbitrariedade e consequente subjetividade nas contas. Constatámos que, para todas estas empresas, foram emitidas certificações limpas, ou seja, caracterizadas pela ausência de qualquer tipo de “reservas”. Admitindo que cumpre à CLC, de entre outras, assegurar a adequação das políticas contabilísticas adotadas e a sua cabal divulgação tais observações permitem levantar algumas reservas quando não mesmo questionar o “grau de independência” destes auditores relativamente ao exame realizado às contas em cada uma destas empresas. Estes resultados são, a nosso ver, não só surpreendentes como até mesmo reveladores de alguma falta de “bom senso”, pressuposto que deverá presidir à aplicação de qualquer princípio ou política contabilística e ao exame que à posteriori será feito à aplicação dos mesmos.

Em face dos resultados alcançados somos de opinião que a política contabilística escolhida por estas empresas para a mensuração, no reconhecimento posterior, das suas PI não é a mais adequada e que os seus auditores assumiram uma posição que não está à altura das suas responsabilidades, isto é, o caminho seguido por uns e outros é questionável, seja porque:

1. Não existe um mercado organizado de propriedade imobiliária que permita aferir sobre o justo valor dessas propriedades com razoável grau de fiabilidade e, consequentemente, a sua aplicação obriga a recorrer a avaliações de peritos independentes que suportem a mensuração ao justo valor;
2. O resultado dessas avaliações compreenderá, forçosamente, uma componente de subjetividade que retirará a imparcialidade que se exige à informação financeira que é produzida e relatada; e
3. As consequências de tais efeitos terão, naturalmente, que ter expressão nos relatórios de auditoria.

Sustentamos, por tudo isto, que a opção pelo justo valor só deverá ser feita se existirem condições para que o seu reconhecimento 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 permita 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; 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 igualmente discutível no plano da imagem verdadeira e apropriada que se espera que a CLC garanta aos utentes das DF. E mais se questiona se tomarmos em linha de conta a história recente de empresas cotadas cujas contas apresentavam CLC limpas e que vieram a revelar distorções provocadas por erros e omissões materialmente relevantes. Neste quadro, encontramos factos que nos permitem

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.

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 inevitável e que para nós é o nível de independência dos auditores relativamente às empresas que auditam. Recordamos que a auditoria sempre foi sinónimo de verdade, ausência de mentira, de manipulação ou de ocultação. É portanto inevitável trabalhar para assegurar que tais pressupostos permaneçam válidos, ou seja, que relativamente a uma empresa auditada permaneçam sãs as expectativas de que a sua informação financeira é íntegra, credível e verdadeira. Mais, que é capaz de transmitir confiança e tranquilidade a todos aqueles que dela se servem. Esta relação de confiança que se presume existir é “quebrada” quando, sem que o normativo o preveja e deseje, seja surpreendido com uma falência inesperada. Que “verdade” é a que consta dos relatórios de auditoria que até então foram 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, foi lançado o objetivo de, no quadro das opções oferecidas pela IAS 40, conhecer as práticas de mensuração seguidas pelas empresas do setor financeiro, mais concretamente o de determinar o grau de adesão ao critério valorimétrico do justo valor na mensuração das PI no seu reconhecimento posterior e, adicionalmente, identificar ou estabelecer algum tipo de relação entre esta opção valorimétrica e o tipo de auditor externo ou o facto de pertencer ao setor financeiro. Para tanto, suportámos a nossa análise nos relatórios e contas reportados ao ano de 2014 para o conjunto de onze empresas que à data de 31 de dezembro de 2014 pertenciam ao setor financeiro e dispunham de PI reconhecidas no balanço.

Recordamos que este trabalho de investigação decorre de um outro mais amplo e de objetivos mais ambiciosos e que nos permitiu concluir 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 não é maioritário. Estes resultados não são de todo surpreendentes porquanto estão, de certa forma, em linha com a teoria, que aponta para uma maior preferência pelo critério do custo, quer pela maior familiaridade e simplicidade na sua aplicação, quer pelos maiores custos associados à utilização do justo valor e, fundamentalmente, a inexistência de mercados organizados, ativos e suficientemente competitivos. Estes resultados não só não são surpreendentes como são reveladores de “bom senso” por parte daqueles que têm a responsabilidade de escolher as políticas contabilísticas. Esse mesmo estudo permitiu-nos também identificar alguns dos determinantes da opção pelo justo valor na mensuração das PI tendo, neste

particular, permitido concluir que o tipo de auditor externo e o setor de atividade são, de entre outros, fatores que tendem a exercer algum tipo de influência na opção pelo justo valor. Mais concretamente, que a opção pelo justo valor e o tipo de auditor, representante de uma *big-four* ou outro, e o setor de atividade, em concreto o setor financeiro, manifestam uma relação positiva com o justo valor, ou seja, que existe uma maior probabilidade das empresas do setor financeiro adotarem o critério valorimétrico do justo valor. Estes resultados são a razão e o fator motivacional para prosseguirmos com o estudo. O que levará as empresas do setor financeiro a afastarem-se da tendência e adotarem o justo valor na mensuração no reconhecimento posterior dos seus investimentos em PI? E como se comportam os seus auditores perante tal facto?

Do trabalho realizado, permitimo-nos concluir que:

1. Este estudo não foi o primeiro a concluir que as empresas do setor financeiro são mais propensas à utilização do justo valor (Demaria & Dufour, 2007; Nunes, Pires & Semedo, 2015), antes o permitiu reforçar;
2. Que as explicações poderão ser muitas mas que decorrerão, fundamentalmente, das características da envolvente e da influência destas sobre as características internas da empresa, ou seja, o elemento motivacional ou determinante do exercício da opção resultará de um esforço de aproximação ou de influência recíproca dos fatores internos (empresa) e externos (envolvente).
3. Porém, na ausência de um mercado ativo, a opção pelo justo valor pressupõe o uso de métodos alternativos. Considerando que o recurso a um qualquer critério alternativo se traduz em maiores dificuldades, mais custos e subjetividade, admitimos que o exercício desta opção pode ter motivações mais ou menos confessáveis.
4. Todas as empresas, porque utilizam o justo valor e não há mercado ativo, recorrem aos métodos da rentabilidade ou comparativo de mercado, ou seja, a métodos alternativos que merecem as seguintes considerações:
 - i. 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 imparcialidade à informação financeira relatada sobre esses ativos; e
 - ii. 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.
5. Quando assim é cabe aos auditores sinalizar. Recordamos que compete à auditoria assegurar que as DF de uma entidade são uma representação apropriada da sua situação financeira, patrimonial e de resultados. Cumpre-lhe credibilizar e assegurar a verdade para transmitir confiança a todas as partes interessadas. Para o confirmar, fomos procurar perceber como se comportaram os auditores destas empresas em face desta situação e pudemos constatar que todas apresentaram, no período em análise, CLC limpas.
6. Surpreende-nos que tendo em atenção a história recente, de empresas cotadas e 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, ou seja, com a apresentação de CLC limpas. Tais evidências permitem-nos questionar até que ponto é que a independência destes 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. Tal relação de confiança será “quebrada” sempre que, sem que o normativo o preveja e deseje, sejamos surpreendidos com informação manipulada ou que, não o sendo, distorce a realidade dos factos. É portanto inevitável trabalhar para assegurar que tais pressupostos permaneçam válidos, ou seja, que relativamente a uma empresa auditada permaneçam sãs as expectativas de que a sua informação financeira é íntegra, credível e verdadeira. Mais, que é capaz de transmitir confiança e tranquilidade a todos aqueles que dela se servem.

Não obstante os limitados e discutíveis ou polémicos resultados, estamos convictos que este trabalho resulta de significativa relevância. Para além de confirmar os resultados de estudos já realizados fornece importantes

reflexões capazes de ajudarem a explicar e melhor compreender a opção pelas práticas contabilísticas em função das alternativas oferecidas pelas normas. Permite, também, enriquecer a, ainda, reduzida literatura, quer a nível internacional quer, particularmente, no plano nacional.

Tem 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, em grande parte condicionada pelo reduzido número de observações que não nos permitiu, como era expeável, aplicar testes econométricos. 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 e que incluam necessariamente empresas do setor financeiro de outros países, capazes de nos conferirem maior robustez à análise e de permitirem dar um outro alcance às conclusões a retirar, em particular, a possibilidade de estabelecer comparações.

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>.
- Archer, S. (1997). The ASB Exposure Draft of Principles: A comment. *Accounting and Business Research*, Vol. 27, Nº 3, 229 - 241.
- Ball, R.; Kothari, S. & Robin, A. (2000). The effect of Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings: International Evidence. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 29, pp. 1-51.
- 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, Nº 7-8, 1025-1050(26).
- Barth, M. & Landsman, W.R. (1995) Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting. *Accounting Horizons*, vol. 9, nº 4, 97107.
- Barth, M. (1994). Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks. *The Accounting Review*, Vol. 69, Nº1, 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.ssm.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, Nº1, 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.gredg.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 modalidad de fair value: Hacia un mayor grado de relevancia de la información financiera. *Partida Doble*, Nº 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 Perspective of EU Publicly Traded Companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 15 Nº2, 170-196.
- Kirschenheiter, M. (1997). Information quality and correlated signals, *Journal of Accounting Research*, vol. 35, nº 1, 43-59.
- 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, Nº 7, 149-188.
- Lymer, A.; Debrecey, R.; Gray, G.L. & Rahman, A. (1999). Business reporting on the Internet. A report prepared for the International Accounting Standards Committee Disponível em: <http://www.iasb.org.uk>.
- 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 Lusos 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*, nº61, 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*, nº 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, nº 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, Nº1, 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, Nº1, 112-134.
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1979). The Demand for and Supply of Accounting Theories: The Market for Excuses. *The Accounting Review*, Vol. 54, Nº2, 273-305.