

# **A adoção da NCRF 27:**

## **Um estudo de caso**

Por

Fernando João Félix Corujas

Dissertação de Mestrado em Contabilidade

Orientado por

Rui Manuel Pinto Couto Viana

2013

## **Breve nota biográfica**

Fernando João Félix Corujas, nasceu em Epernay (França) em 1974. Licenciou-se em Contabilidade e Administração em 2000, na Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Bragança.

Iniciou a sua actividade profissional no ano 2001 como contabilista de uma empresa de retalho e consumo situada no concelho de Santo Tirso.

Em 2003, completou a Pós Graduação em Auditoria e Controlo de Gestão lecionada pela Faculdade de Economia da Universidade Católica Portuguesa.

Em 2004, ingressou nos quadros de um importante grupo industrial nacional onde trabalha actualmente como responsável na área do controlo de gestão.

Paralelamente, em 2008 fundou a sociedade CENTROCI, que desenvolve a sua atividade na área da prestação de serviços de contabilidade e fiscalidade.

## **Agradecimentos**

A elaboração desta dissertação não teria sido possível sem a colaboração e apoio de algumas pessoas, a quem gostaria de agradecer.

Em primeiro lugar, à minha família, em especial à minha mulher, Natália e ao meu filho Alexandre pelo constante apoio, compreensão e motivação que se revelaram cruciais para a elaboração desta dissertação.

Em particular, gostaria de agradecer ao Professor Doutor Rui Manuel Pinto Couto Viana, pela orientação deste trabalho e pela disponibilidade sempre demonstrada. A ele agradeço também a revisão cuidadosa desta dissertação bem como os comentários críticos que permitiram enriquecer o seu conteúdo.

Finalmente, tenho que agradecer aos meus pais, pelo apoio e confiança que sempre depositaram em mim e que tornaram este meu percurso mais fácil de concretizar.

## Resumo

A substituição do Plano Oficial de Contabilidade (POC) vigente em Portugal até 31 de Dezembro de 2009 pelo Sistema de Normalização Contabilística (SNC) trouxe para grande maioria das empresas nacionais significativas alterações em matéria de relato financeiro. Ao nível dos instrumentos financeiros, a Norma Contabilística e de Relato Financeiro 27 (NCRF - 27) veio introduzir o modelo do justo valor com contrapartida em resultados para a mensuração dos ativos e passivos financeiros. Contudo, ciente da existência de entidades com maiores níveis de exigências em matéria de relato financeiro, o legislador veio permitir às entidades a opção pela adoção das normas internacionais de contabilidade adotadas na União Europeia (IAS/IFRS) em detrimento da aplicação da NCRF 27 para tratamento contabilístico dos instrumentos financeiros.

Com o objetivo de acautelar eventuais impactos negativos decorrentes da alteração do quadro normativo contabilístico, foram simultaneamente introduzidas importantes alterações em matéria de tributação do lucro das sociedades, procurando adequar as regras de determinação do lucro tributável aos novos modelos valorimétricos preconizados no novo SNC, designadamente o modelo do justo valor.

Ao nível do direito das sociedades, a intensificação da adoção do modelo do justo valor veio, de acordo com o legislador, justificar a imposição de novas medidas inerentes à limitação da distribuição de bens aos sócios/acionistas.

Neste contexto reformador, propomo-nos através do presente trabalho, identificar com recurso à metodologia do estudo de caso, o (s) impacto (s) da adoção da nova NCRF 27 no tratamento contabilístico dos investimentos em ações, cotadas e cujo justo valor possa ser estimado com fiabilidade, e que não sejam investimentos em subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos.

### **Palavras-chave:**

Ativos detidos para negociação, ativos disponíveis para venda, instrumentos financeiros, justo valor, IASB, IAS 39, IAS 32, IFRS 7, IRC, CSC, NCRF 27.

## Abstract

The replacement of Portuguese's accounting system brought to national entities significant changes in financial reporting. In terms of financial instruments, the Standard Accounting and Financial Reporting (NCRF 27) has introduced the fair-value model to measure assets and liabilities. Aware of the existence of entities with greater reporting requirements, the NCRF 27 has allowed entities to opt for the international accounting standards adopted by the EU (IAS/IFRS) rather than NCRF 27.

Given the need to ensure any impacts resulting from the change in the accounting system, new rules were simultaneously introduced in terms of determining the taxable result.

In terms of company law, the increased adoption of the fair-value model came justify the imposition of new measures for the limitation of the distribution of assets to shareholders. In this context, we propose in this paper, through the case study method, to analyze the impact on different dimensions of the adoption of NCRF 27 in accounting treatment of investments in listed shares whose fair value can be reliably estimated.

**Key-words:**

Financial instruments, Fair value, Assets held for trading, Assets available for sale, IASB, IAS 39, IAS 32, IFRS 7, IRC, CSC, NCRF 27.

# Índice

1.	INTRODUÇÃO.....	1
1.1.	Enquadramento e justificação do tema.....	1
1.2.	Objetivos e relevância do tema .....	3
1.3.	Delimitação do objeto de estudo .....	4
1.4.	Estrutura da Dissertação .....	6
2.	O processo de convergência das normas contabilidade às normas do IASB.....	7
2.1.	A harmonização contabilística na União Europeia .....	7
2.2.	Breve literatura sobre os benefícios da adoção das IFRS .....	13
2.3.	A resposta legislativa nacional .....	14
3.	Normativos contabilísticos .....	16
3.1.	O normativo contabilístico do IASB .....	16
3.1.1.	Os instrumentos financeiros segundo o IASB .....	16
3.1.2.	A apresentação dos instrumentos financeiros em Balanço .....	19
3.1.3.	Apresentação das alterações do justo valor dos instrumentos financeiros em Resultados.....	24
3.1.4.	Revisão sumária da Literatura sobre a qualidade das normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS) .....	25
3.2.	O normativo nacional .....	27
3.2.1.	A NCRF 27.....	27
3.2.2.	Breve revisão da Literatura sobre a adoção do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) .....	30
4.	A tributação em sede de IRC das variações do justo valor.....	34
5.	O regime da limitação da distribuição de bens aos sócios de segundo o Código das Sociedades Comerciais .....	39
6.	Desenho da investigação .....	41
6.1.	Introdução.....	41
6.2.	Objetivos do estudo e metodologia adotada para a recolha de dados e sua análise .....	42
6.2.1.	Questões de investigação.....	44
6.2.2.	Recolha de dados .....	45
7.	Resultados .....	46
7.1.	Análise às demonstrações financeiras.....	46
7.1.1.	O Balanço .....	46
7.1.2.	A Demonstração dos resultados .....	48
7.1.3.	O Anexo .....	49
7.2.	Análise à declaração de rendimentos Modelo 22 dos exercícios 2011 e 2012.....	56
7.2.1.	Tributação das variações do justo valor dos ativos financeiros classificados como detidos para negociação ...	56
7.2.2.	Tributação das variações do justo valor dos ativos financeiros classificados como disponíveis para venda .....	58
7.2.3.	O lucro tributável da Empresa (IAS/IFRS vs NCRF27).....	61
7.3.	Análise ao lucro distribuível da sociedade.....	64
8.	Conclusão .....	65
9.	Referências Bibliográficas .....	68

# Lista de Siglas e Abreviaturas

CIRC – Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CNC – Comissão de Normalização Contabilística

EBF – Estatuto dos Benefícios Fiscais

EUA – Estados Unidos da América

FASB – Financial Accounting Standards Board

IAS – International Accounting Standard

IASB – International Accounting Standards Board

IASC – International Accounting Standards Committee

IF – Instrumentos Financeiros

IFRS – International Financial Reporting Standard

IRC – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

POC – Plano Oficial de Contabilidade

SEC – Securities and Exchange Commission

SGPS – Sociedade Gestora de Participações Sociais

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

UE – União Europeia

# 1. INTRODUÇÃO

## 1.1. Enquadramento e justificação do tema

O progresso na direção de uma Europa próspera e unida, assente numa lógica de interesses mútuos, a globalização da economia e a revolução das tecnologias de comunicação e de informação, fizeram com que a União Europeia se tornasse uma das maiores economias mundiais, despoletando o objetivo Europeu de construção de um mercado financeiro interno único.

Com o desenvolvimento dos mercados de capitais em contexto europeu e internacional, os agentes económicos, nomeadamente investidores e credores, começaram a exigir das empresas informação económica e financeira que fosse relevante para a tomada de decisões, impulsionando o processo de convergência das normas contabilísticas adotadas na Europa pelos seus diferentes Estados Membros às normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS) produzidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), organismo orientado para a comparabilidade e compreensibilidade da contabilidade ao nível internacional.

Deste modo, e desde 2005, os grupos com títulos negociados publicamente nos mercados de capitais regulamentados da União Europeia (UE) passaram obrigatoriamente a apresentar as suas demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de contabilidade.

Relativamente às restantes empresas, e por força da orientação estratégica em matéria contabilística da União Europeia aos novos padrões comunitários, em Portugal, a publicação do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho veio revogar o Plano Oficial de Contabilidade instituído com a Publicação do Decreto-Lei nº 47/77, de 7 de Fevereiro e introduzir o novo Sistema de Normalização Contabilística (SNC) composto por um conjunto de normas produzidas a partir das IAS/IFRS adotadas para a realidade do tecido empresarial nacional.

Em consequência desta reforma do quadro regulador das normas de contabilidade, resultou a publicação do Decreto-Lei 159/2009 de 13 de Julho, que veio proceder à



adaptação das regras fiscais de determinação do lucro tributável dos sujeitos passivos do IRC às IAS/IFRS e ao SNC.

Simultaneamente, e com o argumento de que o novo Sistema de Normalização Contabilística veio permitir às empresas utilizar com mais intensidade o critério de mensuração do justo valor, entendeu o legislador haver necessidade de proceder à limitação da distribuição de resultados positivos gerados a partir deste modelo. Assim, foi publicado em diário da república o Decreto-Lei 185/2009, de 12 de Agosto, que veio alterar o artigo nº 32 do Código das Sociedades Comerciais, relativamente à limitação da distribuição de bens das sociedades aos sócios/acionistas.

Pelos impactos que refletem na “vida” das sociedades, o tema dos instrumentos financeiros constitui atualmente uma das áreas de maior complexidade e de maior desafio para a contabilidade. O sector financeiro tem vindo a disponibilizar produtos de investimento cada vez mais sofisticados, colocando à disposição dos investidores, produtos cuja rendibilidade se encontra muitas vezes dependente de um ou mais ativos subjacentes.

Acresce referir, que no quadro da criação de um efetivo mercado único de produtos e serviços financeiros no espaço europeu, a EU, através da publicação de uma Diretiva<sup>1</sup>, veio permitir a uma qualquer entidade de um qualquer estado membro, ter total acesso a mercados, clientes, compensação e liquidação em qualquer outro estado membro da UE, sem necessidade de abertura de uma agência ou subsidiária. Esta nova regulamentação veio essencialmente procurar fomentar a transparência nas operações financeiras e harmonizar as medidas de proteção dos investidores.

Assim, tendo presente o contexto reformador descrito, consideramos que a presente dissertação poderá constituir um contributo para a compreensão da temática associada ao tratamento contabilístico dos instrumentos financeiros e seu respetivo impacto ao nível da qualidade do relato financeiro, da determinação do lucro tributável e do lucro distribuível das sociedades aos sócios/acionistas.

---

<sup>1</sup>Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados financeiros (DMIF).

## 1.2. Objetivos e relevância do tema

Face à relevância que o tratamento dos instrumentos financeiros assume atualmente no contexto contabilístico, tributário e societário, o objetivo da nossa dissertação consiste em compreender e proporcionar conhecimento acerca dos efeitos que a NCRF 27 aplicada no tratamento dos investimentos financeiros representados por ações cotadas em mercados regulamentados (que não sejam investimentos em subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos), provoca ao nível do teor do relato financeiro, da determinação do lucro tributável e determinação do lucro distribuível na perspetiva do direito das sociedades.

Para tal, recorreremos à metodologia do estudo de caso, em que o caso selecionado constitui, pelas suas características, o fio condutor lógico e racional que guiou todo o processo de recolha de dados suscetíveis de fornecerem evidências tanto qualitativas como quantitativas dos efeitos que a aplicação da NCRF 27 provoca nas dimensões objeto do estudo.

A escolha do caso, que recaiu sobre uma Sociedade Gestora de Participações Sociais (SGPS), teve em consideração os seguintes critérios:

1. Dimensão da carteira de investimentos financeiros;
2. Organização societária;
3. Disponibilidade de informação financeira e não financeira.

Assim, para a prossecução deste estudo de carácter exploratório, elegemos os seguintes objetivos:

- Contextualizar o processo de convergência das normas de contabilidade nacionais às normas de contabilidade internacionais, relacionando-o com a evolução dos sistemas de contabilidade, a qualidade da informação financeira e as necessidades dos seus utilizadores.
- Analisar as características teóricas preconizadas pelas normas nacionais e internacionais de contabilidade no que respeita ao tratamento contabilístico dos instrumentos financeiros.

- Efetuar o enquadramento fiscal das variações do justo valor (positivas e negativas) resultantes da aplicação do modelo do justo valor na mensuração dos ativos financeiros e relacioná-lo com a NCRF 27.
- Analisar o normativo societário no que respeita às regras de distribuição de bens das sociedades aos sócios/acionistas e relacionando-o com a NCRF 27.

Por se tratar de um estudo exploratório e de âmbito limitado, consideramos que esta dissertação possa contribuir para um melhor entendimento dos impactos que a NCRF 27 reflete no domínio do relato financeiro, da fiscalidade e do direito das sociedades.

### 1.3. Delimitação do objeto de estudo

Este trabalho circunscreve-se à análise da aplicação da norma de contabilidade e de relato financeiro n.º 27 (NCRF 27) no que respeita ao tratamento contabilístico dos investimentos financeiros representados por ações, cotadas em mercado regulamentado (partes de capital que não sejam investimentos em subsidiárias, associadas nem empreendimentos conjuntos) bem como à análise das relações existentes entre o resultado da aplicação da norma em estudo e as regras de determinação do lucro tributável e, adicionalmente, o lucro distribuível na perspetiva do direito societário.

Para o efeito, a análise à aplicação da NCRF 27 foca-se essencialmente em torno do reconhecimento e apresentação em Balanço dos instrumentos financeiros; na adoção do modelo do justo valor para a mensuração dos instrumentos financeiros; no teor da informação financeira produzida, bem como na análise à alternativa proposta pela própria norma, que consiste na adoção integral das normas internacionais de contabilidade adotadas, designadamente a IAS 32, a IAS 39 e a IFRS 7, em detrimento da adoção da própria NCRF 27.

No que respeita à análise do impacto da aplicação da norma contabilística na fiscalidade<sup>2</sup>, optamos por efetuar o enquadramento fiscal das operações resultantes da adoção do critério de mensuração do justo valor à luz do novo quadro de regras vertidas no Código do IRC, bem como do regime especial de tributação das Sociedades Gestoras de Participações Sociais (SGPS) estabelecido no artigo 32º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF).

A análise da relação da adoção da NCRF 27 com o direito societário efetua-se em torno das limitações introduzidas pela nova redação do artigo 32.º do Código das Sociedades Comerciais no que respeita às regras de distribuição de bens da sociedade aos sócios/acionistas.

Por outro lado, e dada a importância dos acontecimentos que nortearam a convergência do atual modelo de normalização contabilística para as normas internacionais de contabilidade, iniciamos o nosso trabalho com uma análise e enquadramento das principais políticas de normalização contabilísticas adotadas pela União Europeia em matéria de harmonização.

Finalmente, e considerando que a produção da NCRF 27 teve por base as normas internacionais de contabilidade, e que a NCRF 27 faculta às entidades a possibilidade de aplicarem diretamente as normas internacionais de contabilidade no que respeita ao tratamento contabilístico dos instrumentos financeiros, efetuamos uma abordagem ao normativo do *International Accounting Standards Board* (IASB), onde abordamos a problemática da relevância da informação financeira, e analisamos as normas internacionais de contabilidade IAS 32, IAS 39 e IFRS 7 no que respeita ao investimento em ações objeto do presente estudo.

---

<sup>2</sup> Esta análise inclui o enquadramento fiscal da adoção das normas internacionais de contabilidade na determinação do lucro tributável.

## 1.4. Estrutura da Dissertação

Esta dissertação encontra-se estruturada em oito capítulos. O primeiro capítulo é dedicado à introdução do tema bem como à descrição da estrutura da presente dissertação. No segundo capítulo efetuamos a uma abordagem ao movimento harmonizador da contabilidade na Europa e à convergência das normas nacionais de contabilidade às normas internacionais de contabilidade produzidas pelo IASB.

Posteriormente, no terceiro capítulo, efetuamos o enquadramento teórico do tratamento contabilístico dos instrumentos financeiros à luz do normativo do IASB e à luz do normativo nacional. Aqui, identificamos o processo de classificação dos instrumentos financeiros preconizado pelo IASB e pela NCRF 27. Procedemos à análise do processo de reconhecimento e de mensuração dos instrumentos financeiros representados por investimentos em ações objetos do presente estudo. Analisamos e descrevemos a apresentação em Balanço desses ativos financeiros bem como a apresentação das variações do justo valor desses mesmos ativos na Demonstração dos Resultados. Este capítulo fornece ainda uma breve revisão de literatura sobre a relevância da adoção das IAS/IFRS produzidas pelo IASB e da adoção do SNC em Portugal.

No quarto, efetuamos o enquadramento do regime fiscal aplicado às variações do justo valor dos instrumentos financeiros em análise, bem como identificamos os impactos que essas mesmas variações provocam ao nível das sociedades em geral e nas Sociedades Gestoras de Participações Sociais em particular. Por fim, no quinto capítulo, detalhamos o enquadramento legal aplicável o regime de distribuição de bens das sociedades aos sócios/acionistas à luz do Código das Sociedades Comerciais (CSC).

O sexto capítulo engloba o estudo empírico efetuado através da análise dos dados recolhidos junto da Empresa objeto da presente dissertação. Neste capítulo efetuamos a caracterização do método adotado, considerando a natureza da experiencia, enquanto fenómeno a ser investigado, o conhecimento que se pretende alcançar e a possibilidade de generalização do estudo.

No sétimo capítulo apresentamos e analisamos os dados recolhidos e interpretamos os resultados obtidos. Por fim no último capítulo apresentamos um resumo das principais conclusões da investigação realizada.

## 2. O processo de convergência das normas contabilidade às normas do IASB

### 2.1. A harmonização contabilística na União Europeia

Os primeiros esforços de harmonização<sup>1</sup> contabilística na Europa reportam à publicação da 4ª e 7ª Diretivas, relativas às contas anuais de certas formas de sociedades e às contas anuais consolidadas. No que respeita aos instrumentos financeiros, o marco do processo de harmonização na UE, surge no período de formação da união económica e monetária, momento em que o Conselho publica a diretiva 93/22/CEE de 10 de Maio de 1993 relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários, e a Comissão emite a comunicação intitulada “Harmonização Contabilística: uma nova estratégia relativamente à harmonização internacional” [COM (1995) 508].

No tratado sobre a União Europeia (Tratado de Maastricht)<sup>2</sup>, é estabelecido no artigo 2º do Título II: ARTIGO G, que é missão da Comunidade, promover um desenvolvimento harmonioso e equilibrado das atividades económicas em toda a comunidade, um crescimento sustentável e não inflacionista que respeite o ambiente, um elevado nível de emprego, a coesão económica e social e a solidariedade entre os Estados-Membros.

É na prossecução desses objetivos, que o Conselho Europeu<sup>3</sup>, na sua reunião extraordinária de 23 e 24 de Março de 2000, em Lisboa, renovou a necessidade de integração dos mercados financeiros da UE.

Os mercados financeiros, quando eficientes e transparentes, tendem a promoverem o crescimento e o emprego, nomeadamente, através de uma melhor repartição do capital e da redução do seu custo (Conselho Europeu de Lisboa: Conclusões da Presidência Conselho Europeu de Lisboa 23-24 de Março de 2000, § 20).

---

<sup>1</sup> Segundo Nobes e Alexander (1994) a Harmonização pode ser definida como o processo que visa incrementar a comparabilidade, mediante o estabelecimento de limites ao seu grau de variação (Catarina Xavier Amaral).

<sup>2</sup>Jornal Oficial das Comunidades Europeias, C 191, 29.7.1992, pp 1-67.

<sup>3</sup>Conclusões da Presidência: Conselho Europeu de Lisboa 23-24 de Março de 2000.

Para acelerar a concretização do mercado interno em matéria de serviços financeiros e capital de risco, o Conselho Europeu de Lisboa, sublinhou a necessidade imperativa de melhorar a comparabilidade da informação financeira apresentada pelas sociedades com valores mobiliários admitidos à cotação num mercado regulamentado de qualquer Estados-membros, na aceção do nº 13 do artigo 1º da Diretiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, em benefício das sociedades e dos investidores.

Em Junho de 2000, em novo comunicado<sup>4</sup> ao Conselho e ao Parlamento Europeu, a Comissão das Comunidades Europeias propôs a aprovação de um conjunto de ações que visavam, de uma forma global, materializar a criação do mercado único de valores mobiliários, exigindo que todas as sociedades (grupos) da UE com títulos admitidos à cotação elaborassem as suas contas consolidadas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (*International Accounting Standards*- IAS) do Comité Internacional das Normas de Contabilidade – *International Accounting Standards Committee* – (IASC<sup>5</sup>), organismo condutor do movimento harmonizador a nível internacional, criado em 1973.

A par de facilitar a negociação de valores mobiliários, a mobilização de capitais dentro do espaço europeu e a própria integração dos mercados financeiros da UE, a introdução de uma base comum de normas contabilísticas de elevada qualidade e de reconhecimento mundial, é interpretada neste processo uniformizador como um fator catalisador do acesso das grandes empresas europeias aos mercados financeiros internacionais, tal como o dos Estados Unidos da América. Assim, é subentendido que a ausência de comparabilidade e transparência da informação financeira afasta os investidores e penaliza os mercados financeiros.

No desenvolvimento de todo este processo cumpre realçar a publicação da diretiva 2001/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de Setembro de 2001, que veio modernizar a 4ª Diretiva nº 78/660/CEE do Conselho, de 25 de Julho de 1978, relativas às contas anuais de certas formas de sociedades, e ainda a 7ª Diretiva nº 78/660/CEE do Conselho, de 13 de Junho de 1983, relativa às contas consolidadas. Este novo documento

---

<sup>4</sup> “EU Financial Reporting Strategy: The Way Forward”, Bruxelas, 13.6.2000 [COM (2000) 359]

<sup>5</sup> Desde 1 de Abril de 2001 este órgão passou a ser denominado de IASB – *International Accounting Standards Board*.

veio introduzir importantes alterações em matéria de valorimetria aplicáveis às contas anuais e consolidadas das sociedades com títulos negociados publicamente nos mercados regulamentados da EU, na aceção do n.º 13 do artigo 1.º da Diretiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, bem como dos bancos e de outras instituições financeiras.

Em coerência com o desenvolvimento dos modelos contabilísticos dos principais organismos normalizadores mundiais, orientados essencialmente para a proteção dos direitos e necessidades dos investidores bolsistas, entre os quais o IASB e o *Financial Accounting Standards Boards* – FASB<sup>6</sup>, o Parlamento Europeu e o Conselho da União decidiram, em codecisão, introduzir no normativo contabilístico europeu a contabilidade pelo justo valor<sup>7</sup> aplicável aos instrumentos financeiros mais utilizados nos mercados financeiros internacionais (ações, obrigações, futuros, opções, etc.) visando com isto, assegurar a aproximação entre as «diretivas contabilísticas» e as normas internacionais de contabilidade, e facultar às empresas a possibilidade de apresentarem informação financeira em conformidade com as suas congéneres localizadas noutras partes do mundo. De notar que, «a principal força subjacente ao movimento que surgiu no âmbito da contabilidade no sentido de aproximar o normativo do justo valor e de afastar o custo histórico tem a sua origem nas finanças empresariais (*corporate finance theory*)» (António Martins, 2010:53). Esta linha de orientação exprime a posição de muitos autores da área financeira. O FASB, com a publicação em 1979 do *Statement of Financial Accounting Standard 33 – Financial Reporting and Changing Prices*, cedo demonstrou afastar-se dos modelos contabilísticos mais patrimonialistas<sup>8</sup>, menos virados para o mercado e essencialmente desenhados para fins tributários, característicos dos sistemas contabilísticos da maioria dos países da UE com sistemas legalistas de origem francesa<sup>9</sup>

---

<sup>6</sup> Entidade normalizadora subordinada às regras da Securities and Exchange Commission (SEC), órgão responsável pela regulamentação e fiscalização do mercado de capitais norte-americano.

<sup>7</sup> Justo valor é a quantia pela qual um ativo poderia ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso numa transação em que não exista relacionamento entre elas – Regulamento (CE) n. 2086/2004 da Comissão de 19 de Novembro de 2004.

<sup>8</sup> Modelo contabilístico essencialmente orientado para a proteção dos credores.

<sup>9</sup> Grupo de países de origem legal francesa: França, Portugal, Espanha, Bélgica, Holanda, Itália, Grécia, Lituânia e Roménia.



(*codelaw*) cujo índice de proteção dos investidores e credores foi estatisticamente classificado por La Porta *et al.* (2007) como sendo muito baixo.

No quadro da legislação comunitária, as Diretivas tem como propósito, a afixação de objetivos, cabendo aos Estados-Membros assegurar o cumprimento dos mesmos. A transposição da “Diretiva do Justo Valor” para o ordenamento jurídico português deu-se em 2004 com a publicação do Decreto-Lei 88/2004.

De uma forma sumária, podemos referir que o tratamento preconizado pela Diretiva para a mensuração dos instrumentos financeiros ficou reservado a um grupo muito restrito de elementos patrimoniais relativamente aos quais o consenso internacional quanto à sua aplicabilidade era bastante alargado. A contabilidade pelo justo valor teria aplicação nas situações em que o valor de mercado dos instrumentos financeiros pudesse ser facilmente identificado. O reconhecimento das variações do justo valor daí supervenientes (ganhos ou perdas não realizados) deveria concretizar-se através de contas de resultados. Relativamente aos instrumentos financeiros com características de médio longo prazo ou instrumentos de cobertura, a Diretiva deixou aos Estados-Membros a possibilidade de autorizar ou exigir que o reconhecimento das variações do justo valor se fizesse refletir pela via dos capitais próprios.

Hoarau e Teller (2007) sublinham o facto deste novo quadro normativo vir a exigir aos preparadores da informação financeira e aos seus utilizadores, um maior e melhor conhecimento dos aspetos económicos e financeiros inerentes às próprias operações objeto de representação contabilística.

Em países caracterizados por possuírem sistemas legais de origem anglo-saxónica<sup>10</sup>, tais como os EUA e o Reino Unido, o modelo contabilístico tende a sofrer forte influência do talento da profissão e do desenvolvimento dos mercados de capitais. Nesses países a contabilidade encontra-se vinculada à ideia de que primeiramente deve servir de suporte

---

<sup>10</sup> Sistema legal que evolui em função do uso e práticas geralmente aceites. La Porta, Lopez-de-Silanes, e Shleifer (Journal of Economic Literature, 2008, 285-332) argumentam que os sistemas legais de origem anglo-saxónica (*common law*) procuram, através do controlo social, criar condições para o desenvolvimento dos mercados de iniciativa privada. Segundo estes autores, os sistemas legais de origem continental (*code law*, *civil law* ou *roman law*) tendem essencialmente a refletir a vontade do estado no desenvolvimento desses mesmos mercados.

à tomada de decisões dos investidores. O FASB<sup>11</sup> elege os investidores e os credores como sendo os principais destinatários da informação financeira produzida pelas empresas.

Nesta perspetiva de utilidade informacional, é comumente aceite que do modelo de valorização dos ativos ao seu justo valor resulta uma melhor capacidade informativa das demonstrações financeiras, nomeadamente a capacidade explicativa e preditiva de informar os seus utilizadores sobre a capacidade futura de geração de fluxos de caixa, nomeadamente quando o “valor” para os investidores é fundamentalmente determinado com base em preços formados no mercado.

No plano conceptual, um modelo contabilístico assente em critérios valorimétricos baseados no mercado permitiria aos investidores retirar diretamente do Balanço o valor financeiro dos capitais próprios sem necessidade de recorrer a qualquer outra análise adicional, Penman (2007).

Os investidores e credores necessitam essencialmente dispor de informação que lhes permita conhecer o valor, momento e certeza dos fluxos de caixa que poderão vir a obter no futuro.

Neste quadro de convergência para as normas internacionais, o Parlamento Europeu e o Conselho publicaram em 2002, o Regulamento (CE) N° 1606/2002 (CEE, 2002), que veio obrigar as sociedades europeias com títulos admitidos à negociação em mercados regulamentados, na aceção do n° 13 do artigo 1° da Diretiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, a apresentar a partir de 1 de Janeiro de 2005, as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade - IAS (*International Accounting Standards*), as normas internacionais de informação financeira – IFRS (*International Financial Reporting Standards*) e interpretações conexas (interpretações do SIC-IFRIC) emitidas pelo IASB e adotadas pela EU nos termos do n.º2 do artigo 6° do regulamento.

O regulamento, deixou a possibilidade aos Estados Membros, de alargarem o âmbito de aplicação desta normas às contas individuais de sociedades cotadas e às contas consolidadas e/ou individuais das restantes sociedades europeias.

---

<sup>11</sup> SFAC 1 – Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises (1978).

No plano jurídico, este regulamento prevalece sobre as leis internas dos Estados-Membros, é obrigatório em todos os seus elementos e tem aplicação direta no normativo contabilístico dos respetivos países.

Com este normativo, ficou assim cumprido o objetivo de contribuir para o bom funcionamento dos mercados de capitais no quadro do mercado interno uma vez que o mesmo veio assegurar os mínimos de comparabilidade da informação financeira a ser prestada pelas empresas, Antão (2004). A par da importância atribuída à contabilidade na recuperação da confiança dos investidores nos mercados financeiros, Frits Bolkestein, comissário europeu responsável pelo pelouro do mercado interno, enfatizou isso mesmo no seu discurso efetuado em Paris no *Europlace Internacional Financial Forum*, em Julho de 2002.

Do ponto de vista da implementação das normas internacionais de contabilidade, o Regulamento (CE) Nº 1606/2002 (CEE, 2002) definiu que só seriam adotadas as normas que não fossem contrárias ao princípio, estabelecido no n.º3 do artigo 2 da Diretiva 78/660/CEE e n.º3 do artigo 16 da Diretiva 83/349/CEE, que correspondessem ao interesse público europeu, e satisfizessem os critérios de inteligibilidade, relevância, fiabilidade e comparabilidade requeridas para a tomada de decisões económicas e a apreciação da eficácia da gestão.

Consequentemente, a 13 de Outubro de 2003, foi publicado o Regulamento (CE) n.º 1725/2003 da Comissão de 21 de Setembro de 2003, que veio adotar todas as normas internacionais de contabilidade vigentes a 14 de Setembro de 2002, com exceção das normas IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Divulgação e Apresentação, IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração e interpretações conexas. A não adoção imediata destas normas resultou do facto de, em 2003, o IASB manter ainda em curso “projetos de alterações” que viriam mais tarde, modificar profundamente o conteúdo das mesmas.

A IAS 39 viria a ser adotada em 2004 após publicação do Regulamento (CE) n.º 2086/2004 da Comissão de 19 de Novembro de 2004, concretizando o parecer do *Accounting Regulatory Committee of the European Commission* – (ARC) o qual, em obediência ao artigo 42A da 4ª Diretiva nº 78/660/CEE do Conselho, de 25 de Julho de

1978, relativas às contas anuais de certas formas de sociedades, recomendou a adoção da IAS 39 na Europa com duas modificações (*carve-outs*), a saber:

1. Proibição da aplicação do justo valor aos passivos financeiros; e
2. Possibilidade de utilização do justo valor na contabilidade de cobertura de taxa de juro de depósitos ou numa base de carteira (*portfolio basis*).

## 2.2. Breve literatura sobre os benefícios da adoção das IFRS

Tarca (2012) conclui que a utilização a nível global de um único conjunto de normas de contabilidade tem a vantagem de promover a comparabilidade, a transparência da informação financeira e o custo associado à preparação dessa mesma informação financeira por parte das empresas. A autora, num estudo recentemente publicado, compila no seu trabalho um conjunto de conclusões a que diversos investigadores oriundos de diferentes partes do mundo, chegaram após analisarem os efeitos da adoção das IFRS pela primeira vez.

Daske *et al.* (2008), autores de um dos primeiros trabalhos de escala alargada conhecidos sobre os efeitos da adoção das IFRS, concluíram que adoção das mesmas tem um efeito positivo na liquidez dos mercados de capitais bem como na redução do custo do capital das empresas. A “liquidez” é interpretada como sendo a facilidade com que os ativos financeiros são negociados. Segundo estes autores, a redução do capital advém da correlação existente entre custo do capital e perceção do risco percebido pelos investidores.

Palea (2007) também encontrou evidência quanto à associação da adoção das IFRS e a redução do custo do capital das empresas europeias.

Bruggemann *et al.* (2009) constataram que após introduzirem as IFRS na Alemanha, os investidores estrangeiros aumentaram significativamente o nível das suas atividades de *trading* na bolsa de Frankfurt.

Nas conclusões retiradas da análise a um conjunto de fundos internacionais, Yu (2010) encontrou evidência que sugere que a harmonização contabilística é a forma mais eficiente para atrair capital estrangeiro.

Não obstante as evidências encontradas quanto aos benefícios da adoção das IFRS nos mercados de capitais, Beneish *et al.* (2010) concluíram que nos países onde o mercado do crédito assume particular relevância (países com baixo nível de proteção dos investidores), os benefícios da adoção das IFRS eram ainda mais expressivos.

Todas estas conclusões são consistentes com os objetivos inicialmente propostos pela UE para a construção de um mercado financeiro único.

### 2.3. A resposta legislativa nacional

A15 de Janeiro de 2003, a Comissão de Normalização Contabilística (CNC) aprovou um projeto de Linhas de orientação para um novo modelo de normalização contabilística, onde advogou «a adoção de um modelo de normalização contabilística em conexão com a legislação contabilística da União Europeia (UE) e com as *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), compreendendo dois níveis dirigidos a grupos diferenciados de entidades económicas mas subordinados a uma única estrutura conceptual.» (§ 49, do projeto).

O PRIMEIRO NÍVEL, de cariz internacional, seria aplicado às entidades económicas com maiores exigências de relato financeiro. Contemplava obrigatoriamente as contas individuais e consolidadas das entidades cujos valores mobiliários estivessem admitidos à negociação num mercado regulamentado de qualquer Estado Membro e facultativamente a qualquer outra entidade desde que as suas demonstrações financeiras fossem objeto de certificação legal das contas. Caracterizava-se pela aplicação direta das IAS/IFRS e respetivas normas interpretativas.

O SEGUNDO NÍVEL, de cariz nacional, seria aplicável à generalidade das restantes entidades, de menor dimensão, que teriam de utilizar o SNC, composto por Bases para Apresentação de Demonstrações Financeiras (BADF), uma Estrutura Conceptual (EC),

Modelos de Demonstrações Financeiras (MDF), um código de contas (CC), Normas de Contabilidade e de Relato Financeiro (NCRF) e Normas Interpretativas (NI).

As NCRF foram definidas no projeto da comissão como sendo a adaptação das IFRS às necessidades das entidades com menores exigências de relato financeiro (parágrafo 59, do projeto). A versão final do SNC viria a ser publicada através do Decreto-Lei nº 158/2009 de 13 de Julho.

### 3. Normativos contabilísticos

#### 3.1. O normativo contabilístico do IASB

##### 3.1.1. Os instrumentos financeiros segundo o IASB

Desde a sua constituição em 1973, então com a designação de *International Accounting Standards Committee* (IASC), o IASB tem procurado formular normas de contabilidade de elevada qualidade e de aceitação internacional, assentes numa matriz de conceitos, orientadora dos princípios basilares.

No seu quadro conceptual<sup>1</sup> aprovado em 1989, o IASB especifica que o objetivo das demonstrações financeiras é proporcionar informação financeira que seja útil à tomada de decisões de um vasto conjunto de utilizadores que compreende primeiramente, efetivos e potenciais investidores e credores. A utilidade da informação é entendida como primordial para a tomada de decisões de investimento e para a concessão de crédito.

Esta abordagem requer que a informação financeira seja relevante e represente de forma fiável e estruturada a posição financeira, desempenho e fluxos de caixa de uma entidade. A informação é relevante (1989, §26) quando, em tempo útil, for capaz de influenciar a tomada de decisões dos seus utentes, auxiliando-os na avaliação dos impactos que transações passadas, presentes e/ou futuras possam ter na geração de fluxos de caixa futuros (função preditiva) ou, confirmar/corrigir avaliações anteriormente efetuadas (função confirmatória).

No quadro da satisfação “informacional” das necessidades dos utentes, a informação poderá ser considerada fiável e apropriada se representar fidedignamente e tempestivamente os factos e transações que efetivamente pretender representar.

Em resultado do aumento do volume de transações e da propagação da utilização dos instrumentos financeiros a nível mundial, o IASB procedeu em 1995, à emissão da IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Divulgação e Apresentação. O objetivo desta norma era estabelecer os princípios para a divulgação e apresentação de instrumentos financeiros

---

<sup>1</sup> Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements – *The IASB Framework*, was approved by the IASC in April 1989 for publication in July 1989, and adopted by the IASB in April 2001.

como passivos ou capital próprio e a compensação entre ativos financeiros e passivos financeiros. Contudo, face à complexidade e à rápida evolução destes instrumentos, o normativo foi ao longo do tempo sofrendo sucessivas modificações.

Atualmente, e desde 2005, esta norma trata apenas da questão relativa à apresentação dos instrumentos financeiros, relegando para a nova IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosures* as questões relativas às divulgações.

Segundo a IAS 32 «um instrumento financeiro é qualquer contracto que dê origem a um **ativo financeiro** de uma entidade e a um **passivo financeiro** ou **instrumento de capital próprio** de uma outra entidade» (IAS 32, §11).

«Um **ativo financeiro** é qualquer ativo que seja:

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



**Um passivo financeiro** é qualquer passivo que seja:

- a) Uma obrigação contratual:
  - i) De entregar dinheiro ou outro ativo financeiro a uma outra entidade, ou
  - ii) De trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade em condições que sejam potencialmente desfavoráveis para a entidade; ou
- b) Um contrato que será ou poderá ser liquidado nos instrumentos de capital próprio da própria entidade e que seja:
  - i) Um não derivado para o qual a entidade esteja ou possa estar obrigada a entregar um número variável de instrumentos de capital próprio da própria entidade, ou
  - ii) Um derivado que será ou poderá ser liquidado de forma diferente da troca de uma quantia fixa em dinheiro ou outro ativo financeiro por um número fixo dos instrumentos de capital próprio da própria entidade. Para esta finalidade, os instrumentos de capital próprio da própria entidade não incluem instrumentos que sejam eles próprios contratos para futuros recebimentos ou entrega dos instrumentos de capital próprio da própria entidade.

**Um instrumento de capital próprio** é qualquer contrato que evidencie um interesse residual nos ativos de uma entidade após dedução de todos os passivos.» (IAS 32, §11).

Por sua vez, a IAS 39 acrescenta ainda no corpo do seu normativo que os **derivados** também são instrumentos financeiros. (IAS 39, §9).

### 3.1.2. A apresentação dos instrumentos financeiros em Balanço

De acordo com o quadro conceptual do IASB, é objetivo das demonstrações financeiras, proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho e das alterações na posição financeira de uma empresa que seja útil a um vasto leque de utentes na tomada de decisões económicas e financeiras.

A posição financeira de uma empresa é afetada pelos recursos económicos que ela controla, pela sua estrutura financeira, pela sua liquidez e solvência, e pela sua capacidade de se adaptar às alterações no ambiente em que opera.

A informação sobre a posição financeira é representada pelo Balanço, devendo as suas alterações serem apresentadas nas Demonstrações das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa.

A informação acerca dos recursos económicos controlados é útil para a predição da geração de fluxos de caixa futuros. A informação sobre a estrutura financeira é relevante para a previsão das necessidades de financiamento futuras e da forma como os resultados e fluxos de caixa futuros serão distribuídos entre os investidores. A informação sobre a liquidez e solvência é importante para a predição da capacidade da empresa em satisfazer os seus compromissos financeiros no curto prazo e nas maturidades mais longas.

Assim, e de acordo com os objetivos enunciados, o IASB classifica os investimentos financeiros em 4 categorias (IAS39, §9; IAS39, §45).

1. **Ativos ou passivos financeiros mensurados ao justo valor por contrapartida em resultados** -subdividem-se em **detidos para negociação (títulos negociáveis)**, quando sejam adquirido principalmente com a finalidade de tomada de lucros de curto prazo ou, sejam um **derivado**, ou quando sejam inicialmente **designados** como ativos financeiros pelo justo valor por via dos resultados exceto no caso de investimentos em instrumentos

de capital próprio que não tenham um preço de mercado cotado num mercado ativo<sup>2</sup> e cujo justo valor não possa ser fiavelmente mensurado.

2. **Investimentos detidos até à maturidade** – são ativos financeiros não derivados com pagamentos fixados ou determináveis até à maturidade que uma entidade tenha real intenção e capacidade de deter até ao respetivo vencimento e que não sejam empréstimos concedidos e contas a receber gerados pela empresa.
3. **Empréstimos concedidos e contas a receber** – são ativos financeiros não derivados, com pagamentos fixados ou determináveis, que não estejam cotados num mercado ativo, que não tenham sido designados no reconhecimento inicial como ativos financeiros pelo justo valor por via dos resultados, ou como ativos disponíveis para venda e que não tenham sido adquiridos com a intenção de venda no curto prazo. Os ativos financeiros em relação aos quais não seja possível recuperar substancialmente a totalidade do seu investimento inicial, devem ser classificados como disponíveis para venda.
4. **Ativos financeiros disponíveis para venda** – são os restantes ativos financeiros que não tenham sido classificados de acordo com as categorias anteriores.

De acordo com a IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgações, as quantias escrituradas de cada uma destas categorias, devem ser divulgada ou na face do **Balanço** ou nas **notas**.

A IAS 1 – Apresentação de Demonstrações Financeiras, estabelece que estes ativos financeiros devem ser apresentados no Balanço, classificados em **correntes** e **não**

---

<sup>2</sup> Um instrumento financeiro é considerado cotado num mercado ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis provenientes de uma troca, negociante, corretor, grupo industrial, serviço de preços ou agência reguladora, e se esses preços representarem transações reais e que ocorrem regularmente numa base em que não exista relacionamento entre as partes (IAS 39, AG71).

**correntes**, exceto quando uma apresentação baseada na liquidez proporcionar uma informação fiável e mais relevante (IAS 1; §51).

Um ativo deve ser classificado como corrente quando satisfizer qualquer dos seguintes critérios:

- a) Se espera que seja realizado, ou que pretenda que seja vendido ou consumido, no decurso normal do ciclo operacional da entidade;
- b) Esteja detido essencialmente para a finalidade de ser negociado;
- c) Se espera que seja realizado num período até doze meses após a data do balanço; ou
- d) Seja caixa ou seu equivalente, a menos que lhe seja limitada a troca ou o uso para liquidar um passivo durante pelo menos doze meses após a data do balanço.

Todos os outros ativos deverão ser classificados como não correntes (IAS 1;§57).

Determina a IAS 39, que o reconhecimento de um ativo financeiro em balanço só poderá ocorrer quando a entidade se tornar parte das disposições contratuais do instrumento (IAS 39, §14). Os instrumentos financeiros criam direitos e obrigações que se enquadram na definição de ativos e passivos pelo que devem ser reconhecidos como tal, Rodrigues (2009).

No reconhecimento inicial, os ativos financeiros devem ser mensurados ao justo valor que deverá coincidir com o respetivo preço da compra.

A mensuração dos instrumentos financeiros ao justo valor tende a produzir informação atualizada, James O'Brien, membro do *Board of Governors of the Federal Reserve System*, em comunicação ao “*BIS Accounting, Risk Management and Prudential Regulation Workshop*” realizado em Basel” (Novembro, 2005), sublinhou que relativamente aos instrumentos financeiros, a preferência pela adoção do modelo do Justo Valor em detrimento de outros, revela que a perspetiva do “valor” formado no mercado providencia uma melhor combinação entre relevância, fiabilidade e objetividade. O “valor de mercado” é objetivo porque pode ser diretamente obtido a partir do mercado onde os instrumentos financeiros são transacionados. Landsman, Barth e Beaver (2001) concluem existir literatura que confirma estatisticamente a relevância da adoção do Justo

Valor. Estes autores consideram existir informação relevante quando existir uma forte associação entre o valor contabilístico e o valor de mercado dos instrumentos financeiros.

Com exceção dos instrumentos financeiros classificados como ativos ou passivos mensurados ao justo valor com contrapartida em resultados, no reconhecimento inicial devem ser adicionados ao respetivo custo de aquisição, os gastos suportados com a transação diretamente atribuíveis com a operação de aquisição ou emissão do ativo ou passivo financeiro (IAS 39, §45).

Subsequentemente, após o reconhecimento inicial, a mensuração dos ativos financeiros classificados como disponíveis para venda e ativos financeiros mensurados ao justo valor com contrapartida em resultados, deverá fazer-se ao justo valor sem dedução de qualquer gasto suportado com a transação, seja ela de venda ou de compra (IAS 39, 46).

Concluindo, segundo a IAS 39, os investimentos em ações, objetos do presente trabalho, cotadas num mercado ativo, deverão ser classificados de acordo com uma das duas categorias acima referidas: serão classificados como “ativos detidos para negociação (títulos negociáveis)” se a finalidade da aquisição estiver associada à tomada de lucro a partir de flutuações de curto prazo no preço desses ativos. Serão classificados como “ativos financeiros disponíveis para venda” no caso de não serem classificados na categoria anterior. A classificação dos instrumentos financeiros como ativos disponíveis para venda assume um carácter residual.

Não obstante a manutenção em vigor da norma IAS 39, o IASB procedeu em 2009 à emissão da IFRS 9 – *Financial Instruments*, relativa à classificação e mensuração de ativos financeiros. Esta norma irá muito em breve substituir o atual normativo no que respeita à classificação e mensuração dos instrumentos financeiros.

Em resumo, à semelhança da IAS 39, a IFRS 9 vem requerer que no reconhecimento inicial todos os instrumentos financeiros sejam mensurados ao justo valor acrescidos, no caso do ativos financeiros não mensurados ao justo valor por contrapartida de resultados, das respetivas despesas suportadas com a transação de aquisição.

Na mensuração subsequente, e ao contrário da IAS 39, a IFRS 9 exige que os instrumentos financeiros sejam divididos em duas categorias: ativos mensurados ao custo amortizado e ativos financeiros mensurados ao justo valor.

Segundo este normativo, os investimentos em instrumentos de capital próprio abrangidos no âmbito da IFRS 9, deverão ser mensurados e reconhecidos em Balanço de acordo com o modelo do justo valor. Simultaneamente, as variações de valor (positivas ou negativas) deverão ser reconhecidas na demonstração dos resultados com exceção dos ativos financeiros que a entidade tenha designado no momento inicial, como ativos financeiros cuja variação de valor deva ficar refletida em capitais próprios (*other comprehensive income*). De notar que esta norma não admite a possibilidade de adoção do modelo do custo como critério de mensuração dos instrumentos financeiros.

Assim, nas situações em que uma entidade detenha investimentos financeiros que não tenham por finalidade a tomada de lucros no curto prazo (*held for trading*), a mesma entidade deverá no momento do reconhecimento inicial, designar esses ativos como ativos mensurados ao justo valor com contrapartida em capitais próprios, onde, só os dividendos e rendimentos similares deverão ser reconhecidos em resultados aquando do efetivo recebimento.

Esta abordagem na classificação dos instrumentos financeiros difere da abordagem teórica da IAS 39, pois a IFRS 9 adota como critério de classificação o modelo de gestão de ativos financeiros. Na IAS 39, a classificação dos instrumentos financeiros na categoria de “ativos disponíveis para venda” assume apenas um carácter residual, pois nessa categoria serão incluídos todos os instrumentos financeiros que não preencham os requisitos exigidos para a classificação dos mesmos como activos detidos para negociação (*held for trading*). Na IAS 39, o modelo de gestão das entidades, não se configura como um critério de classificação.

De acordo com informação atualmente disponível, a plena substituição da IAS 39 pela IFRS 9 efetuar-se-á no momento em que o IASB completar o seu projeto de substituição que se encontra dividido em 3 fases:

- Fase 1: Classificação e Mensuração;
- Fase 2: Imparidade;
- Fase 3: Contabilidade de cobertura.

A conclusão da Fase 1 em 2009 levou o IASB a publicar a IFRS 9 – Instrumentos Financeiros: Classificação e mensuração.

A UE ainda não se pronunciou sobre a IFRS 9, estando para o efeito, à espera da conclusão integral das 3 Fases do projeto de substituição da IAS 39.

### 3.1.3. Apresentação das alterações do justo valor dos instrumentos financeiros em Resultados

Segundo o IASB, a informação acerca do desempenho é necessária para determinar as alterações potenciais nos recursos económicos que sejam provável que a empresa controle no futuro. A informação acerca da variabilidade do desempenho é a este respeito importante. A Demonstração dos Resultados apresenta como medida do desempenho o lucro ou o prejuízo resultante da diferença entre os rendimentos e gastos gerados durante um determinado período.

O IASB estabelece ainda que os itens de rendimentos ou gastos reconhecidos diretamente no capital próprio por exigência de outras normas ou interpretações, devem ser apresentados na Demonstração de Alterações no Capital Próprio juntamente com os lucros ou prejuízos obtidos no período. Esta demonstração financeira tem por objetivo demonstrar o resultado integral alcançado num determinado período (aumento ou redução nos capitais próprios com exceção das alterações com os detentores de capital próprio agindo como tal).

Hirts e Hopkins (1998) citados por Dastgir e Velashani (2008) concluíram que uma apresentação clara das diferentes componentes dos resultados em demonstrações financeiras de desempenho separadas (Demonstração dos Resultados e Demonstração das Alterações no Capital Próprio) resulta uma gestão dos resultados mais transparente. No mesmo estudo, os autores citam as conclusões alcançadas por Kanagaretnam, Mathieu e Shehata (2004), no trabalho de investigação efetuado acerca da utilidade da Demonstração do Resultado Integral (Demonstração das Alterações no Capital Próprio) no Canada. Estes investigadores concluíram existir evidência quanto à relevância da informação sobre o desempenho prestada por esta demonstração financeira, contudo, concluíram também que comparativamente à Demonstração do Resultado Integral, a

informação prestada pela Demonstração dos Resultados tem melhor capacidade preditiva, isto é, melhor predição sobre o desempenho futuro da entidade.

Assim, os ganhos e perdas decorrentes das variações ocorridas no justo valor dos instrumentos classificados como detidos para negociação ou investimentos disponíveis para venda, deverão ser reconhecidos como se segue:

- A variação do justo valor dos ativos financeiros mensurados ao justo valor por contrapartida em resultados deverá ser diretamente imputada ao resultado do período.
- A variação do justo valor dos ativos financeiros classificados como disponíveis para venda deverá ser reconhecida no capital próprio até ao momento em que o ativo financeiro deva ser desreconhecido<sup>3</sup>, momento em que os ganhos (perdas) acumulado se refletidos no capital próprio deverão ser revertidos por contrapartida em resultados.

#### 3.1.4. Revisão sumária da Literatura sobre a qualidade das normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS)

O principal objetivo do IASB é desenvolver normas de contabilidade de alta qualidade, que promovam a comparabilidade, a transparência da informação financeira e que sejam internacionalmente aceites.

Relativamente à transparência da informação financeira, Epstein (2009), num estudo publicado no “CPA Journal”, argumenta que a informação financeira só deverá ser considerada realmente transparente quando os utentes de tal informação forem capazes de através dela, perceber a real substancia económica subjacente à informação reportada que permita de facto aferir sobre a real posição financeira e desempenho da entidade. Por sua vez, Bushman *et al.* (2004) e Herdman (2002), definem a transparência como sendo

---

<sup>3</sup> O desreconhecimento do ativo financeiro ocorre aquando de uma operação de alienação, extinção, troca ou doação.



o grau em que a informação financeira sobre a empresa é visível e compreensível para os investidores e outros intervenientes no mercado.

Schnackenberg (2002) num estudo conduzido sobre a mensuração da transparência no relato financeiro conclui que a transparência deve definir-se em função do nível de divulgação de informação, clareza e precisão nas representações.

Barth *et al.* (2007) refere que para atingir os seus objetivos, o IASB tem de remover as alternativas de tratamento contabilístico existentes para tratar realidades idênticas e exigir a adoção de critérios de mensuração que melhor refletem a posição financeira e o desempenho de uma empresa.

Segundo estes autores, a limitação da gestão oportunista dos resultados (*smoothing mechanisms*) e o tempestivo reconhecimento das perdas (*timely loss recognition*) por parte dos órgãos decisores, incrementa a qualidade da informação financeira. Barth *et al.* (2007), uma análise efetuada à qualidade dos resultados apresentados por um conjunto de empresas de 21 países que passaram a adotar as IAS, os autores concluíram que as empresas que adotaram as normas internacionais de contabilidade em detrimento de outras que mantiveram os normativos domésticos, apresentaram em termos relativos, informação financeira de qualidade superior.

Para aferir a qualidade da informação financeira, a maioria dos investigadores, tende a relacionar a informação financeira como valor de mercado dos títulos admitidas à cotação em mercados ativos. (Ball e Brown 1968; Fama *et al.* 1969; Verrecchia, 1980; Harris *et al.*, 1994; Dhaliwal *et al.*, 1999; Brown *et al.* 1999; Bartov *et al.* 2005; Beeks and Brown 2006; Ball 2006; Ding *et al.* 2007; Barth *et al.* 2007; Callen *et al.* 2010; Dechow *et al.*, 2010).

Em síntese, a generalidade destes estudos empíricos tende a concluir pela existência de evidência estatística que aponta no sentido de que a utilização das IAS/IFRS transmite para os mercados uma melhor informação sobre a posição financeira e o desempenho das empresas.

Acresce ainda referir o estudo de investigação de Leventis *et al.* (2011), o qual, tendo por base uma amostragem composta por 91 instituições financeiras europeias, conclui que após a adoção da IAS 39 em 2005, o recurso à gestão dos resultados através da utilização de ajustamentos nas dívidas a receber (*loan loss provision*) diminui significativamente.



## 3.2. O normativo nacional

### 3.2.1. A NCRF 27

Esta norma tem por objetivo prescrever o tratamento contabilístico dos instrumentos financeiros e respetivos requisitos de apresentação e divulgação. Esta norma deve ser aplicada no reconhecimento, mensuração e divulgação de todos os instrumentos financeiros que não sejam:



- a) Investimentos em subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos;
- b) Direitos e obrigações no âmbito de um plano de benefícios a empregados;
- c) Direitos no âmbito de um contrato de seguro a não ser que o contrato de seguro resulte numa perda para qualquer das partes em resultado dos termos contratuais que se relacionem com:
  - i) Alterações no risco segurado;
  - ii) Alterações na taxa de câmbio;
  - iii) Entrada em incumprimento de uma das partes.
- d) Locações, a não ser que a locação resulte numa perda para o locador ou locatário como resultado dos termos do contrato que se relacionem com:
  - i) Alterações no preço do bem locado;
  - ii) Alterações na taxa de câmbio;
  - iii) Entrada em incumprimento de uma das contrapartes.

A NCRF 27 incorpora as principais orientações técnicas e definições estabelecidas na IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação, IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração e IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgações.

IASB		SNC	
			
IAS 32	Apresentação	NCRF 27	
IAS 39	Reconhecimento		
	Mensuração		
IFRS 7	Divulgação		

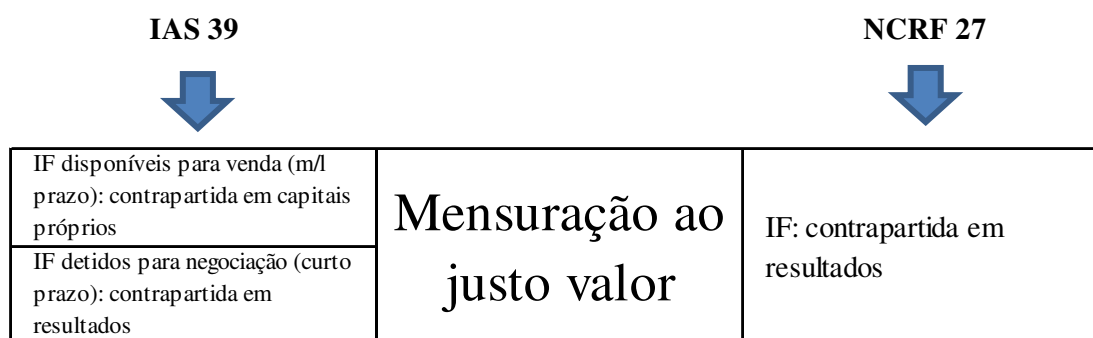
Comparativamente ao normativo IASB, exposto nos pontos anteriores, a NCRF 27 apresenta ser uma versão muito simplificada das normas internacionais. Julgamos que a razão para a existência de tal facto decorreu da própria complexidade das normas em referência, inadequadas à realidade e nível de desenvolvimento do tecido empresarial português.

Contudo, não podemos deixar de salientar que o referencial contabilístico português, ao contrário das normas internacionais, não estabelece qualquer distinção entre instrumentos financeiros temporários e instrumentos financeiros permanentes (instrumentos financeiros detidos para negociação vs ativos financeiros disponíveis para venda). De acordo com a NCRF 27, a mensuração destas “categorias” de instrumentos financeiros é comum.

IAS 32		NCRF 27
		
IF disponíveis para venda (m/l prazo): ativo não corrente	Apresentação	IF: Ativo corrente
IF detidos para negociação (curto prazo): ativo corrente		

«Uma entidade deve mensurar ao justo valor **todos** os instrumentos financeiros que não sejam mensurados ao custo ou ao custo amortizado nos termos do parágrafo 12 com contrapartida em resultados.» (NCRF 27, §15).

Ao contrário da IAS 39, a NCRF 27 não admite o reconhecimento nos capitais próprios de ganhos ou perdas decorrentes de alterações no justo valor dos ativos financeiros. Qualquer alteração (aumento ou redução) deverá ser sistematicamente reconhecida por contrapartida em resultados.



Assim, de acordo com a norma 27, os investimentos em instrumentos de capital próprio, que não sejam investimentos em subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos, com cotações divulgadas publicamente em mercado regulamentado, deverão ser mensurados ao justo valor com contrapartida em resultados, independentemente da finalidade e do prazo de detenção para a qual foram adquiridos (NCRF 27; 16).

Em jeito de confirmação, cumpre ainda referir que de acordo com as notas de enquadramento do código de contas publicado pela Portaria n.º 1011/2009, D.R. n.º 175, série I, de 09 de Setembro de 2009, a “classe 1 – Meios Financeiros Líquidos” destina-se a registar os meios financeiros líquidos que incluem quer o dinheiro e depósitos bancários quer todos os ativos ou passivos financeiros mensurados ao justo valor, cujas alterações sejam reconhecidas na Demonstração dos Resultados. Assim, e na ausência de orientação técnica em contrário, a apresentação destes instrumentos financeiros em Balanço, deverá efetuar-se num item do ativo corrente.

Tendo presente as limitações reconhecidas pelo legislador em matéria de reconhecimento, mensuração e apresentação, a NCRF 27 confere contudo às entidades com maiores exigências de relato financeiro, a opção de aplicarem integralmente a IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação, a IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração e a IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgação de Informações, em detrimento da aplicação da própria NCRF 27 (NCRF 27, §2).

### 3.2.2. Breve revisão da Literatura sobre a adoção do Sistema de Normalização Contabilística (SNC)

Como referimos em pontos anteriores deste trabalho, o novo modelo de normalização contabilística surgiu em Portugal por proposta da CNC na sequência da publicação do Regulamento 1606/2002. De acordo com o preambulo do Decreto-Lei 158/2009 de 13 de Julho, que aprovou o SNC, este novo modelo visou fundamentalmente assegurar a aproximação do normativo nacional aos padrões contabilísticos comunitários tendo em conta a realidade do tecido empresarial português<sup>1</sup>.

Segundo Cravo *et al.* (2009) a implementação do SNC traz consigo claras vantagens, a saber:

1. Relato financeiro mais moderno gerando um «potencial» afastamento fiscal;
2. Redução do risco de informação pois o SNC aumenta a transparência, numa perspectiva de políticas de divulgação da informação bastante detalhadas e transparentes.
3. Potencial melhoria da organização interna;
4. Potencial facilitador de negócios atendendo à linguagem «internacional», eliminando muitas diferenças atuais.

Por resultar da adaptação das IAS/IFRS, o SNC assume-se como um sistema de normas contabilísticas mais baseado em princípios do que em regras, isto é, segue uma corrente que visa conceber um sistema de relato financeiro que seja abrangente, flexível e necessariamente responsabilizador. «Basear-se mais em princípios do que em regras

---

<sup>1</sup> De acordo com a informação disponibilizada pela Autoridade Tributária no portal das declarações eletrónicas (<http://info.portaldasfinancas.gov.pt>), no exercício anterior à entrada em vigor do SNC, 94% do tecido empresarial português era composto por empresas com total de proveitos inferior a 1.500.000 euros. Por sua vez Moreira (2009) define o contexto empresarial em quatro características: «I) A reduzida dimensão das unidades empresariais; II) Estas tendem a ter uma estrutura societária maioritariamente familiar, em que a propriedade e a gestão se confundem; III) A quase totalidade das empresas financia-se junto do sistema bancário; IV) Em média, é fraca a qualificação académica e financeira dos empresários-gestores das PME, de onde resulta um fraco nível de utilização da contabilidade como instrumento de gestão, aparecendo o sistema de registo contabilístico como consequência, pura e simples, da necessidade de satisfação de uma obrigação legal.»

significa, obviamente, que está implícito um maior grau de subjetividade na elaboração e entendimento das normas», Guimarães (2007).

Ao nível das diferenças do novo normativo contabilístico relativamente ao revogado POC, assumiu particular relevância a temática da adoção do modelo do justo valor como método privilegiado de mensuração dos elementos patrimoniais.

Rogério Fernandes Ferreira<sup>2</sup> assinalou durante muito tempo as suas discordâncias com o atual modelo contabilístico de base internacional. Os seus argumentos assentavam principalmente na ideia de que estes novos princípios, orientados para o justo valor, favorecem o subjetivismo e o falseamento.

Sobre o justo valor, Lopes de Sá (2008) refere que a liberalidade dos ajustes alimenta um regime de insegurança quanto à qualidade do relatório. Segundo este autor, «o conceito de valor em contabilidade, deriva da relação necessidade/utilidade. Os bens patrimoniais, por natureza, existem para suprir as necessidades dos empreendimentos e são estas as que lhes emprestam as qualidades cujo carácter face à utilidade, almeja a atribuição de valor.».

Gouveia (2009) lembra que à luz das normas internacionais de contabilidade o justo valor foi muitas vezes utilizado com grande imprudência, empolando-se activos e distribuindo-se resultados fictícios. Este autor num artigo publicado na revista TOC n.º 113 refere que «a aplicação do custo histórico, em vez do justo valor, relativamente às reclassificações de activos financeiros, introduzidas no parágrafo 50 das IAS 39 e do parágrafo 12 da IFRS 7, têm um cariz excecional e com uma aplicação em condições extremamente especiais e raras (...) estas reclassificações permitem a mudança de activos detidos para venda para activos detidos até à maturidade.» Isto é, os activos anteriormente classificados como activos disponíveis para vendas mensurados ao justo valor por contrapartida de capitais próprios passam, fruto dessa reclassificação, a serem mensurados ao custo histórico. Em contextos económicos adversos, e em situações menos éticas, estas reclassificações evitam que sejam reconhecidas nas demonstrações financeiras, “perdas” decorrentes das alterações de justo valor destes activos.

Em defesa do modelo do justo valor, Duque (2008) argumenta que «o justo valor é a forma mais lúcida e transparente de divulgar o que temos e o que valem. (...) Por muito

---

<sup>2</sup> Advogado, economista, professor catedrático e primeiro presidente da CNC.

que o justo valor esteja errado, ele será seguramente mais justo e mais próximo do certo do que os valores históricos que se registam em Balanço.».

Na apreciação desta problemática gerada em torno do justo valor, a Comissão<sup>3</sup> de Acompanhamento do novo Sistema de Normalização Contabilística entendeu sugerir as seguintes medidas:

1. Adoção do justo valor «regulado», isto é, a adoção de critérios de justo valor, por regra, apenas é possível em situações em que exista mercado regulado. Em especial a adoção de critérios *mark-to-model* é fortemente restringida;
2. Estabelecimento – através da alteração da redação do art.º 33 do CSC - de limites à distribuição de resultados, sempre que estes tenham origem em valores provenientes da aplicação do justo valor através de outros fatores que não a cotação de mercado regulamentado;
3. Criação de mecanismos de controlo da aplicação do novo SNC, estabelecendo um regime contraordenacional associado à má ou não aplicação do novo SNC.

No que respeita aos impactos da adoção do SNC, e dado o facto deste normativo ter como base as normas emitida pelo IASB, os estudos atualmente existentes abordam essencialmente os impactos da adoção das IAS/IFRS nas empresas portuguesas com títulos admitidos a cotação.

Lopes e Viana (2008), num trabalho realizado sobre a transição de normativos contabilísticos nas empresas que compõem o índice PSI 20, concluíram que os elementos patrimoniais que mais afetaram estas empresas foram essencialmente os activos intangíveis, o Goodwill e os instrumentos financeiros. Adicionalmente, baseados na aplicação do índice de conservadorismo de GRAY, estes autores confirmaram a ideia de que as normas portuguesas anteriores (POC) eram mais conservadoras que as IAS/IFRS.

Costa e Lopes (2010) num estudo realizado sobre o impacto da adoção das IAS/IFRS nas demonstrações financeiras das empresas cotadas na Euronext Lisboa, concluíram existirem diferenças estatisticamente significativas nas rubricas do balanço propriedades de investimentos, activos por impostos diferidos, disponibilidades, resultado líquido do

---

<sup>3</sup> Comissão criada pelo Despacho n.º 194/2008 – XVII do Gabinete do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, de 9 de Abril de 2008.

exercício, interesses minoritários, provisões, dívidas a terceiros não correntes, financiamentos obtidos não correntes, passivos por impostos diferidos, total de passivos não correntes, financiamentos obtidos correntes, e passivo total. Em consequência das diferenças apuradas, os autores encontraram ainda diferenças estatisticamente significativas ao nível dos rácios, liquidez imediata, ROA e ROE.

Cordeiro *et al.* (2007) na análise ao impacto das IAS/IFRS nas contas consolidadas das empresas cotadas portuguesas concluíram que com a transição de normativos os itens do balanço e da demonstração dos resultados registaram significativas variações, aumentando, em geral, o valor dos activos, do capital próprio, passivo e resultado líquido.

Num estudo efetuado aos impactos da adoção do SNC nas PME de excelência em Portugal, Machado (2008) evidenciou existirem provas estatisticamente significativas que permitem concluir que a transição de normativos originou nestas empresas o registo de aumentos nas rubricas de financiamentos obtidos não correntes e financiamentos obtidos correntes e por sua vez, diminuições nas rubricas activos fixos tangíveis, reservas, resultados transitados, dívidas a terceiros não correntes, passivos por impostos diferidos e dívidas a terceiros correntes.



## 4. A tributação em sede de IRC das variações do justo valor

Com a aprovação do Sistema de Normalização Contabilística (SNC), Portugal passou a adotar desde 1 de Janeiro de 2010, um referencial contabilístico convergente com o normativo contabilístico internacional definido pelo IASB. Para além de alterações de terminologia, esta substituição de normativos implicou a adoção de toda uma nova estrutura conceptual orientada fundamentalmente para as exigências dos investidores e credores em matéria de relato financeiro. Desta forma, visando adaptar as regras de determinação do Lucro Tributável das Sociedades ao novo SNC, foi publicado o Decreto-Lei 159/2009, de 13 de Julho, que veio introduzir na legislação fiscal as correspondentes alterações ao Código do IRC.

Assim, ao nível dos instrumentos financeiros, uma das principais alterações introduzidas no âmbito do SNC, prende-se com as regras de mensuração, agora centradas no modelo do justo valor.

Como referimos em pontos anteriores, segundo a NCRF 27 a mensuração dos ativos financeiros pelo modelo do justo valor obriga as entidades, a reconhecerem as alterações no justo valor dos instrumentos financeiros detidos diretamente em contas de resultados, contribuindo esse reconhecimento para a formação do resultado líquido do exercício.

De acordo com o regime fiscal atualmente em vigor, o artigo 18º, nº9 do Código do IRC (CIRC) estabelece que os ajustamentos decorrentes da aplicação do justo valor **não concorrem** para a formação do lucro tributável, sendo imputados como rendimentos ou gastos (consoante se trate de ajustamentos positivos ou negativos) no período de tributação em que os elementos ou direitos que lhes deram origem sejam alienados, exercidos, extintos ou liquidados (princípio da realização), exceto quando respeitem a instrumentos financeiros reconhecidos pelo justo valor através de resultados, desde que, tratando-se de instrumentos do capital próprio, tenham um preço formado num mercado regulamentado e o sujeito passivo não detenha, direta ou indiretamente, uma participação no capital **superior a 5%** do respetivo capital social.

Ou seja, do regime acima referido resulta que a lei fiscal aceita os efeitos da mensuração ao justo valor dos instrumentos financeiros representados por “instrumentos de capital

próprio” nas situações em que a percentagem de participação não exceda 5% e que o preço desses ativos seja formado em mercado regulamentado.

Foi entendido pelo relatório<sup>4</sup> do grupo de trabalho criado por despacho de 23 de Janeiro de 2006 do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, que a adoção do modelo do justo valor (quando refletido em resultados) para efeitos fiscais é menos suscetível de gerar distorções/manipulações relativamente ao que ocorre em caso de adoção do princípio da realização. Segundo o mesmo relatório, a aplicação do princípio da realização conduzia em determinados casos, à execução de operações que visavam principalmente a obtenção de vantagens fiscais.

Relativamente a esta matéria, importa referir que o artigo 46º, nº1, alínea b) do CIRC, exclui do conceito das mais-valias e menos-valias realizadas, os ganhos ou as perdas sofridas mediante transmissão onerosa de instrumentos financeiros reconhecidos pelo justo valor nos termos das alíneas a) e b) do nº9 do artigo 18º.

Adicionalmente, a estes instrumentos financeiros, não serão de aplicar as disposições presentes no artigo 23º do CIRC, referentes à não dedutibilidade fiscal das menos-valias.

Em face do exposto (*à contrário*), conclui-se que, relativamente às entidades que adotam o normativo do IASB, ou optem, de acordo com a NCRF 27, pela aplicação integral da IAS 32, IAS 39 e IFRS 7, as alterações no justo valor dos instrumentos financeiros, classificados como ativos financeiros disponíveis para venda, reconhecidas diretamente no capital próprio, não concorrerão para a formação do lucro tributável.

Estas variações patrimoniais não realizadas, positivas ou negativas, não refletidas no resultado líquido do exercício deverão ser desconsideradas para efeitos fiscais. Consequentemente, e por não se aplicar a esta categoria de instrumentos financeiros o regime previsto nas alíneas a) e b) do n.º 9 do artigo 18º, será aplicável aquando da alienação dos mesmos, o regime previsto no artigo 46º do CIRC relativamente às mais-valias e menos-valias, e cumulativamente as disposições previstas no artigo 23º do CIRC no que respeita à não dedutibilidade fiscal das menos-valias.

---

<sup>4</sup> Relatório do Grupo de Trabalho criado por despacho de 23 de Janeiro de 2006 do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, 2006, “Impacto Fiscal da Adoção das Normas Internacionais de Contabilidade”, Caderno de Ciência e Técnica Fiscal nº 200.

No manual<sup>5</sup> de preenchimento do quadro 07 da declaração modelo 22, campo 713 - Ajustamentos não dedutíveis decorrentes da aplicação do justo valor (art.º 18, n.º 9), a Autoridade Tributária presta aos contribuintes a seguinte informação:

«Em regra, os ajustamentos decorrentes da aplicação do justo valor não concorrem para a formação do lucro tributável.

Logo:

- i) Se esses ajustamentos forem reconhecidos em resultados implicam correções neste campo **ou no campo 759**, consoante sejam, respetivamente, ajustamentos negativos ou positivos;
- ii) Se os ajustamentos forem reconhecidos no capital próprio (como é o caso, por exemplo, dos ativos financeiros disponíveis para venda referidos na IAS 39 – Instrumentos Financeiros), as respetivas variações patrimoniais não concorrem para a formação do lucro tributável, pelo que, neste caso, não há lugar a correções no Quadro 07.

No entanto, são fiscalmente aceites os ajustamentos decorrentes da aplicação do justo valor no que respeita a instrumentos financeiros reconhecidos pelo justo valor através de resultados (por exemplo, os derivados, nos termos do art.º 49.º). No caso de se tratar de instrumentos de capital próprio, só se aceitam os ajustamentos decorrentes da aplicação do justo valor através de resultados se os mesmos tiverem um preço formado num mercado regulamentado e o sujeito passivo detiver, direta ou indiretamente, uma participação no capital inferior ou igual a 5%.» (IRC - declaração de rendimentos MODELO 22 - quadro 07 – instruções de preenchimento, página 13).

De referir que de acordo com o disposto no n.º 3 do art.º 45.º do CIRC, uma perda por redução do justo valor nestes instrumentos financeiros (ações - participação no capital inferior ou igual a 5%) só revela em 50% para a formação do lucro tributável.

---

<sup>5</sup> Manual disponível em: [http://info.portaldasfinancas.gov.pt/NR/rdonlyres/0DC8463A-83C3-444B-9785-41BF50C931F3/0/Manual\\_Q\\_07\\_Mod22.pdf](http://info.portaldasfinancas.gov.pt/NR/rdonlyres/0DC8463A-83C3-444B-9785-41BF50C931F3/0/Manual_Q_07_Mod22.pdf).

Atendendo ao facto da entidade objeto do presente estudo do caso ser uma Sociedade Gestoras de Participações Sociais (SGPS)<sup>6</sup>, cumpre aqui descrever o regime fiscal de que gozam estas sociedades em matéria de tributação das mais e das menos-valias.

Nos termos dos n.ºs 2 e 3 do artigo 32º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), as mais-valias e menos-valias realizadas pelas SGPS não concorrem para a formação do lucro tributável, desde que respeitantes a partes de capital detidas por um período não inferior a um ano – ou a três anos, no caso de partes de capital adquiridas a sociedades em situação de relações especiais, sujeitas a um regime fiscal estrangeiro claramente mais favorável ou a um regime especial de tributação em Portugal.

Quando as mais ou menos-valias geradas pelas SGPS resultarem da alienação de partes de capital detidas por período inferior a 1 ano, aplicar-se-ão os preceitos legais gerais constantes nos artigos 45º a 48º e artigo 23º do código do IRC, os quais se traduzem na tributação integral do saldo positivo das mais-valias líquidas<sup>7</sup> e na aceitação em apenas 50% das menos-valias líquidas.

Mensuração	Norma fiscal aplicável
Justo Valor com contrapartida em resultados	- Art.º 18 e 45 do CIRC
Justo Valor com contrapartida em capital próprio	- Art.º 45 a 48 do CIRC - Art.º 23 do CIRC - Art.º 32 do EBF

Pelo exposto, concluímos que a opção pelas normas internacionais de contabilidade em detrimento da adoção da NCRF 27 conduzirá necessariamente a uma alteração **substancial** do regime fiscal aplicável à tributação das variações do justo valor dos instrumentos financeiros representados por partes de capital bem como relativamente ao

<sup>6</sup> Recorde-se que a criação das SGPS (sociedades holdings) surgiu em 1988 num contexto de preparação para a integração no mercado único europeu. A publicação do Decreto-Lei 495/88 de 30 de Dezembro visou criar condições de natureza fiscal, que facilitassem e incentivassem a criação de grupos económicos. O Diploma tinha por objetivo proporcionar aos empresários um quadro jurídico que permitisse reunir numa sociedade todas as suas participações sociais, em ordem a uma gestão centralizada e especializada.

<sup>7</sup> Diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias geradas com a alienação de partes de capital.

regime fiscal aplicável à tributação das mais e menos-valias obtidas mediante a transmissão onerosa de partes de capital.

## 5. O regime da limitação da distribuição de bens aos sócios de segundo o Código das Sociedades Comerciais

Em conformidade com o movimento generalizado de convergência dos sistemas contabilísticos Europeus ao normativo do IASB, e com o argumento de que a aplicação do modelo do justo valor tem como principal ênfase a mensuração das rubricas do balanço, o Conselho de Ministros de 14 de Maio de 2009, aprovou em 12 de Agosto de 2009, o Decreto-Lei 185/2009, que veio alterar o artigo 32º do Código das Sociedades Comerciais (CSC) relativamente à limitação da distribuição de resultados gerados a partir da aplicação do modelo do justo valor, do qual se transcreve a seguinte redação:

### **Artigo 32.º (Limite da distribuição de bens aos sócios)**

1 - Sem prejuízo do preceituado quanto à redução do capital social, não podem ser distribuídos aos sócios bens da sociedade quando o capital próprio desta, incluindo o resultado líquido do exercício, tal como resulta das contas elaboradas e aprovadas nos termos legais, seja inferior à soma do capital social e das reservas que a lei ou o contrato não permitem distribuir aos sócios ou se tornasse inferior a esta soma em consequência da distribuição.

2 - Os incrementos decorrentes da aplicação do justo valor através de componentes do capital próprio, incluindo os da sua aplicação através do resultado líquido do exercício, apenas relevam para poderem ser distribuídos aos sócios bens da sociedade, a que se refere o número anterior, quando os elementos ou direitos que lhes deram origem sejam alienados, exercidos, extintos, liquidados ou, também quando se verifique o seu uso, no caso de ativos fixos tangíveis e intangíveis.

Conjugando o nº 2 deste artigo com o texto do preambulo do referido Decreto-Lei, conclui-se que não só não são passíveis de distribuição os incrementos positivos gerados a partir do modelo do justo valor, refletidos nos resultados líquidos e/ou nos capitais próprios das entidades como também não foram excluídas da determinação do lucro distribuível, as componentes negativas resultantes da aplicação do referido modelo. Relativamente às perdas não realizadas, o legislador invocou o princípio da prudência, segundo o qual as perdas, ainda que não realizadas, devem ser primeiramente compensadas e só depois se poderão libertar bens da sociedade para efetiva distribuição aos sócios/acionistas.

Esta nova disposição do CSC vem assumir particular relevância na medida em que a determinação do lucro distribuível aos sócios/acionistas passa não só a depender do bom desempenho alcançado no período, como também das regras de mensuração aplicáveis aos elementos patrimoniais suscetíveis de influenciarem a formação dos resultados das sociedades. Esta medida visa evitar a distribuição de lucros potenciais e/ou circunstanciais em momentos em que o valor de mercado de determinados ativos se encontre anormalmente elevado, evitando assim eventuais fenómenos de descapitalização.

A este propósito, Rocha (2011) questiona se o legislador português não terá ido demasiado longe ao afastar todos os ganhos decorrentes da aplicação do justo valor da possibilidade de distribuição, e dá como exemplo as soluções adotadas pela Inglaterra, Espanha e Itália. Em essência, nestes países o conceito de lucro realizado passível de ser distribuído aos acionistas, inclui os resultados gerados por aplicação da mensuração ao justo valor de ativos cuja conversão em dinheiro possa ser efetuada com razoável certeza.

Relativamente a esta matéria, não podemos deixar de referir neste trabalho, o facto desta nova limitação ter surgido somente em 2009.

Em 2005, em consequência da publicação do Decreto-Lei 35/2005, as sociedades com títulos admitidos à negociação passaram obrigatoriamente a elaborar as suas contas consolidadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade. O Banco de Portugal, através do aviso 1/2005, veio determinar que as entidades sujeitas à sua supervisão passassem a elaborar as suas demonstrações financeiras em base individual e em base consolidada de acordo com as IAS/IFRS.

Perante o exposto, concluímos que nos períodos compreendidos entre 1 de Janeiro de 2005 e 31 de Dezembro de 2009, muitas sociedades (financeiras e não financeiras) distribuíram aos seus acionistas, sem qualquer proibição, **resultados não realizados** gerados a partir de variações do justo valor reconhecidas nas suas demonstrações financeiras por aplicação das diferentes IAS/IFRS onde se encontram admitidos modelos de mensuração de ativos ao justo valor, a saber: IAS 16 – Ativos fixos tangíveis; IAS 36 – Imparidade de ativos; IAS 38 – Ativos intangíveis; IAS 39 – Instrumentos financeiros; IAS 40 – Propriedades de investimento; IAS 41 – Agricultura e IFRS 3 – Combinações de negócios.

## 6. Desenho da investigação

### 6.1. Introdução

Tendo como propósito a compreensão das relações e implicações que a NCRF 27 provoca na dimensão fiscal e societária das Empresas, realizamos o estudo empírico que aqui se apresenta.

Este trabalho será desenvolvido segundo a metodologia do estudo de caso, o qual, se enquadra como abordagem metodológica de investigação especialmente adequada à compreensão, exploração e descrição de acontecimentos em contextos real, nos quais se encontram simultaneamente envolvidos diversos fatores. O objetivo principal é obter um conhecimento holístico do tema em estudo.

Gomez, Flores e Jimenez (1996) referem que o objetivo geral de um estudo de caso é “explorar, descrever, explicar, avaliar e/ou transformar”.

Para Yin (2001) os estudos de caso representam a estratégia de pesquisa preferida quando se colocam questões do tipo “como” e “porque”.

Denzin e Lincoln (2001) referem que no método do estudo de caso a ênfase está na compreensão.

Para Taylor e Bogdan (1998) definir pesquisa qualitativa é apontar uma forma de ter acesso ao mundo empírico.

Assim, e atendendo ao facto deste trabalho não ter como propósito conseguir uma qualquer representatividade estatística inerente à temática objeto do presente estudo, desenvolvemos um trabalho de investigação de natureza qualitativa e com característica exploratória e explanatória que nos permita fundamentalmente compreender a especificidade da situação em análise.

É um estudo de caso exploratório porque se pretende explorar a razão da aplicação de determinada prática contabilística. E é explanatório porque tem como propósito essencial descrever o caso em apreço.

Este trabalho tem por base a utilização de teorias holísticas e interpretativas pois procura obter um conhecimento profundo sobre as práticas existentes num contexto real.



Ponte (2006) considera que o estudo de caso “é uma investigação que se assume como particularista, isto é, que se debruça deliberadamente sobre uma situação específica que se supõe ser única e especial, pelo menos em certos aspetos, procurando descobrir a que há nela de mais essencial e característico e, desse modo, contribuir para a compreensão global de um certo fenómeno de interesse”.

De acordo com Merriam (1988) e Yin (1984) o método do estudo do caso é uma abordagem adequada quando não se pergunta “o quê?”, “quantas?”, mas sim “como?” e “Porquê?” e se pretende uma descrição ou uma análise profunda de uma situação a que se tem acesso direto.

## 6.2. Objetivos do estudo e metodologia adotada para a recolha de dados e sua análise

O objetivo central deste estudo consiste em compreender de que forma a aplicação da NCRF 27 influencia o teor da informação financeira, o lucro tributável determinado de acordo com as regras Fiscais, bem como o montante do lucro distribuível aos sócios/acionistas na perspetiva do direito societário.

Este estudo empírico tem por base uma única empresa a “Sociedade Gestora de Participações Sociais, (SGPS) S.A.” doravante designada “Empresa” ou “SGPS”.

Esta empresa, de cariz familiar e de estrutura acionista estável, caracteriza-se por ter nascido em 1965 no seio de um grande Grupo Têxtil Português e que desde essa altura atravessou várias fases de crescimento, sendo de destacar como mais marcante desta evolução organizativa e estratégica as seguintes etapas: constituição em 1988 de uma unidade operacional em Espanha; arranque em 1998 de uma unidade de produção no Brasil; reforço da presença internacional do grupo com a criação de unidades comerciais em diversos países da Europa.

Como holding do grupo, a “SGPS” é responsável pela gestão financeira do grupo bem como pelo desenvolvimento estratégico de todas as unidades operacionais em que participa maioritariamente. A empresa centra a sua atividade na gestão especializada de participações sociais, prestando também serviços técnicos de administração e gestão às

empresas participadas. A concentração de recursos humanos qualificados e especializados nos mais diversos domínios permitem assegurar a coordenação estratégica e operacional do grupo garantindo melhorias ao nível da eficiência operacional e reduções significativas de custos. Adicionalmente, cabe à “SGPS”, a gestão do património financeiro do grupo, com foco na gestão de activos financeiros, tais como, ações, obrigações, fundos de investimento etc.

Com a publicação dos Decretos-Leis nº 158/2009 e 159/2009 que aprovaram, respetivamente, o SNC e a alteração ao código do IRC, a “SGPS” teve de incorporar o novo enquadramento de mensuração, tributação e de relato dos instrumentos financeiros no seu modelo de negócios.

Assim, depois de analisar os principais impactos da adoção do SNC ao nível do regime de tributação e do relato financeiro, a administração da Empresa concluiu pela adoção das IAS/IFRS para tratamento dos instrumentos financeiros.

Principais motivos que determinaram a opção pelas IAS/IFRS em detrimento da NCRF 27:

- Não incorporação das variações de justo valor associadas a investimentos de M/L prazo nos resultados do período;
- Manutenção do regime fiscal aplicável às SGPS no que respeita a tributação das mais-valias;
- Separação dos resultados da atividade de *trading* das restantes operações.

A data do primeiro relato em SNC deu-se em 31 de Dezembro de 2010. Antes dessa data a “SGPS” aplicava o normativo POC.

A Expansão da utilização do modelo do justo valor como realidade contabilística da Empresa implicou a “reexpressão” das demonstrações financeiros de 2009 bem como o reconhecimento de ajustamentos de transição do POC para o SNC diretamente nos capitais próprios.

Não obstante a relevância do tema, e tendo em conta o âmbito deste estudo, consideramos suficiente para validação da qualidade dos resultados obtidos, a informação relativa aos exercícios económicos de 2011 e 2012, uma vez que neste estudo de caso, os resultados

da investigação não são influenciados pelo carácter quantitativo e temporal da informação disponibilizada mas sim pela escolha das políticas contabilísticas adotadas pela Empresa, as quais, de acordo com a certificação legal das contas e respetivo parecer do fiscal único, evidenciam ser consistentes desde a data da transição para o novo sistema de normalização contabilística. Assim, para o desenvolvimento deste estudo recorreremos exclusivamente à informação financeira e não financeira relativa aos períodos de 2011 e 2012.

### 6.2.1. Questões de investigação

De acordo com o nosso propósito, foram formuladas as seguintes questões de investigação:

1. Contribuirá a opção pelas normas internacionais de contabilidade em detrimento da aplicação da NCRF 27 para uma melhor interpretação da informação financeira refletida nas demonstrações financeiras?
2. Pode a NCRF 27 conduzir à determinação de lucros tributáveis diferentes quando exercida a opção contida na norma, que permite a aplicação das normas internacionais de contabilidade?
3. Poderão os resultados gerados a partir da aplicação da NCRF 27 ou da opção pelas IAS/IFRS, interferir no resultado distribuível das sociedades aos sócios?

Atendendo as questões propostas e ao facto do investigador fazer parte da organização objeto do estudo, foi autorizada a realização deste trabalho com o compromisso de confidencialidade dos dados recolhidos.

Assim foram recolhidos vários documentos, tais como: relatórios e contas; vários documentos internos, financeiros e não financeiros; e por fim, documentos com relevância fiscal.

### 6.2.2. Recolha de dados

Para a realização deste estudo foram primeiramente utilizadas as demonstrações financeiras da Empresa relativas aos exercícios de 2011 e 2012. Baseados nas demonstrações financeiras destes dois exercícios, aferimos a expressão em Balanço dos investimentos financeiros representados por partes de capital.

Da mesma forma, do anexo ao Balanço e à Demonstrações dos resultados retiramos a informação sobre a política contabilística adotada pela empresa quanto ao reconhecimento e mensuração dos instrumentos financeiros.

A informação relativa às variações do justo valor dos ativos financeiros objeto deste estudo foram obtidas a partir de documentos internos, elaborados pela empresa, onde consta a seguinte informação: designação dos títulos; contas do plano de contas onde se encontram registados os títulos; o custo de aquisição dos títulos; a data de aquisição; as quantidades adquiridas; o saldo da respetiva conta do ativo financeiro reportado a 31.12.2011 e 31.12.2012 (antes ajustamentos), bem como a cotação oficial de fecho dos títulos a 31.12.2011 e 31.12.2012; a quantia reconhecida em contas de resultados relativa às variações do justo valor dos títulos negociáveis; relativamente aos ativos classificados como “disponíveis para venda”, foi ainda obtida informação sobre o saldo das reservas do justo valor desses ativos, mantidos em contas apropriadas de capital próprio.

A informação relativa à determinação do lucro tributável foi obtida a partir das declarações de rendimentos modelo 22 dos exercícios de 2011 e 2012 bem como mapas de apoio que serviram de suporte à elaboração das mesmas.

Dos relatórios de gestão retiramos informação sobre as propostas de aplicação dos resultados obtidos nos referidos períodos.

## 7. Resultados

Pretendendo responder às questões formuladas no ponto 6.2.1., neste capítulo são apresentados os resultados das análises efetuadas.

### 7.1. Análise às demonstrações financeiras

#### 7.1.1. O Balanço

##### **BALANÇO**

**31 de Dezembro**

	valores expressos em euros	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Activo</b>		
<b>Activo não corrente</b>		
Participações financeiras - método equivalência patrimonial	47.518.929	46.826.765
Participações financeiras - JV com contrapartida em Cap. Próprios	1.427.696	6.197.705
Activos - outros	12.218.380	11.369.283
Activos por impostos diferidos	7.019	138.497
	<b>61.172.024</b>	<b>64.532.251</b>
<b>Activo corrente</b>		
Activos - outros	40.312.948	35.476.693
Participações financeiras - JV com contrapartida em Resultados	5.337.019	3.126.883
	<b>45.649.967</b>	<b>38.603.576</b>
<b>Total do activo</b>	<b>106.821.991</b>	<b>103.135.827</b>
<b>Capital próprio e passivo</b>		
Capital e Reservas	83.267.203	79.820.688
Reservas de justo valor - Partes de capital:		
Reforços do período	56.056	39.967
Reduções do período	(2.098.900)	(922.115)
	<b>81.224.359</b>	<b>78.938.540</b>
Resultado líquido do período	9.435.007	7.312.521
<b>Total do capital próprio</b>	<b>90.659.366</b>	<b>86.251.061</b>
<b>Passivo</b>		
<b>Passivo não corrente</b>		
Passivos por impostos diferidos	31.245	18.867
	<b>31.245</b>	<b>18.867</b>
<b>Passivo corrente</b>	<b>16.131.380</b>	<b>16.865.898</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>16.162.625</b>	<b>16.884.766</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>	<b>106.821.991</b>	<b>103.135.827</b>

Do Balanço acima apresentado, verificamos que o ativo da Empresa totaliza em 2011 e 2012, 103.135.827 euros e 106.821.991 euros respetivamente. Em termos relativos, as quantias registadas nas rubricas de participações financeiras mensuradas ao justo valor (corrente e não corrente) representam respetivamente em 2011 e 2012, 9,04% e 6,3% do total dos ativos que a Empresa detém sob a sua gestão.

Em termos absolutos, as quantias totais desses investimentos ascendem a 9.324.588 euros em 2011 e 6.764.716 euros em 2012 e encontram-se repartidos da seguinte forma:

	<b>2012</b>	<b>%</b>	<b>2011</b>	<b>%</b>
Não correntes	1.427.696	21%	6.197.705	66%
Correntes	5.337.019	79%	3.126.883	34%
	<u>6.764.716</u>		<u>9.324.588</u>	

Da análise à rubrica do capital próprio - Reservas de Justo Valor - Partes de Capital – destinada a registar a diminuição/aumento de valor das partes de capital classificadas como ativos disponíveis para venda em conformidade com as IAS/IFRS, verificamos que em 2011 a Empresa procedeu ao reconhecimento de um ajustamento líquido negativo de 882.148 euros. Em 2012, o saldo dos ajustamentos refletidos nos capitais próprios ascendeu a – 2.042.844 euros.

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b><u>Reservas de justo valor - Partes de capital:</u></b>		
Aumentos do período	56.056	39.967
Reduções do período	<u>(2.098.900)</u>	<u>(922.115)</u>
	<u>(2.042.844)</u>	<u>(882.148)</u>

As variações do justo valor refletidas nesta rubrica do Balanço têm como contrapartida a rubrica do ativo “Participações financeiras - JV com contrapartida em Cap. Próprios”. Isto é, uma variação positiva do justo valor tem como consequência, um aumento do capital próprio e simultaneamente um aumento do activo. Da mesma forma, uma variação negativa do justo valor destes instrumentos financeiros origina uma diminuição do capital próprio que se reflete numa diminuição do ativo.

### 7.1.2. A Demonstração dos resultados

#### Demonstração dos resultados

31 de Dezembro

valores expressos em euros

	2012	2011
<b>RENDIMENTOS E GASTOS</b>		
Rendimentos - Outros	12.173.449	11.290.175
Gastos - Outros	(1.630.159)	(3.069.851)
Aumentos de justo valor - Participações financeiras	10.026	5.551
Reduções de Justo Valor - Participações financeiras	(338.450)	(708.251)
<b>Resultados antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos</b>	<b>10.214.865</b>	<b>7.517.625</b>
Gastos/reversões de depreciação e amortização	(59.377)	(74.850)
<b>Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)</b>	<b>10.155.488</b>	<b>7.442.775</b>
Gastos líquidos de financiamento	100.972	53.281
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>10.256.460</b>	<b>7.496.056</b>
Impostos sobre o rendimento do período	(821.453)	(183.535)
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>9.435.007</b>	<b>7.312.521</b>

No que respeita à demonstração dos resultados, verificamos que a Empresa reconheceu nos exercícios de 2011 e 2012, variações de justo valor (negativas e positivas) relativas às participações financeiras classificadas no Balanço como “Participações financeiras - JV com contrapartida em Resultados”. Os ativos financeiros classificados nesta rubrica do Balanço correspondem a ativos financeiros detidos para negociação de acordo com as IAS/IFRS.

Como referido no ponto 3.1.3 deste trabalho, as variações do justo valor desta classe de ativos refletem-se nas demonstrações financeiras da seguinte forma:

Variação de Justo Valor	Demonstração dos resultados	Balanço
Positiva	Reconhecimento de um Ganho	Reconhecimento de um aumento do ativo
Negativa	Reconhecimento de uma Perda	Reconhecimento de uma diminuição do ativo

Assim, e em face das cotações oficiais observadas, a Empresa reconheceu em 2011 uma perda de 702.699 euros. Em 2012, o saldo da variação do justo valor dos títulos detidos para negociação cifrou-se em - 328.425 euros.

	2012	2011
Aumentos de justo valor	10.026	5.551
Reduções de Justo Valor	(338.450)	(708.251)
<b>Variação líquida total</b>	<b>(328.425)</b>	<b>(702.699)</b>

### 7.1.3. O Anexo

Da leitura efetuada à nota 3 do anexo às contas (Principais políticas contabilísticas) comprovamos que relativamente à temática dos instrumentos financeiros, a Empresa tem optado pela aplicação integral da IAS 32, IAS 39 e IFRS 7 em detrimento da aplicação da NCRF 27.

#### **Anexo:**

#### **Ativos financeiros**

*Para tratar os instrumentos financeiros (ativos) que não sejam Investimentos em subsidiárias e associadas, a Empresa optou, em conformidade com o parágrafo 2 da NCRF 27, por aplicar integralmente a IAS 32 – Instrumentos financeiros: Apresentação, a IAS 39 – Instrumentos financeiros: Reconhecimento e Mensuração e a IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgação de informações.*

*Assim, os ativos financeiros encontram-se classificados em:*

- i) *Empréstimos e contas a receber;*
- ii) *Investimentos detidos até à maturidade;*
- iii) ***Investimentos detidos para negociação;***
- iv) ***Ativos disponíveis para venda;***

...

#### **• Investimentos detidos para negociação**

*Incluem-se nesta categoria os ativos financeiros não derivados detidos para negociação, e os derivados que não se qualificam para efeitos de contabilidade de cobertura (“hedge accounting”), e são apresentados como ativos correntes na rubrica “ativos financeiros detidos para negociação”.*

...



• Investimentos disponíveis para venda

*Os investimentos disponíveis para venda são ativos financeiros não derivados que:*

*A Empresa tem intenção de manter por tempo indeterminado, ou*

*São assim designados no momento de aquisição, ou*

*Que não se enquadram nas restantes categorias de classificação dos ativos financeiros.*

...

De referir que em matéria de divulgação de informações respeitante aos instrumentos financeiros objetos do presente estudo, os dois normativos (nacional e internacional) são no essencial muito similares. A IFRS 7 (Instrumentos Financeiros: Divulgações) acaba contudo por se tornar mais abrangente e exigente que a própria NCRF 27, pois ao contrário da norma nacional, que vem limitar a divulgação das condições (riscos) que possam afetar a quantia, o momento e segurança de fluxos de caixa futuros, aos instrumentos financeiros mensurados ao custo ou custo amortizado (NCRF 27; 59), a norma internacional de contabilidade exige que essas divulgações sejam aplicadas a todos os instrumentos financeiros, inclusive os instrumentos financeiros mensurados ao justo valor.

Em resumo, e no que respeita à representação em Balanço, as partes de capital apresentadas em 2011 e 2012 no ativo não corrente, as quais totalizam o valor de 6.197.705 euros e 1.427.696 euros respetivamente, são interpretadas como correspondentes a investimentos financeiros estratégicos efetuados pela Empresa com objetivo de obtenção de ganhos no médio/longo prazo, pela via do recebimento de dividendos bem como pela via do potencial de valorização (mais-valias). Estas partes de capital podem considerar-se pertencentes à categoria dos instrumentos financeiros disponíveis para venda (*available for sale*) em que as variações do justo valor são diretamente imputadas ao capital próprio.

Pela análise às rubricas que compõe o capital próprio, verificamos que nos exercícios em análise, as variações do justo valor destes ativos fizeram refletir no capital próprio uma variação negativa de 882.148 euros em 2011 e 2.042.844 euros em 2012.

Relativamente às participações financeiras apresentadas no ativo corrente em 2011 e 2012, as quais perfazem o valor de 3.126.883 euros e 5.337.019 euros respetivamente, são interpretadas como pertencentes à categoria dos ativos financeiros detidos para negociação (*held for trading*). Estes investimentos têm como objetivo, a obtenção de lucro no curto prazo resultante da flutuação de preços no mercado de capitais. Em 2011 e 2012, a descida da cotação oficial destes ativos no mercado de capitais levou a que a Empresa reconhecesse nas suas contas, perdas no montante de 708.251 euros e 338.450 euros respetivamente.

Com o objetivo de facilitar a “percepção” das diferenças existentes entre a aplicação das IAS/IFRS e a NCRF 27, reconstituímos o Balanço e a Demonstração dos Resultados da Empresa “SGPS” em conformidade com a norma nacional e de acordo com os modelos de demonstrações financeiras aprovadas pela Portaria n.º 986/2009 de 7 de Setembro.

**BALANÇO (SNC)**  
**31 de Dezembro**

	valores expressos em euros	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Activo</b>		
<b>Activo não corrente</b>		
Participações financeiras - método equivalência patrimonial	47.518.929	46.826.765
Participações financeiras - Outros métodos	-	-
Activos - outros	12.218.380	11.369.283
Activos por impostos diferidos	7.019	138.497
	<b>59.744.327</b>	<b>58.334.546</b>
<b>Activo corrente</b>		
Activos - outros	40.312.948	35.476.693
Activos financeiros detidos para negociação	6.764.716	9.324.588
	<b>47.077.664</b>	<b>44.801.281</b>
<b>Total do activo</b>	<b>106.821.991</b>	<b>103.135.827</b>
<b>Capital próprio e passivo</b>		
Capital e Reservas	83.267.203	79.820.688
	<b>83.267.203</b>	<b>79.820.688</b>
Resultado líquido do período	7.555.777	6.451.971
<b>Total do capital próprio</b>	<b>90.822.980</b>	<b>86.272.660</b>
<b>Passivo</b>		
<b>Passivo não corrente</b>		
Passivos por impostos diferidos	31.245	18.867
	<b>31.245</b>	<b>18.867</b>
<b>Passivo corrente</b>	<b>15.967.766</b>	<b>16.844.299</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>15.999.011</b>	<b>16.863.167</b>
<b>Total do capital próprio e passivo</b>	<b>106.821.991</b>	<b>103.135.827</b>

**Demonstração dos resultados (SNC)****31 de Dezembro**

valores expressos em euros

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>RENDIMENTOS E GASTOS</b>		
Rendimentos - Outros	12.173.449	11.290.175
Gastos - Outros	(1.630.159)	(3.069.851)
Aumentos de justo valor - Participações financeiras	66.082	45.518
Reduções de Justo Valor - Participações financeiras	(2.437.350)	(1.630.365)
<b>Resultados antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos</b>	<b>8.172.022</b>	<b>6.635.477</b>
Gastos/reversões de depreciação e amortização	(59.377)	(74.850)
<b>Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)</b>	<b>8.112.644</b>	<b>6.560.627</b>
Gastos líquidos de financiamento	100.972	53.281
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>8.213.616</b>	<b>6.613.908</b>
Impostos sobre o rendimento do período	(657.839)	(161.936)
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>7.555.777</b>	<b>6.451.971</b>

Assim, no que respeita à representação em Balanço, as partes de capital (admitidas à cotação em mercado regulamentado) classificadas de acordo com as IAS/IFRS como ativos financeiros disponíveis para venda, por não se enquadrarem noutras categorias, deixaram de figurar no “Ativo não corrente” e passaram a integrar a rubrica de “Ativos financeiros correntes detidos para negociação”.

Em 2011, o saldo desta rubrica passou a totalizar 9.324.588 euros (*vs* 3.126.883 euros em IAS/IFRS) e em 2012, esta rubrica passou a apresentar um saldo total de 6.764.716 euros (*vs* 1.427.696 euros em IAS/IFRS).

<b>BALANÇO (ATIVO)</b>	<b>IAS/IFRS</b>	<b>SNC</b>
	<b>2012</b>	<b>2012</b>
Participações financeiras (ativo não corrente)	1.427.696	-
Participações financeiras (ativo corrente)	5.337.019	6.764.716
	6.764.716	6.764.716

<b>BALANÇO (ATIVO)</b>	<b>IAS/IFRS</b>	<b>SNC</b>
	<b>2011</b>	<b>2011</b>
Participações financeiras (ativo não corrente)	6.197.705	-
Participações financeiras (ativo corrente)	3.126.883	9.324.588
	9.324.588	9.324.588

Adicionalmente, no que respeita à composição dos capitais próprios, verificamos que de acordo com o normativo “SNC”, a reserva de justo valor constituída ao abrigo das IAS/IFRS deixou de figurar no Balanço. De acordo com a NCRF 27, as variações de justo valor dos instrumentos financeiros devem ter como contrapartida contas de resultados.

<b>BALANÇO (CAPITAL PRÓPRIO)</b>	<b>IAS/IFRS</b>	<b>SNC</b>
	<b>2012</b>	<b>2012</b>
<b>Reservas de justo valor - Partes de capital:</b>		
Reforços do período	56.056	-
Reduções do período	(2.098.900)	-
	(2.042.844)	-

<b>BALANÇO (CAPITAL PRÓPRIO)</b>	<b>IAS/IFRS</b>	<b>SNC</b>
	<b>2011</b>	<b>2011</b>
<b>Reservas de justo valor - Partes de capital:</b>		
Reforços do período	39.967	-
Reduções do período	(922.115)	-
	(882.148)	-

Da mesma forma, e no que respeita à Demonstração dos resultados, de acordo com o normativo “SNC” verificamos que o conjunto das variações do justo valor (positivas/negativas) das participações financeiras detidas passou a expressar nesta demonstração em 2011 um valor negativo de 1.584.847 euros (*vs* -702.699 euros em IAS/IFRS). Em 2012, o conjunto destas variações reflete um saldo negativo de 2.371.268 euros (*vs* - 328.425 euros em IAS/IFRS).

<b>Demonstração dos resultados</b>	<b>IAS/IFRS (a)</b>	<b>SNC (b)</b>	<b>DIFERENÇA (a-b)</b>
	<b>2012</b>	<b>2012</b>	<b>2012</b>
Aumentos de justo valor - Participações financeiras	10.026	66.082	(56.056)
Reduções de Justo Valor - Participações financeiras	(338.450)	(2.437.350)	2.098.900
<b>Saldo</b>	<b>(328.425)</b>	<b>(2.371.268)</b>	<b>2.042.844</b>

<b>Demonstração dos resultados</b>	<b>IAS/IFRS (a)</b>	<b>SNC (b)</b>	<b>DIFERENÇA (a-b)</b>
	<b>2011</b>	<b>2011</b>	<b>2011</b>
Aumentos de justo valor - Participações financeiras	5.551	45.518	(39.967)
Reduções de Justo Valor - Participações financeiras	(708.251)	(1.630.365)	922.115
<b>Saldo</b>	<b>(702.699)</b>	<b>(1.584.847)</b>	<b>882.148</b>

Esta diferença na Demonstração dos resultados decorre da incorporação em “SNC” da totalidade das variações do justo valor anteriormente reconhecidas nos capitais próprios ao abrigo do normativo contabilístico internacional.

Concluindo, a aplicação das IAS/IFRS conduz, no caso em análise, a um resultado líquido do período substancialmente diferente daquele que seria determinado caso fosse aplicada a NCRF 27.

<b>Período</b>	<b>Resultados líquidos (Eur)</b>		<b>Diferença (1-2)</b>	<b>Diferença (%)</b>
	<b>IAS/IFRS (1)</b>	<b>NCRF 27 (2)</b>		
<b>2012</b>	9.435.007	7.555.777	1.879.230	20%
<b>2011</b>	7.312.521	6.451.971	860.549	12%

Como podemos verificar, a aplicação das IAS/IFRS traduz em 2012, um resultado líquido 20% superior àquele que seria apurado caso fosse aplicada a NCRF 27. Em 2011, a diferença entre os resultados é de +12%.

## 7.2. Análise à declaração de rendimentos Modelo 22 dos exercícios 2011 e 2012

No que respeita à análise do quadro 07 das declarações de rendimentos modelo 22 da Empresa, cingimos a nossa análise às componentes exclusivamente associadas ao tema em estudo, isto é, foram apenas consideradas as componentes positivas e/ou negativas decorrentes de variações do justo valor (realizadas e não realizadas) bem como as mais e menos-valias geradas pela alienação de participações sociais cujos títulos se encontravam à data da aquisição e alienação, admitidos à cotação num mercado ativo e regulamentado.

### 7.2.1. Tributação das variações do justo valor dos ativos financeiros classificados como detidos para negociação

Como referimos no ponto 7.1 as variações ocorridas no justo valor destes ativos (positivas e/ou negativas) e relativas a participações financeiras, concorrem para a formação do resultado contabilístico. Estes rendimentos (gastos) configuram para efeitos fiscais, variações patrimoniais não realizadas refletidas nos resultados da Empresa sujeitas à tributação. No ponto 4 deste trabalho, descrevemos com detalhe o regime de tributação destas variações, isto é, em conformidade com o n.º 9 do artigo 18º do CIRC, os ajustamentos decorrente da aplicação do modelo do justo valor, que respeitem a instrumentos financeiros reconhecidos pelo justo valor através de resultados, desde que, tratando-se de instrumentos de capital próprio, tenham um preço formado num mercado regulamentado e o sujeito passivo não detenha, direta ou indiretamente, uma participação no capital superior a 5% do respetivo capital, devem ser considerados para efeitos fiscais. As perdas por redução do justo valor destes instrumentos relevam apenas em 50%.

Assim, pelo exposto, confirmamos pela análise ao quadro 07 da declaração modelo 22 do período de 2011, que a Empresa não expurgou (deduziu) para efeitos de determinação do lucro tributável as variações positivas do justo valor refletidas no resultado contabilístico. As variações negativas do justo valor relevaram apenas em 50% ( $708.251 * 50\% = 354.125$  euros)

Da análise efetuada à declaração modelo 22 referente ao ano de 2012, constatamos que a variação negativa do justo valor das partes de capital classificadas como detidas para negociação (-338.450 euros), concorreu em apenas metade do seu valor (169.225 euros). A variação positiva do justo valor apurada nesse mesmo exercício (10.026 euros) foi considerada na sua totalidade.

Cumpramos ainda referir, que em 2011 e 2012, a Empresa não detinha qualquer participação financeira igual ou superior a 5% do capital social de sociedades cotadas.



### 7.2.2. Tributação das variações do justo valor dos ativos financeiros classificados como disponíveis para venda

Da análise efetuada ao quadro 07 da declaração de rendimentos do exercício de 2011, constatamos que a empresa não incluiu na modelo 22 do IRC do período, as variações positivas e negativas não realizadas geradas por aplicação do modelo do justo valor para valorização dos instrumentos financeiros classificados de acordo com as IAS/IFRS como disponíveis para venda.

No que respeita ao tratamento fiscal, estas variações patrimoniais não refletidas nos resultados do exercício não concorrem para a formação do lucro tributável uma vez que estes rendimentos/gastos não realizados respeitam a instrumentos financeiros cujas variações do justo valor se refletem diretamente nos capitais próprios, isto é, o normativo previsto no artigo 18º do CIRC não encontra aqui aplicação.

Assim, e em conformidade com o regime descrito no ponto 4 deste trabalho, na parte relativa à tributação dos instrumentos financeiros disponíveis para venda, procedemos à verificação documental da existência ou não de alienações de partes de capital classificadas nesta categoria, uma vez que a estes ativos, ao contrário dos ativos detidos para negociação, aplica-se o regime de tributação das mais e menos valias disposto no artigo 45º a 48º e artigo 23º do CIRC.

Resumo do produto da alienação das partes de capital, classificadas na categoria de “ativos financeiros disponíveis para venda”:

#### i) **Mais/menos-valias contabilísticas:**

- Mais-valias contabilísticas obtidas com alienação de partes de capital, detidas há menos de 1 ano: 302.925 euros.
- Menos-valias contabilísticas obtidas com alienação de partes de capital, detidas há mais de 1 ano: (111.449 euros).
- Menos-valias contabilísticas obtidas com alienação de partes de capital, detidas há menos de 1 ano: (298.776 euros).






**ii) Mais/menos-valias fiscais:**

- Mais-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas há menos de 1 ano: 302.925 euros.
- Menos-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas há mais de 1 ano: (122.684 euros).
- Menos-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas há menos de 1 ano: (298.776 euros).

Em resultado destas operações, as mais e menos-valias contabilísticas refletidas nos resultados do exercício de 2011 foram substituídas no quadro 07, pelas mais e menos-valias fiscais apuradas de acordo com o regime fiscal em vigor.

De notar que às SGPS aplica-se o disposto no artigo 32º do EBF, o qual dispõe que as mais e menos-valias resultantes da alienação de partes de capital detidas há mais de 1 ano não concorrem para a formação do lucro tributável, devendo portanto as menos valias contabilísticas apuradas neste exercício serem acrescidas para efeito de determinação do lucro tributável sem que as respetivas menos-valias fiscais sejam tidas em consideração na parte relativa às deduções.

**Resumo:**

Variações do justo valor com contrapartida em capital próprio (participação no capital inferior a 5%)		Não concorrem p/ formação do lucro tributável
Mais-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas há menos de 1 ano		Concorrem p/ formação do lucro tributável
Mais-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas há mais de 1 ano		Não concorrem p/ formação do lucro tributável
Menos-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas há menos de 1 ano:		Concorrem p/ formação do lucro tributável em apenas metade do seu valor
Menos-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas há mais de 1 ano		Não concorrem p/ formação do lucro tributável

No que respeita ao exercício de 2012, da análise efetuada à declaração modelo 22, confirmamos que à semelhança do exercício de 2011, as variações do justo valor associadas às participações financeiras classificadas como disponíveis para venda não foram tidas em consideração para efeitos de determinação do lucro tributável do período. Adicionalmente, e em coerência com a análise realizada à declaração modelo 22 do exercício de 2011, procedemos ao levantamento do produto da alienação das partes de capital classificadas como disponíveis para venda:

**i) Mais/menos-valias contabilísticas:**

- Mais-valias contabilísticas obtidas com alienação de partes de capital, detidas há menos de 1 ano: 211.084 euros.
- Mais-valias contabilísticas obtidas com alienação de partes de capital, detidas há mais de 1 ano: 75.446 euros.
- Menos-valias contabilísticas obtidas com alienação de partes de capital, detidas há menos de 1 ano: (32.705 euros).

**ii) Mais/menos-valias fiscais:**

- Mais-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas há menos de 1 ano: 211.084 euros.
- Mais-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas há mais de 1 ano: 75.446 euros.
- Menos-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas há menos de 1 ano: (32.705 euros).

Neste exercício, e em conformidade com o período anterior, as mais e menos valias contabilísticas refletidas nos resultados foram substituídas no quadro 07 pelas mais e menos valias fiscais apuradas de acordo com a legislação fiscal vigente, sendo que, as mais-valias fiscais obtidas com a alienação de partes de capital, detidas por período superior a 1 ano foram deduzidas no quadro 07 e as menos-valias fiscais obtidas com a

alienação de participações financeiras detidas há mais de 1 ano foram acrescidas pelo facto de ambas, ao abrigo da legislação aplicável às SGPS, não concorrem para a formação do lucro tributável (art.º 32 EBF).

### 7.2.3. O lucro tributável da Empresa (IAS/IFRS vs NCRF27)

No seguimento das operações descritas nos dois pontos anteriores, e tendo em consideração que a Empresa adota as IAS/IFRS em detrimento da NCRF 27 apresentamos no quadro seguinte, de uma forma agregada, a componente do lucro tributável determinado para os exercícios de 2011 e 2012 relativa aos resultados gerados a partir dos instrumentos financeiros objetos do presente estudo.

Descrição	IAS/IFRS	
	2012	2011
Variações do justo valor com contrapartida em resultados.....	(159.199)	(348.574)
Variações do justo valor com contrapartida em Capital próprio.....		
Mais-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas <b>há menos de 1 ano</b> .....	211.084	302.925
Mais-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas <b>há mais de 1 ano</b> .....		
Menos-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas <b>há menos de 1 ano</b> .....	(16.353)	(61.342)
Menos-valias fiscais obtidas com alienação de partes de capital, detidas <b>há mais de 1 ano</b> .....		298.776
<b>Lucro tributável:</b>	<b>35.532</b>	<b>191.785</b>

Com o objetivo de aferir o efeito que a adoção dos diferentes normativos contabilísticos (IAS/IFRS e NCRF 27) possam exercer na determinação do lucro tributável da Empresa em análise, procedemos à reconstituição da determinação do lucro tributável de 2011 e 2012 aplicando a NCRF 27 em detrimento das IAS/IFRS.

Assim, no que respeita aos instrumentos financeiros classificados como detidos para negociação, concluímos que a aplicação da NCRF 27 não produz qualquer alteração no valor inscrito a título de variação do justo valor anteriormente determinado com base nas IAS/IFRS.

<b>Mensuração:</b> Justo valor com contrapartida em resultados	<b>IAS/IFRS</b>		<b>NCRF 27</b>	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Variação positiva	10.026	5.551	10.026	5.551
Variação negativa (50%)	(169.225)	(354.126)	(169.225)	(354.126)
<b>Saldo líquido</b>	<b>(159.199)</b>	<b>(348.575)</b>	<b>(159.199)</b>	<b>(348.575)</b>

Relativamente às partes de capital classificadas como disponíveis para venda, a aplicação da NCRF 27 implicou à reclassificação para contas de resultados, das variações do justo valor anteriormente reconhecidas por contrapartida em capital próprio. Esta reclassificação traduziu o seguinte acréscimo no saldo líquido das variações do justo valor sujeitas à tributação:

Reclassificação das variações de justo valor para contas de resultados	<b>NCRF 27</b>	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Variação positiva	56.056	39.967
Variação negativa	(2.098.900)	(922.115)
<b>Saldo líquido</b>	<b>(2.042.844)</b>	<b>(882.148)</b>

No que respeita ao produto da alienação das partes de capital classificadas de acordo com as IAS/IFRS na categoria de ativos financeiros disponíveis para venda, procedemos à substituição do “valor de aquisição” que serviu de base ao apuramento das mais e menos-valias fiscais tendo sempre em consideração o respectivo ano de aquisição.

Para as partes de capital adquiridas em período diferente do período de tributação em que ocorreu a alienação, substituímos o valor de aquisição (unitário) pela cotação oficial do título em apreço, observada a 31 de Dezembro do período imediatamente anterior ao período em que ocorreu a respetiva alienação do título, o qual, foi simultaneamente utilizado para o apuramento das variações de justo valor reconhecidas no período imediatamente anterior ao período da alienação.

Dada a dificuldade em identificar os custos de transação das operações de aquisição incluídos no reconhecimento inicial das partes de capital, anteriormente classificadas na categoria de ativos disponíveis para venda, optamos neste trabalho por não considerar esse efeito no processo de reclassificação destes ativos.

Em resultado dos trabalhos efetuados, obtivemos os seguintes resultados:

em euros	2011	2012
Ganhos/perdas com alienação de títulos .....	57.866	697.991

Assim, o lucro tributável da Empresa determinado com base na aplicação da NCRF 27 no que respeita às partes de capital objeto do presente trabalho foi como se segue:

Lucro tributável	NCRF 27	
	2012	2011
Variações de justo valor*	(1.152.593)	(769.665)
Ganhos/perdas com alienação de partes de capital	697.991	57.866
<b>LT:</b>	<b>(454.602)</b>	<b>(711.799)</b>

\* as variações negativas relevam apenas em 50%

### Conclusão:

No presente estudo de caso, verificamos que a aplicação das IAS/IFRS em detrimento da NCRF 27 conduziu à determinação de um lucro tributável substancialmente diferente do lucro tributável que seria determinado ao abrigo da adoção da norma contabilística nacional.

<b>Lucro tributável</b>	<b>NCRF 27</b>	<b>IAS/IFRS</b>	<b>Diferença (abs)</b>	<b>Diferença (%)</b>
<b>2012</b>	(454.602)	35.532	(490.134)	-1379%
<b>2011</b>	(711.799)	191.785	(903.584)	-471%

### 7.3. Análise ao lucro distribuível da sociedade

Relativamente a esta matéria, cumpre referir que não encontramos diferenças entre os resultados produzidos por aplicação do modelo do justo valor previsto na NCRF 27 e os resultados produzidos pela aplicação do modelo de mensuração e reconhecimento aplicável a estes instrumentos financeiros de acordo com as IAS/IFRS.

Esta similaridade de resultados decorre do facto das variações do justo valor de ambos os normativos fazerem refletir, seja por via indireta (NCRF 27), seja por via direta (IAS/IFRS) os ganhos ou perdas não realizados decorrentes das variações de justo valor nos capitais próprios da Empresa.

A aplicação de um ou de outro normativo, não interfere por conseguinte por si só (positiva ou negativamente) no limite máximo de bens distribuíveis da sociedade aos seus acionistas, isto é, “os incrementos decorrentes da aplicação do justo valor através de componentes do capital próprio, incluindo os da sua aplicação através do resultado líquido do exercício, **apenas relevam para poderem ser distribuídos aos sócios ..., quando os elementos ou direitos que lhes deram origem sejam alienados, exercidos, extintos, liquidados ...**” (art.º 32 CSC).

## 8. Conclusão

Com o objetivo de investigar o impacto da adoção da NCRF no tratamento dos instrumentos financeiros representados por investimentos em ações com cotação admitida à negociação em mercado regulamentado, foram analisadas as demonstrações financeiras; as declarações de rendimentos modelo 22 dos exercícios de 2011 e 2012; bem como outros elementos de cariz financeiro e não financeiro de uma Empresa em particular, a qual, pelas características das suas operações de investimento (operações de *trading* e não *trading*), pela sua organização societária, dimensão e pela facilidade de acesso à informação, foi por nós escolhida para a realização deste estudo de caso.

As questões de investigação às quais se pretendeu dar resposta foram:

1. Contribuirá a opção pelas normas internacionais de contabilidade em detrimento da aplicação da NCRF 27 para uma melhor interpretação da informação financeira refletida nas demonstrações financeiras?
1. Pode a NCRF 27 conduzir à determinação de lucros tributáveis diferentes quando exercida a opção contida na norma, que permite a aplicação das normas internacionais de contabilidade?
2. Poderão os resultados gerados a partir da aplicação da NCRF 27 ou da opção pelas IAS/IFRS, interferir no resultado distribuível das sociedades aos sócios?

Assim, pretendendo responder à primeira questão de investigação, efetuamos numa primeira fase, uma análise sumária do processo de harmonização contabilística na União Europeia e do processo de convergência das normas de contabilidade domésticas às normas de contabilidade internacionais. Posteriormente, analisamos a temática do tratamento dos instrumentos financeiros objetos do presente trabalho à luz dos normativos contabilísticos nacionais e internacional, expondo nomeadamente, as principais diferenças existentes entre ambos os documentos. Por fim, numa fase final efetuamos



uma breve revisão da literatura sobre os benefícios da adoção das IAS/IFRS bem como sobre a qualidade da informação produzida pelo IASB. Assim, verificamos que:

1. A NCRF 27 assume-se como sendo uma versão muito simplificada e limitada da IAS 39 do IASB;
2. A NCRF 27 não faz qualquer referência à distinção entre investimentos financeiros de curto prazo e de médio/longo prazo;
3. A NCRF 27 e o próprio SNC, preconizam que os investimentos financeiros realizados em ações cotadas em mercados regulamentados, devam ser reconhecidos sem exceção como “títulos detidos para negociação” e serem apresentados em Balanço numa rubrica de ativo corrente com as variações do justo valor a serem refletidas diretamente nos resultados do período;
4. A IAS 39, tendo por base um conceito de finalidade, prevê a existência de classificação em categorias distintas para tratar os investimentos financeiros efetuados em instrumentos de capital próprio, negociados publicamente em mercados regulados;
5. A IAS 39 não permite que variações potenciais geradas a partir de investimentos financeiros com características de médio/longo prazo afetem os resultados do período refletidos na Demonstração dos resultados;
6. A IAS 39 preconiza que, a imputação das variações do justo valor dos instrumentos financeiros que não sejam classificados como detidos para negociação sejam refletidas no capital próprio das entidades;
7. De acordo com a IAS 39, os instrumentos financeiros classificados na categoria de ativos detidos para negociação devem ser apresentados em Balanço no ativo corrente e as variações do justo valor devem simultaneamente serem refletidas em contas de resultados.

Pelo exposto, concluímos que no caso em estudo, a aplicação das normas internacionais IAS 39, IAS 32 e IFRS 7, conduz a uma melhor interpretação da informação financeira, designadamente ao nível da informação sobre o desempenho e ao nível da informação sobre a posição financeira da Empresa.

Relativamente à segunda questão, analisamos com detalhe os diferentes regimes de tributação aplicáveis ao tratamento das variações patrimoniais não realizadas geradas a partir dos instrumentos financeiros detidos em carteira à data de 31.12.2011 e 31.12.2012. Da análise efetuada verificamos que da aplicação da NCRF 27 e das IAS/IFRS resultam inequivocamente resultados tributáveis substancialmente diferentes.

Esta dualidade de resultados poderá eventualmente influenciar a decisão do órgão de gestão em adotar ou não, determinado referencial contabilístico (IAS/IFRS vs NCRF 27).

Por fim, procuramos responder à terceira questão de investigação, analisando primeiramente o enquadramento jurídico que regulamenta a distribuição de bens da sociedade aos sócios/acionistas, relacionando-o com a temática das variações do justo valor (aumentos/reduções potências do valor dos ativos sob gestão). Da análise efetuada concluímos que adoção da NCRF 27 ou das IAS/IFRS não altera o montante dos bens distribuíveis da sociedade aos sócios/acionistas, pois ambos os modelos preveem que as variações do justo valor se reflitam (direta ou indiretamente) nos capitais próprios das entidades. O art.º 32 do CSC proíbe expressamente a distribuição de qualquer lucro gerado a partir do resultado da aplicação de modelos de mensuração ao justo valor.

Depois de realizarmos este estudo, concluímos que os objetivos inicialmente definidos foram alcançados.

## 9. Referências Bibliográficas

**Amaral, C. X.**, (2001), “Processo de Harmonização Contabilística Internacional: Tendências Actuais”, *Gestão e Desenvolvimento*, Vol. 10, PP. 33-58.

**Antão, A., Gonçalves, C., Sousa, R., Pereira, A., Figueiredo, A., Sismeiro, A. e Freitas, G.**, (2007), “O novo Modelo de Normalização Contabilística Nacional”, *Revista TOC*, Vol. 85, pp. 23-35.

**Ball, R. e Brown, P.**, (1968), “An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, pp. 159-178.

**Ball, R. e Shivakumar, L.**, (2005), “Earnings quality in U.K. private firms: Comparative loss recognition timelessness”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39, pp. 83-128.

**Ball, R.**, (2006), “International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for Investors”, *Accounting and Business Research, International Accounting Policy Forum*, pp. 5-27.

**Barth, E. M., Beaver, W. H. e Landsman, W. R.**, (2001), “The Relevance of Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, pp. 77-104.

**Barth, E. M., Landsman, W. R. e Lang, M. H.**, (2007), “International Accounting Standards and Accounting Quality”, *Research Paper Series – Stanford Graduate School of Business*, Vol. 1976.

**Bartov, S. R., Godberg e Kim, M.**, (2005), “Comparative Value Relevance among German, US and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective”, *Journal of Accounting, Audit and Finance*, Vol. 20, pp. 95-119.

**Beekes, W. e Brown, P.**, (2006), “Do Better-Governed Australian Firms Make More Informative Disclosures?”, *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 33, pp. 422-450.

**Beneish, M. D., Miller, B. P. e Yohn, T. L.,** (2010), “The Effect of IFRS Adoption on Cross-Border Investment in Equity and Debt Markets”, Working Paper 2010, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1403451](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1403451). Acedido em Junho de 2013.

**Bolkestein, F.,** (2002), “Speeding up the Consolidation of European Financial Markets”, [http://europa.eu/rapid/press-release\\_SPEECH-02-333\\_en.pdf](http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-02-333_en.pdf). Acedido em Junho de 2013.

**Borges, A. e Macedo, J.,** (2007), *Sociedade Gestoras de Participações Sociais*, Lisboa: Áreas Editora.

**Borges, A., Rodrigues, J. A., Rodrigues, J. M. e Rodrigues, R.,** (2007), *As Novas Demonstrações Financeiras*, Lisboa: Áreas Editora.

**Bushman, R., Piotroski J. e Smith, A.,** (2004), “What Determines Corporate Transparency?”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 42, pp. 207-252.

**Brown, S. K., e Lys, T.,** (1999), “Use of R<sup>2</sup> IN Accounting Research: Measuring Changes in Value Relevance over the Last Four Decades”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 28, pp. 83-115.

**Bruggemann, U., Daske, H., Homburg, C. e Pope, P.,** (2009), “How do individual investors react to global IFRS adoption?”, Working Paper, Lancaster University, University of Mannheim and University of Cologne.

**Callen, J. L., Khan, M. e Lu, H.,** (2010), “Accounting quality, stock price delay and future stock returns”, Working paper, University of Toronto.

**Carvalho, L. N., Lemes, S. e da Costa, F. M.,** (2006), *Contabilidade Internacional: aplicação das IFRS 2005*, São Paulo: EDITORA ATLAS.

**Cascais, D. e Farinha, J. P.,** (2010), *SNC e as PME – Casos Práticos*, Alfragide: Texto Editores.

**Centro de Estudos Fiscais,** (2006), *Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal - 200 -Impacto Fiscal da Adopção das Normas Internacionais de Contabilidade – Relatório do grupo de*

*trabalho criado por despacho de 23 de Janeiro de 2006 do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais*, Lisboa: Centro de Estudos Fiscais.

**Comissão das Comunidades Europeias (CCE)**, (2003), Observações relativas a certas disposições do Regulamento (CE) N.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Junho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade, bem como da Quarta Diretiva 78/660/CEE do Conselho de 25 de Julho de 1978, e ainda da Sétima Diretiva 83/349/CEE do Conselho, de 13 de Junho de 1983, relativa às contas consolidadas, [http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/IAS\\_IFRS\\_UE/Comentarios\\_sobre\\_REG\\_1606\\_pt.pdf](http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/IAS_IFRS_UE/Comentarios_sobre_REG_1606_pt.pdf). Acedido em Junho de 2013.

**Comissão de Normalização Contabilística (CNC)**, (2003), Projeto de linhas de orientação para um novo modelo de normalização contabilística., [http://www.cnc.min-financas.pt/siteantigo/Documentos/NCN\\_LO\\_CE\\_AprovadoCG.pdf](http://www.cnc.min-financas.pt/siteantigo/Documentos/NCN_LO_CE_AprovadoCG.pdf). Acedido em Junho de 2013.

**Comissão dos Mercados de Valores Mobiliários**, (2012), Produtos Financeiros Complexos, <http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Brochuras/Documents/Produtos%20Financeiros%20Complexos.pdf>. Acedido em Junho de 2013.

**Comissão Europeia (CE)**, (1995), Harmonização Contabilística: Uma nova Estratégia Relativamente à Harmonização Internacional. COM 95 (508) PT., [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/com-95-508/com-95-508\\_pt.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/com-95-508/com-95-508_pt.pdf). Acedido em Junho de 2013.

**Comissão Europeia (CE)**, (2000), Estratégia da EU para o Futuro em Matéria de Informações Financeiras a Prestar pelas Empresas. COM (2000) 359 Final PT., <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2000:0359:FIN:PT:PDF>. Acedido em Junho de 2013.

**Conselho Europeu**, (2000), Conclusões da presidência – Conselho Europeu de Lisboa 23 – 24 de Março, <https://infoeuropa.euroid.pt/registo/000003888/documento/0001>. Acedido em Junho de 2013.

**Conselho da Comunidade Económica Europeia (CCEE)**, (1978), Quarta Diretiva 78/660/CEE de 25 de Julho, baseada no artigo 54º, n.º3, alínea g), do tratado e relativa às contas anuais de certas formas de sociedades: Publicada no Jornal Oficial das Comunidades Europeias n.º L 222 de 14/08/1978.

**Conselho da Comunidade Económica Europeia (CCEE)**, (1983), Sétima Diretiva 83/349/CEE de 13 de Junho, baseada no artigo 54º, n.º3, alínea g), do tratado e relativa às contas consolidadas: Publicada no Jornal Oficial das Comunidades Europeias n.º L 193 de 18/07/1983.

**Conselho das Comunidades Europeias (CCE)**, (1993), Diretiva 93/22/CEE de 10 de Maio, baseada no artigo 57º, n.º2, do tratado que institui a Comunidade Económica Europeia e relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários: Publicada no Jornal Oficial das Comunidades Europeias n.º L 141 de 11/06/1993.

**Cordeiro, R., Couto, G. e Silva F.**, (2007), “Measuring the Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) in Firm Reporting: The Case of Portugal”, <http://ssrn.com/abstract=969972>, acedido em Agosto 2013.

**Costa, P. J., Lopes, T. P.**, (2010), “O impacto da adopção das IAS/IFRS nas demonstrações financeiras das empresas cotadas na Euronext Lisboa”, *Contabilidade & Gestão*, n.º 9, pp. 49-85.

**Cravo, D., Silva, C. I., Grenha, C., Colaço, P., Pontes**, (2009), “Novo Sistema de Normalização Contabilística – alterações introduzidas após o processo de audição pública”, *revista TOC*, n.º 110, pp 38-44.

**Dastgir, M. e Velashani, A. S.**, (2008), “Comprehensive Income and Net Income as Measures of Firm Performance for Scale Effect”, *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, n.º 12, pp. 123-133.

**Daske, H. Hail, L., Leuz, C. e Verdi, R.**, (2008), “Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences”, *Journal of Accounting Research*, Vol.46, pp. 1085-1142.

**Dhaliwal, D., Subramanyam, K. R. e Trezevant, R., (1999),** “Is Comprehensive income Superior to Net Income as a Measure of Firm Performance?”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 26, pp. 43-67.

**Dechow, P. M., Ge, W. e Schrand, C., (2010),** “Understanding earning quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, pp. 344-401.

**Denzin, N. K., (1984),** *The Research act*, Englewood Cliffs: Prentice Hall.

**Denzin, N. K., Lincoln, Y. S., (2001),** *The American Tradition in Qualitative Research*. Vol. II, California: Sage Publication.

**Dichev, I. D. e Tang, V. W., (2009),** “Earnings volatility and earnings predictability”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 47, pp. 160-191.

**Ding, Y., Hope, Jeanjean, T. e Stolowy, H., (2007),** “Differences between domestic accounting standards and IAS: Measurement, Determinants and Implications”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 26, pp. 1-38.

**Duque, J., (2008),** “Em defesa do justo valor”, *revista TOC*, nº 105, pp 34-35.

**Epstein, B. J., (2009),** “The economic Effects of IFRS Adoption”, *THE CPA JOURNAL*, pp. 26-31.

**Fama, E. F., Fisher, L., Jensen, M. C. e Roll, R., (1969),** “The Adjustment of Stock Prices to New Information”, *International Economic Review*, Vol. 10, pp. 1-21.

**Fernández, F. S. e Arana, M. M. C., (2010),** “Effects of Comprehensive Income on ROE in a Context of Crisis: Empirical Evidence For IBEX-35 Listed Companies (2004-2008)”, *International Business and Economics Research Journal*, Vol. 9, pp.117-128.

**Ferreira, D., (2011),** *Instrumentos Financeiros*, Lisboa: Rei dos Livros.

**Figueiredo, A., Pereira, A., Antão, A., Gonçalves, C., Jorge, J. e Sousa, R., (2004),** “Implicações do Regulamento n.º 1606/02 nos normativos contabilísticos dos países da Comunidade Europeia”, *Revista TOC*, Vol. 50, pp. 34-43.

**Financial Accounting Standards Board (FASB)**, (1978), *Statement of Financial Accounting Concepts n.º 1 – Objectives of Financial Reporting By Business Enterprises*: FASB.

**Financial Accounting Standards Board (FASB)**, (1979), *Statement of Financial Accounting Standards n.º 33 – Financial Reporting and Changing Prices*: FASB.

**Gomez, G. R., Flores, J., Jimenez, E.**, (1996), *Metodologia de la investigacion Cualitativa*, Malaga: EdicionesAljibe.

**Gouveia, B. J.**, (2009), “Para um debate saudável: custo histórico versus justo valor”, revista TOC, nº 113, pp 28-31.

**Guerreiro, T. C.**, (2003), *O Novo Regime Fiscal das SGPS*, Porto: Vida Económica.

**Guerreiro, M.**, (2008), “A Harmonização Contabilística Internacional – Tendências Internacionais”, *Revista Revisores e Auditores*, Vol. 43, pp. 46-53.

**Guimarães, J. F. C.**, (2009a), “O Justo Valor no SNC e o Art.º 32º do CSC”, *Revista Eletrónica INFOCONTAB*, Vol. 47, pp. 1-7.

**Guimarães, J.F.C.**, (2009b), “A estrutura conceptual da Contabilidade – do POC ao SNC”, revista TOC, nº 91, pp 42-56.

**Grenha, C., Cravo, D., Baptista, L. e Pontes, S.**, (2009), *Anotações ao Sistema de Normalização Contabilística*, Lisboa: CTOC – Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas.

**Herdman, R. K.**, (2002), “Speech by SEC Staff: Moving Toward the Globalization of Accounting Standards”, <http://www.sec.gov/news/speech/spch554.htm>. Acedido em Junho de 2013.

**Harris, T. S., Lang, M., e Moller, H. P.**, (1994), “The Value Relevance of German Accounting Measures: Na Empirical Analysis”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 32, pp. 187-209.

**Hirts, D. e Hopkins, P.**, (1998), “Comprehensive income reporting and analysts’ valuation judgments”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 36 (Supplement), pp. 47-75.



**Hoarau, C. e Teller, R.,** (2007), “IFRS: Les Normes Comptable du Nouvel Ordre Economique Global?”, *Comptabilité – Contrôle - Audit*, Vol. 13, pp.3-20.

**Holthausen, R. W. e Watts, R. L.,** (2001), “The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, pp.3-75.

**International Accounting Standards Board (IASB),** (1989), *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*: IASCF.

**International Accounting Standards Board (IASB),** (2010), *The Conceptual Framework for Financial Reporting*: IFRS Foundation.

**International Accounting Standards Board (IASB),** (2005), *International Financial Reporting Standard 7 – Financial Instruments: Disclosures*: IFRS Foundation.

**International Accounting Standards Board (IASB),** (2009), *International Financial Reporting Standard 9 – Financial Instruments*: IFRS Foundation.

**International Accounting Standards Board (IASB),** (2003a), *International Accounting Standard 32 – Financial Instruments: Presentation*: IFRS Foundation.

**International Accounting Standards Board (IASB),** (2003b), *International Accounting Standard 39 – Financial Instruments: Recognition and Measurement*: IFRS Foundation.

**Kanagaretnman, K., Mathieu, R. e Shehata, M.,** (2009), “The Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 28, pp. 349-365.

**La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A.,** (2008), “The Economic Consequences of Legal Origins”, *Journal of Economics Literature*, Vol. 46, pp. 285-332.

**Leventis, S., Dimitropoulos, P. e Anadarajan, A.,** (2011), “Loan loss provisions, earnings management and capital management under IFRS: The case of EU commercial banks”, *Journal of Financial Services Research*, Vol. 40, pp. 103-122.

**Lopes, C. A. R.,** (2010), *Consolidação de Contas – Teoria e Casos Práticos*, Lisboa: Edições Sílabo.

**Lopes, P., T., Viana, R. C.,** (2008), “The transition to IFRS: DISCLOSURES BY Portuguese listed companies”, Working Papers, nº 285, Faculdade de Economia do Porto.

**Machado, José,** (2012), “Os primeiros impactos da adoção do SNC nas PME de excelência em Portugal”, Dissertação de Mestrado em Contabilidade – Faculdade de Economia do Porto.

**Maia, P. Ramos. M. E., Martins, A. S., Domingues, P. T. e Abreu, J. M. C.,** (2007), *Estudos de Direito das Sociedades*, Coimbra: Almedina.

**Maino, R. e Palea, V.,** (2012), “Fair Value Measurement for Private Equities: a Plus or a Minus for Stakeholders”, *Working Paper – CAREFIN – Centre for Applied Research in Finance, Università Commerciale Luigi Bocconi*.

**Martins, A.,** (2010), *Justo Valor e Imparidades em Activos Fixos Tangíveis e Intangíveis*, Coimbra: Almedina.

**Melo, M. L. C. P.,** (2007), *A tributação das mais-valias realizadas na transmissão onerosa de partes de capital pelas sociedades gestoras de participações sociais*, Coimbra: Almedina.

**Merriam, S.,** (1988), *Case Study Research in education: A Qualitative Approach*, San Francisco, CA: Jossey-Bass.

**Morais, A. I.,** (2003), *Apresentação das demonstrações financeiras interpretação e aplicação da NIC 1*, Lisboa: Publisher Team.

**Morais, A. I. e Lourenço, I. C.,** (2013), *IFRS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS – Um Guia para Executivos*, Coimbra: Almedina.

**Moreira, J., A.,** (2010), “Irá o método do justo valor reduzir a qualidade da informação financeira? Inferências a partir da aplicação das IFRS”, *revista TOC*, Nº 119, pp 45-49.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública**, (2005), Decreto-Lei 35/2005, de 17 de Fevereiro, Diário da República – I Série - A, n.º 34, pp. 1186-1200.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública**, (2009a), Decreto-Lei 158/2009, de 13 de Julho, Diário da República – I Série, n.º 133, pp. 4375-4384.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública**, (2009b), Decreto-Lei 159/2009, de 13 de Julho, Diário da República – I Série, n.º 133, pp. 4384-4448.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública**, (2009c), Decreto-Lei 185/2009, de 12 de Agosto, Diário da República – I Série, n.º 155, pp. 5226-5235.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública**, (2009d), Portaria n.º 986/2009, de 7 de Setembro, Diário da República – I Série, n.º 173, pp. 6006-6029.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública**, (2009e), Portaria n.º 1011/2009, de 9 de Setembro, Diário da República – I Série, n.º 175, pp. 6148-6157.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública – Secretaria-geral**, (2009a), Aviso n.º 15652/2009 de 13 de Julho, Diário da República – II Série, n.º 173, pp. 36227-36234.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública – Secretaria-geral**, (2009b), Aviso n.º 15653/2009 de 13 de Julho, Diário da República – II Série, n.º 173, pp. 36234-36237.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública – Secretaria-geral**, (2009c), Aviso n.º 15654/2009 de 13 de Julho, Diário da República – II Série, n.º 173, pp. 36237-36260.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública – Secretaria-geral**, (2009d), Aviso n.º 15655/2009 de 13 de Julho, Diário da República – II Série, n.º 173, pp. 36260-36359.

**Palea, V.**, (2007), “The effects of the IAS/IFRS adoption in the European Union on the financial industry”, *The European Union Review*, Vol. 12, pp.1-2.

**Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia,** (1993), *Diretiva 2001/65/CE que altera as Diretivas 78/660/CEE, 83/349/CEE e 86/635/CEE relativamente às regras de valorimetria aplicáveis às contas anuais e consolidadas de certas formas de sociedades, bem como dos bancos e de outras instituições financeiras*: Publicada no Jornal Oficial das Comunidades Europeias n.º L 283 de 27/10/2001.

**Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia,** (2001), *Diretiva 2001/65/CE que altera as Diretivas 78/660/CEE, 83/349/CEE e 86/635/CEE relativamente às regras de valorimetria aplicáveis às contas anuais e consolidadas de certas formas de sociedades, bem como dos bancos e de outras instituições financeiras*: Publicada no Jornal Oficial das Comunidades Europeias n.º L 283 de 27/10/2001.

**Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia,** (2002), *Regulamento (CE) n.º 1606/2002 de 19 de Julho, relativo à Aplicação das Normas Internacionais de Contabilidade*: Publicado no Jornal Oficial das Comunidades Europeias n.º L 243 de 11/09/2002. Retificação: Jornal Oficial das Comunidades Europeias n.º L 051 de 26/02/2003.

**Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia,** (2003), *Diretiva 2003/51/CE de 18 de Junho, que altera as Diretivas 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE do Conselho relativas às contas anuais e às contas consolidadas de certas formas de sociedades, bancos e outras instituições financeiras e empresas de seguros*: Publicada no Jornal Oficial das Comunidades Europeias n.º L 178 de 17/07/2003.

**Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia,** (2008), *Regulamento (CE) n.º 1126/2008 de 3 de Novembro, que adota determinadas Normas Internacionais de Contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho*: Publicado no Jornal Oficial das Comunidades Europeias n.º L 320 de 29/11/2008.

**Penman, S. H., (2007),** “Financial Reporting Quality: is fair value a plus or a minus?”, *Accounting and Business Research Special Issue: International Accounting Policy Forum*, pp. 33-44.

**Pereira, R., Estevam, M. e Almeida R.,** (2009), *Harmonização Contabilística Internacional*, Lisboa: Deplano Network.

**Peters. M. R. S.,** (2004), *Controladoria Internacional: incluindo Sarbanes Oxley Act e USGAAP*, São Paulo: DVS Editora.

**Pinto, J. A. P.,** (2011), *FISCALIDADE – 5ª Edição*, Porto: Areal Editores.

**Ponte, J. P.,** (2006), “Estudos de Caso em Educação Matemática”, *Bolema* (Revista do Programa de Pós-Graduação em Educação Matemática do IGCE – Instituto de Geociências e Ciências Exatas, UNESP – Universidade Estadual Paulista, Rio Claro, Brasil), Vol. 25, pp. 105-132.

**Pulido, P. J. F.,** (2012), “Instrumentos Financeiros Contabilizados de acordo com a IFRS 9 e principais questões de auditoria”, *revista Revisores e Auditores*, Vol. 56, pp. 12-25.

**Ramond, O. Batsh, L. e Casta J. F.,** (2007), “Résultat et Performance Financière en Norme IFRS: Quel est le Contenu Informatif du Comprehensive Income?”, *Comptabilité – Contrôle – Audit*, Vol. 13, pp. 129-154.

**Reuters Limited,** (1997), *EURO Explicado*, Porto: Vida Económica.

**Da Rocha Miranda, Luís,** (2011), “A distribuição de resultados no contexto do Sistema de Normalização Contabilística: a relação com o Direito das Sociedades”, Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

**Rodrigues, A. M.,** (2012), “Resultado Contabilístico vs Lucro Distribuível – Uma leitura crítica do n.º 2 do art.º 32º do CSC”, Conferência organizada pela Ordem dos Advogados do Concelho Distrital de Coimbra.

**Rodrigues, J.,** (2009), *Sistema de Normalização Contabilística Explicado*, Porto: Porto Editora.

**Rodríguez-Pérez, G., Slof, J., Solà, M., Torrent, M. e Vilardell, I.,** (2011), “Assessing the Impact of Fair-Value Accounting on Financial Statement Analysis: A Data Envelopment Analysis Approach”, *ABACUS*, Vol. 47, pp. 61-84.

**De Sá, L. A.**, (2008), “Normas internacionais e riscos sobre a expressão dos valores nas demonstrações contabilísticas”, *revista TOC*, nº 98, pp 44-50.

**Schnackenberg, A.**, (2002), “Measuring transparency: Towards a greater understanding of systemic transparency and accountability”, Work paper, Case Western Reserve University, Cleveland.

**Silva, E. S.**, (2004), *Normas Internacionais de Contabilidade (NIC) Abordagem Teórica e Prática*, Porto: Vida Económica.

**Silva, E. S. e Martins, C.**, (2011), *Classe I – Meios Financeiros Líquidos – abordagem contabilística, fiscal e auditoria*, Porto: Vida Económica.

**Taylor, S. J., Bogdan, R.**, (1998), *Introduction to Qualitative Research Methods*, Michigan: Wiley.

**Tarca, A.**, (2012), “The case for Global Accounting Standards: Arguments and Evidence”, <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Documents/Case-for-Global-Accounting-Standards-Arguments-and-Evidence.pdf>. Acedido em Junho de 2013.

**Yin, R. K.**, (1984), *Case Study Research: Design and Methods*, Newbury Park, CA: Sage Publication.

**Yin, R. K.**, (2001), *Estudo de Caso: Planejamento e métodos*, Porto Alegre: BOOKMAN.

**Yu, G.**, (2010), “Accounting standards and international portfolio holdings: Analysis of cross-border holdings following mandatory adoption of IFRS”, Dissertation submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of Doctoral Philosophy in the University of Michigan, [http://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/77800/gowoonyu\\_1.pdf?sequence=1](http://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/77800/gowoonyu_1.pdf?sequence=1). Acedido em Junho de 2013.

**Verrecchia, R. E.**, (1980), “The Rapidity of Price Adjustment to Information”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 2, pp. 63-92.