

**UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
DEPARTAMENTO DE FINANÇAS E CONTABILIDADE  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**JERLAYNNE XAVIER MORAIS**

**UTILIZAÇÃO DO VALOR JUSTO NA MENSURAÇÃO DE ATIVOS**

**JOÃO PESSOA  
2014**

**JERLAYNNE XAVIER MORAIS**

**UTILIZAÇÃO DO VALOR JUSTO NA MENSURAÇÃO DE ATIVOS**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis, do Departamento de Finanças e Contabilidade, do Centro de Ciências Sociais Aplicadas, da Universidade Federal da Paraíba, como requisito parcial a obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis, tendo como orientador o professor Dr. Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante

**JOÃO PESSOA**  
**2014**

M827u

Morais, Jerlaynne Xavier.

Utilização do Valor Justo na Mensuração de Ativos / Jerlaynne Xavier Moraes. – João Pessoa: UFPB, 2014.

55f. : il.

Orientador: Profº. Dr. Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante.  
Monografia (Bacharelado em Ciências Contábeis)  
UFPB/CCSA.

1. Mensuração Contábil. 2. Valor Justo. 3. Empresas de Capital Aberto. I. Cavalcante, Paulo Roberto Nóbrega. II. Universidade Federal da Paraíba. III Título.

UFPB/CCSA/BS

CDU: 657.22

**JERLAYNNE XAVIER MORAIS**

## **UTILIZAÇÃO DO VALOR JUSTO NA MENSURAÇÃO DE ATIVOS**

Esta monografia foi julgada adequada para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, e aprovada em sua forma final pela Banca Examinadora designada pela Coordenação do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba.

### **BANCA EXAMINADORA**

---

Presidente: Prof. Dr. Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante

Instituição: UFPB

---

Membro: Prof.<sup>a</sup> MS. Vera Lúcia Cruz

Instituição: UFPB

---

Membro: Prof. Dr. Wenner Gláucio Lopes Lucena

Instituição: UFPB

João Pessoa, 10 de Março de 2014.

*Dedico este Trabalho aos meus pais, Josemar Félix de Moraes e Jandira Xavier Moraes, por todo o esforço, dedicação e apoio em cada momento de minha vida e ao meu Filho Carlos Antonio Neto por ser a minha maior motivação.*

## **AGRADECIMENTOS**

A Deus, pela sabedoria que me concedeu fazendo com que eu possa trilhar os caminhos da vida.

Aos meus pais, Josemar Félix de Moraes e Jandira Xavier Moraes, pela humildade e dedicação, que com alegria e determinação fizeram de sua vida uma história da qual eu posso me orgulhar. Jandira Xavier Moraes, uma mãe que mesmo diante de tantas dificuldades sempre procurou dar o melhor para seus filhos, com sua fortaleza e humildade de ser uma grande mulher. Com o olhar sereno demonstra o seu amor e com exuberância pulsa o coração de felicidade ao ver o seu primeiro filho ingressar na universidade.

Ao meu filho Carlos Antonio Neto por ser a motivação da minha vida, por dias melhores, por novas conquistas, e também pelo seu amor que me proporciona alegrias todos os dias.

Aos meus irmãos, Jerlandson José Xavier Moraes e Júlio Xavier Moraes, pela amizade, companheirismo e amor.

Aos meus amigos e amigas do curso pela amizade conquistada e a participação na construção do conhecimento durante todo o curso. A todos os meus amigos e amigas pela confiança depositada. Ao meu amigo Thiago Mamede, pela amizade que me confiou e pelas importantes considerações realizadas neste trabalho. Também a minha amiga Claudenny Ramos que sempre trazia palavras de incentivo, não me deixando desanimar.

Ao meu professor, e orientador, Paulo Cavalcante, pelo compromisso e pela capacidade. Enfim, pela motivação dada na realização deste trabalho.

“Talvez não tenha conseguido fazer o melhor, mas lutei pra que o melhor fosse feito. Não sou o que deveria ser, mas Graças a Deus, não sou o que era antes”.

Marthin Luther King

## RESUMO

A base de mensuração mais utilizada em contabilidade é a de valores históricos, entretanto no decorrer das ultimas décadas é perceptível que para alguns tipos de ativos e de passivos o consenso do mercado resultou na inserção de outras bases, especialmente o valor justo. Este trabalho teve como objetivo Investigar quais critérios estão sendo escolhidos por empresas brasileiras de capital aberto, para determinar o valor dos elementos patrimoniais ativos sujeitos à mensuração por valor justo, isto considerando que existem diversas alternativas, conforme os pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, possíveis de uso. A pesquisa, quanto aos fins foi descritiva e quanto aos meios foi bibliográfica e documental, com amostra escolhida por conveniência e teve com universo empresas listadas na BM&FBovespa. As conclusões foram alcançadas com o uso de estatística descritiva e os resultados indicam que ainda há deficiência no processo de mensuração com base no valor justo, seja no que diz respeito aos critérios escolhidos para aplicar no elemento patrimonial, seja no que se refere à evidenciação do critério escolhido.

**Palavras-chave:** Mensuração contábil. Valor Justo. Empresas de capital aberto.

## **ABSTRACT**

The measurement basis used in accounting is most of the historical values , however in the course of recent decades is noticeable that for some types of assets and liabilities of the market consensus resulted in the inclusion of other bases, especially the fair value. This study aimed to investigate which criteria are being chosen by Brazilian public companies to determine the value of assets subject to equity elements by measuring fair value, considering that there are several alternatives, as the pronouncements of the Accounting Pronouncements Committee - CPC, possible use. The research was descriptive as to the purposes and on the means was bibliographical and documentary, with sample chosen for convenience and scored universe with companies listed on the BM&FBovespa. The conclusions were reached using descriptive statistics and the results indicate that there is still deficiency in the measurement process based on fair value, either with regard to the criteria chosen to apply the equity element, whether in regard to disclosure of chosen criterion.

**Keywords:** Accounting Measurement. Fair Value. Publicly traded companies.

## LISTA DAS ILUSTRAÇÕES

|                                                                                 |    |
|---------------------------------------------------------------------------------|----|
| Figura 1: Hierarquia Fair Value.....                                            | 24 |
| Figura 2: Porcentagens da média por setor de atuação.....                       | 47 |
| Figura 3: Elementos quantificados por critério de mensuração em porcentagem.... | 49 |
| Figura 4: Níveis de mensuração.....                                             | 50 |

## LISTA DE TABELAS

|                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------|----|
| Tabela 1: Pontuação por setor de atuação.....                      | 47 |
| Tabela 2: Pontuação por elemento .....                             | 48 |
| Tabela 3: Elementos quantificados por critério de mensuração ..... | 49 |

## LISTA DE QUADROS

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| Quadro1: Ativos Mensurados a Valor Justo..... | 39 |
|-----------------------------------------------|----|

## LISTA DE ABREVIATURAS

BACEN - Banco Central do Brasil

BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores de São Paulo

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

FASB - *Financial Accounting Standards Board*

IASB - *International Accounting Standards Board*

IFRS - *International Financial Reporting Standards*

SFAS - *Statement of Financial Accounting Standards*

SUSEP - Superintendência de Seguros Privados

## SUMÁRIO

|                                                               |           |
|---------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1 INTRODUÇÃO .....</b>                                     | <b>13</b> |
| <b>1.1 Problema de Pesquisa .....</b>                         | <b>14</b> |
| <b>1.2 Objetivos .....</b>                                    | <b>15</b> |
| 1.2.1 Objetivo Geral .....                                    | 15        |
| 1.2.2 Objetivos Específicos .....                             | 15        |
| <b>1.3 Justificativa.....</b>                                 | <b>16</b> |
| <b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA .....</b>                          | <b>17</b> |
| <b>2.1 Conceitos de Valor Justo .....</b>                     | <b>19</b> |
| <b>2.2 Alternativas de definição do valor justo.....</b>      | <b>21</b> |
| <b>2.3 Possibilidades de mensuração por valor justo .....</b> | <b>25</b> |
| <b>2.4 Obrigatoriedades de mensurar a valor justo .....</b>   | <b>33</b> |
| <b>3 PROCEDIMENTO METODOLÓGICO .....</b>                      | <b>40</b> |
| <b>3.1 Tipologia da Pesquisa.....</b>                         | <b>40</b> |
| <b>3.2 Universo da Pesquisa .....</b>                         | <b>40</b> |
| <b>3.3 Coleta de Dados .....</b>                              | <b>40</b> |
| <b>4 ANÁLISE DOS RESULTADOS .....</b>                         | <b>42</b> |
| <b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>                           | <b>51</b> |
| <b>5.1 Sugestão para Futuras Pesquisas .....</b>              | <b>52</b> |
| <b>REFERÊNCIAS.....</b>                                       | <b>53</b> |

## 1 INTRODUÇÃO

A base de mensuração mais utilizada em contabilidade é a de valores históricos, entretanto no decorrer das ultimas décadas é perceptível que para alguns tipos de ativos e de passivos o consenso do mercado resultou na inserção de outras bases, como o valor justo, com o objetivo de prover informações atualizadas nas demonstrações financeiras.

O *International Accounting Standards Board* – IASB e o *Financial Accounting Standards Board* – FASB , argumentam que a informação mensurada por tal critério possui maior relevância e reflete com mais fidelidade a volatilidade real do elemento patrimonial. (IASB; FASB, *apud*. MARTINS, 2012, p. 14)

Ainda que a mensuração de ativos e de passivos com base no valor justo já era prevista desde os anos 90 pelas normas do *Financial Accounting Standard Board* – FASB e pelo *International Accounting Standard Board* - IASB, há que se destacar a falta de consenso a respeito das definições de “valor justo” e a pouca orientação para a aplicação do mesmo, o que resultava em inconsistências e maior complexidade no modelo contábil.

O FASB emitiu uma publicação denominada SFAS 157- *Statement of Financial Accounting Standards*, intensificando a discussão sobre o assunto, onde se estabelece uma única definição para valor justo e define critérios de mensuração, não eliminando a complexidade, mas visando estabelecer critérios a serem seguidos por todos, tornando-se um guia para a aplicação do valor justo.

A SFAS 157 define “Valor justo é o valor recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo uma transação independente entre participantes do mercado na data da mensuração”. (Ernst & Young e Fipecafi, p.283, 2010)

No Brasil, o Comitê de Procedimentos Contábeis – CPC está conduzindo o processo de convergência em relação às normas internacionais de contabilidade do IASB, processo aquele que traz, entre outros aspectos, a normalização de mensurar determinados elementos patrimoniais por valor justo.

O CPC emitiu o Pronunciamento Técnico 46 intitulado: Mensuração do Valor Justo, que é a correspondência as normas internacionais de contabilidade – IFRS 13 (*International Financial Reporting Standards*), caracterizando a convergência de fato,

como também é o guia brasileiro para a aplicação do valor justo.

Consideram Ludícibus e Martins (2007, p.16):

O conceito e a aplicação de Valor Justo representam, sem dúvida, uma espetacular, agressiva e, de certo modo, algo arriscada virada no que se refere à avaliação contábil. Espetacular, pois os órgãos reguladores até tomam a dianteira com relação aos *scholars* na defesa e no *enforcement* dessa nova e revolucionária forma de avaliação. Agressiva, pois coloca o *Fair Value* **em lugar de** e não **em complemento a** algo que já existe e que vem há séculos nas demonstrações contábeis como forma principal de avaliação, ou seja, o custo histórico como base de registro inicial (com sua variante custo histórico corrigido). De certo modo arriscada, pois, ao apagar-se o registro histórico para, em seu lugar, colocar-se ativos e passivos avaliados pelo valor justo, estar-se-á dificultando o *tracking* entre competência e fluxos de caixa. Por outro lado, o grau de subjetividade dos cálculos de fluxos descontados, quando não existir mercado ativo, beira quase a não aceitabilidade, sob o ponto de vista de um mínimo de objetividade e consistência.

É de se compreender que a discussão em torno da mensuração de ativos e passivos tem a ver com a utilidade das informações contábeis para os usuários, sejam eles internos ou externos. Em outros termos, a informação a valor justo só será válida no caso dos usuários a aprovarem.

No caso brasileiro, a convergência em direção às normas internacionais teve início de fato com a promulgação da lei nº 11.638/07, Lei 11.941/09, da medida provisória nº 449/08, dos Pronunciamentos Contábeis, dispositivos os quais instituíram a mensuração a valor justo para determinados elementos patrimoniais, trazendo a inclusão das instituições não-financeiras, cabe ressaltar que as instituições financeiras já utilizavam o critério de mensuração a valor justo em certos ativos financeiros, por regulamentação da Superintendência de Seguros Privados – SUSEP e do Banco Central do Brasil – BACEN, dentre eles: Operações com títulos/valores mobiliários e operações com derivativos.

### 1.1 Problema de Pesquisa

A despeito de a obrigatoriedade existir, vários aspectos continuam ainda a merecer discussões e estudos, isto quando o tema é valor justo. Por exemplo, a subjetividade contida no conceito de valor justo, as várias possibilidades de determinação do valor, os elementos patrimoniais para os quais a mensuração a valor justo é mais apropriada, todos esses aspectos findam por causar incertezas. Há que se considerar que a mensuração por valor justo é mais crítica quando se

trata de elementos patrimoniais ativos, isto porque, quase sempre, os elementos patrimoniais passivos estão mensurados pelo valor pelo qual ele seria liquidado na data da avaliação, o que pode ser considerado um valor justo.

Tendo em vista aquelas incertezas, um passo inicial na tentativa de dirimi-las é verificar quais opções estão sendo usadas pelas empresas no momento de mensurar elementos patrimoniais a valor justo.

Nesse sentido, a questão de pesquisa que é tratada neste trabalho é: **Quais critérios estão sendo escolhidos por empresas brasileiras de capital aberto, para determinar o valor dos elementos patrimoniais ativos sujeitos à mensuração por valor justo?**

Portanto, é de suma relevância discutir a aplicação do valor justo, tendo em vista que provocou mudanças na contabilidade brasileira.

## **1.2 Objetivos**

Para solucionar a questão de pesquisa escolhida para a realização deste trabalho, objetivos de duas naturezas precisam ser cumpridos, a saber:

### **1.2.1 Objetivo Geral**

- Investigar quais critérios estão sendo escolhidos pelas empresas brasileiras de capital aberto, para determinar o valor dos elementos patrimoniais ativos sujeitos à mensuração por valor justo.

### **1.2.2 Objetivos Específicos**

- Evidenciar o critério de mensuração a valor justo;
- Analisar a adequação da mensuração a valor justo dos elementos patrimoniais ativos;
- Verificar as alternativas que podem ser utilizadas para determinar o valor justo;

- Evidenciar quais elementos patrimoniais ativos são hoje mensurados obrigatoriamente por valor justo.

### 1.3 Justificativa

Relevante ressaltar que existem distintas maneiras de avaliar o patrimônio das entidades, como por exemplo, o custo histórico, mas comumente utilizado, o custo corrente, custo histórico e corrente corrigidos, valor realizável líquido, valor de liquidação. Enfim distintas possibilidades de mensurar, e com tantas opções, as divergências de qual tipo de mensuração deve-se usar tem sido motivo de discussões, novos trabalhos, com o intuito de mostrar qual seria a mensuração mais eficaz para refletir a informação contábil a realidade econômica que se deseja informar.

Corroborando Iudícus e Martins (2007, p. 10) A procura por um modelo de avaliação de ativos e passivos tem sido, sempre, um dos assuntos mais candentes e polêmicos.

A Contabilidade tem por objetivo primordial fornecer informações econômicas de forma tempestiva, aos usuários das demonstrações financeiras, para que possam adotar as melhores decisões possíveis baseando-se em informações contábeis de qualidade e confiáveis.

Nos últimos anos, principalmente no cenário internacional, a mensuração a valor justo vem ganhando apoio para avaliação de determinados ativos, pois se acredita que essa base de mensuração possibilita uma maior credibilidade às informações disponíveis nos relatórios contábeis, além de melhor refletir a realidade econômico-financeira das entidades (ÁRGILES; BLADÓN; MONLLAU, 2009; ELAD; HERBOHN, 2011 apud FILHO; MARTINS; MACHADO, 2012, p. 02).

Concordam Aguiar e Hirano (2003, p. 05) que um método alternativo para a mensuração é o valor justo (*fair value*) que permite que itens patrimoniais sejam mensurados em uma base única e atendam às necessidades dos diversos grupos de usuários.

Iudícus e Martins (2007, p. 17) dizem que a introdução do Valor Justo representa, sem dúvida, significativo avanço nas práticas contábeis.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Influenciado por órgãos normativos internacionais, a adoção do conceito de valor justo pela contabilidade no Brasil iniciou-se em 1995 quando a Instrução 235 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) exigiu que as companhias que tivessem instrumentos financeiros reconhecidos ou não em seus balanços na forma de ativos ou passivos deveriam evidenciar em nota explicativa às demonstrações contábeis o valor de mercado desses instrumentos financeiros. (MARTINS, 2012, p.35)

As leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09, bem como a adoção dos Pronunciamentos Técnicos do CPC promoveram uma série de mudanças na legislação e normatização que rege as práticas contábeis brasileiras. De fato, o objetivo dessas mudanças é o processo de convergência do padrão contábil local para o internacional (IFRS). Entre as mudanças introduzidas estão na composição dos elementos das demonstrações contábeis, assim como conceitos e critérios de reconhecimento e mensuração, além de afetar a evidenciação dos fatos contábeis em notas explicativas. (FILHO; MARTINS; MACHADO, 2012 p.4)

Dentre as mudanças de mensuração trazidas com as leis foi à utilização do valor justo, que causou muitas discussões atribuídas ao subjetivismo que o critério tem, como, compreender a sua definição, aplicar no processo de mensuração por ser baseada no mercado, dentre outras.

Segundo Kehl (2005 p.14), o valor justo teve sua origem em uma concepção de avaliação mais próxima dos custos correntes, em que as informações sobre os riscos financeiros predominam sobre a percepção de entradas e saídas em valores nominais (históricos) da época das transações de compra e venda.

Adotam-se duas premissas visando justificar a utilização do *fair value*: 1) a atual estrutura da Contabilidade está tendo dificuldade em fornecer aos seus usuários informações que possuam valor preditivo e 2) os usuários estão interessados em informações mensuradas em uma base única. (AGUIAR; HIRANO, 2003, p. 01)

Para melhorar a compreensão dos termos usados, faz-se necessário a definição de alguns. Tais definições foram extraídas do CPC 46 – Mensuração do Valor Justo:

- ❖ Mercado ativo: mercado no qual transações para o ativo ou passivo ocorrem com frequência e volume suficientes para fornecer informações de precificação de forma contínua.
- ❖ Informações (*inputs*): premissas que seriam utilizadas por participantes do mercado ao precificar o ativo ou o passivo, incluindo premissas sobre risco, como, por exemplo:
  - Risco inerente a uma técnica de avaliação específica utilizada para mensurar o valor justo (por exemplo, um modelo de precificação); e
  - Risco inerente às informações da técnica de avaliação.
- ❖ Melhor uso: uso de um ativo não financeiro por participantes do mercado que maximizaria o valor do ativo ou o grupo de ativos e passivos (por exemplo, um negócio) dentro do qual o ativo seria utilizado.
- ❖ Participantes do mercado: compradores e vendedores do mercado principal (ou mais vantajoso) para o ativo ou passivo, os quais têm todas as características a seguir:
  - São independentes entre si, ou seja, não são partes relacionadas, conforme definido no Pronunciamento CPC 05, embora o preço em uma transação com partes relacionadas possa ser utilizado como informação (*input*) na mensuração do valor justo se a entidade tiver evidência de que a transação foi realizada em condições de mercado;
  - São conhecedores, tendo entendimento razoável do ativo ou passivo e da transação com a utilização de todas as informações disponíveis, incluindo informações que possam ser obtidas por meio de esforços usuais e habituais com a devida diligência;
  - São capazes de realizar transação com o ativo ou passivo;
  - Estão interessados em realizar transação com o ativo ou passivo, ou seja, estão motivados, mas não forçados ou, de outro modo, obrigados a fazê-lo.
- ❖ Mercado mais vantajoso: mercado que maximiza o valor que seria recebido para vender o ativo ou que minimiza o valor que seria pago para transferir o passivo, após levar em consideração os custos de transação e os custos de transporte.
- ❖ Mercado principal: mercado com o maior volume e nível de atividade para o ativo ou passivo.

- ❖ Transação não forçada: transação que presume exposição ao mercado por um período antes da data de mensuração para permitir atividades de marketing que são usuais e habituais para transações envolvendo esses ativos ou passivos; não se trata de uma transação forçada (por exemplo, liquidação forçada ou venda em situação adversa).
- ❖ Custo de Transação: Custos para vender um ativo ou transferir um passivo no mercado principal (ou mais vantajoso) para o ativo ou passivo que sejam diretamente atribuíveis à venda do ativo ou à transferência do passivo e que atendam ambos os seguintes critérios:
  - Resultem diretamente da transação e sejam essenciais para ela;
  - Não teriam sido incorridos pela entidade se a decisão de vender o ativo ou de transferir o passivo não tivesse sido tomada.

## 2.1 Conceitos de Valor Justo

A partir do pronunciamento técnico IASB 36 Teste de *Impairment* dos Ativos emitido pelo *International Accounting Standard Board*- (IASB) datado de 1998 foi observado a presença de uma definição estanque de valor justo, definindo “Valor justo é o montante obtido de uma venda de ativo em uma transação de barganha entre partes interessadas e conhecedoras do assunto”. (IASB, *apud* CASTRO; MORCH; MARQUES, 2008, p.114)

O Dicionário de termos de Contabilidade, de autoria de Sérgio de Iudícibus e José Carlos Marion, Atlas, 2001, define Valor Justo como: Importância pela qual um ativo poderia ser transacionado entre um comprador disposto e conhecedor do assunto e um vendedor também disposto e conhecedor do assunto em uma transação sem favorecimento. (IUDÍCIBUS; MARION, *apud*. IUDÍCIBUS; MARTINS, 2007, p. 11)

A restrição do conceito de Iudícibus e Marion é que o mesmo não refere à mensuração de ativos e passivos a valor justo, já a Deliberação 371 da CVM, de 13 de dezembro de 2000, que se refere à contabilização de benefícios a empregados, já faz uso da nova obrigação de mensuração de ativos e passivos, definindo Valor Justo como “o valor pelo qual um ativo pode ser negociado ou um passivo liquidado entre partes interessadas, em condições ideais e com a ausência de fatores que pressionem para a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação

compulsória.”(CVM, *apud*. IUDÍCIBUS; MARTINS, 2007, p. 13)

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC 38 **Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração** “Valor justo é a quantia pela qual um ativo poderia ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso em transação sem favorecimento”.

O IASB 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração define “o valor justo é o valor pelo qual um ativo pode ser transacionado ou um passivo registrado entre partes conscientes e dispostas a realizar uma operação em bases comutativas.” (IASB, *apud* CASTRO; MORCH; MARQUES,2008, p.114)

Entre os dois conceitos expostos acima nota-se que não há uma minuciosa diferença mais que torna o conceito do IASB mais abrangente quando se refere “um ativo pode ser transacionado” e no CPC se refere “um ativo pode ser trocado” e outra diferença que o CPC aborda transação sem favorecimento e o IASB em bases comutativas.

O *Discussion paper do International Accounting Standard Board* (IASB) define valor justo “se refere ao montante pelo qual um ativo poderia ser trocado ou um passivo liquidado entre partes interessadas, não relacionadas e com suficiente conhecimento sobre a transação” (IASB, *apud*. BARRETO, 2009, p.11). Provavelmente se fosse utilizado à expressão “transacionado” ao invés do “trocado” o conceito ficaria mais completo, pois quando se fala em trocado, restringe a uma única possibilidade, e o mesmo acrescenta uma informação: a necessidade das partes não estarem relacionadas.

Na definição de Iudícus e Martins (2007, p. 11) utilizam a expressão item, e não passivo e ativo. “Valor Justo é o montante pelo qual um determinado item poderia ser transacionado entre participantes dispostos e conhecedores do assunto, numa transação sem favorecimento”.

O CPC 46 - Mensuração do Valor Justo acrescenta que a avaliação feita para o determinado ativo e passivo é realizada sob as condições da data de mensuração no mercado, este pronunciamento define: “valor justo como o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação ordenada entre participantes do mercado na data de mensuração”.

Iudícibus e Martins (2007, p.17) sugerem que a definição padrão de Valor Justo seja alterada para algo mais objetivo. Valor Justo seria, assim, o valor de

mercado, definido como o quanto se deveria desembolsar no mercado para que uma entidade adquirisse o ativo objeto de avaliação, aproximadamente no mesmo estado em que se encontra.

O trabalho adotou a definição de valor justo pelo CPC 46, tendo em vista que é efetivamente a base que a contabilidade brasileira possui e também o conceito escolhido faz referência ao termo – participantes do mercado, enfatizando que o valor justo é definido pela perspectiva de mercado, não pelos interessados em realizar o negócio e nem pela entidade que tem posse do ativo.

## 2.2 Alternativas de definição do valor justo

A mensuração do valor justo na aplicação para ativos presume o maior e melhor uso do ativo pelos participantes do mercado, considerando o uso do ativo que seja fisicamente possível, legalmente permitido e financeiramente viável na data da mensuração. O maior e melhor uso de um ativo é determinado com base no uso do ativo pelos participantes do mercado, mesmo que o uso pretendido pela entidade seja diferente. (*Ernst & Young e Fipecafi*, 2010, p.284)

A base que contabilidade brasileira possui a despeito da aplicação da mensuração pelo valor justo é o pronunciamento emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, o CPC 46 intitulado: **Mensuração do Valor Justo**, que é a correlação às normas internacionais de contabilidade – IFRS 13, tendo em vista que o Brasil aderiu às normas internacionais, sendo signatário dos IFRS, os mesmos devem ser aplicados para que a convergência da contabilidade aconteça de fato. Tal pronunciamento será utilizado para a evidenciação das varias possibilidades de determinação do valor justo.

A mensuração do valor justo presume que a transação para a venda do ativo ou transferência do passivo ocorre:

- (a) no mercado principal para o ativo ou passivo; ou
- (b) na ausência de mercado principal, no mercado mais vantajoso para o ativo ou passivo.

O Pronunciamento alerta que a entidade não necessita realizar uma busca exaustiva de todos os possíveis mercados para identificar o mercado principal, ou não havendo o principal, o mercado mais vantajoso, e sim levar em conta todas as informações que estejam disponíveis para o determinado ativo ou passivo.

Maximizando o uso de dados observáveis relevantes e minimizar ao máximo o uso de dados não observáveis.

O valor justo no reconhecimento inicial de um ativo ou passivo, geralmente é o valor da transação, levando em consideração que a entidade deve ater-se aos fatores envolvidos na negociação, em alguns casos o valor transacionado pode não ser o valor justo, como por exemplo, em uma liquidação forçada.

O CPC 46 com o intuito de aumentar a consistência e a comparabilidade nas mensurações do valor justo e nas divulgações correspondentes, estabelece uma hierarquia de valor justo, classificada em três níveis as informações para as técnicas de avaliação utilizadas na mensuração do valor justo. A hierarquia de valor justo dá a mais alta prioridade a preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos (informações de Nível 1) e a mais baixa prioridade a dados não observáveis (informações de Nível 3).

**Informações de Nível 1**, são preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para itens idênticos a que a entidade possa ter acesso na data de mensuração. Um preço cotado em um mercado ativo oferece a evidência mais confiável do valor justo e será utilizado sem ajuste para mensurar o valor justo sempre que disponível.

Uma informação de Nível 1 estará disponível para muitos ativos financeiros e passivos financeiros, alguns dos quais podem ser trocados em múltiplos mercados ativos (por exemplo, em diferentes bolsas). Portanto, a ênfase no Nível 1 está em determinar ambos os seguintes:

- O mercado principal para o ativo ou passivo ou, na ausência de um mercado principal, o mercado mais vantajoso para o ativo ou passivo; e
- Se a entidade pode celebrar uma transação com o ativo ou passivo pelo preço nesse mercado na data de mensuração.

Caso a entidade tenha acesso imediato a vários mercados, será selecionado aquele em que, na transação hipotética com o ativo (passivo), o valor líquido a receber (incorrer) for maior (menor). Para a determinação do mercado mais vantajoso, descontar-se-ão os custos de transação, mas o valor justo será reconhecido contabilmente sem esse ajuste. (KEHL, 2005 p.23)

**Informações de Nível 2**, são informações que são observáveis para o ativo ou passivo, seja direta ou indiretamente, exceto preços cotados incluídos no Nível 1.

Se o ativo ou passivo tiver um prazo determinado (contratual), uma informação de Nível 2 deve ser observável substancialmente pelo prazo integral do ativo ou passivo.

Informações de Nível 2 incluem os seguintes:

- Preços cotados para ativos ou passivos similares em mercados ativos.
- Preços cotados para ativos ou passivos idênticos ou similares em mercados que não sejam ativos.
- Informações, exceto preços cotados, que sejam observáveis para o ativo ou passivo, como, por exemplo:
  - Taxas de juros e curvas de rendimento observáveis em intervalos comumente cotados,
  - Volatilidades implícitas; e
  - *Spreads* de crédito.
- Informações corroboradas pelo mercado.

**Informações de Nível 3**, são dados não observáveis para o ativo ou passivo.

Dados não observáveis devem ser utilizados para mensurar o valor justo na medida em que dados observáveis relevantes não estejam disponíveis, admitindo assim situações em que há pouca ou nenhuma atividade de mercado para o ativo ou passivo na data de mensuração.

Contudo, o objetivo da mensuração do valor justo permanece o mesmo, ou seja, um preço de saída na data de mensuração do ponto de vista de um participante do mercado que detém o ativo ou deve o passivo. Portanto, dados não observáveis refletirão as premissas que os participantes do mercado utilizariam ao precificar o ativo ou passivo, incluindo premissas sobre risco.

Premissas sobre risco incluem o risco inerente a uma técnica de avaliação específica utilizada para mensurar o valor justo (como, por exemplo, um modelo de precificação) e o risco inerente às informações utilizadas na técnica de avaliação. Uma mensuração que não incluísse um ajuste para refletir o risco não representaria uma mensuração do valor justo se, ao precificar o ativo ou passivo, os participantes do mercado incluíssem um ajuste. Por exemplo, pode ser necessário incluir um ajuste de risco quando houver incerteza significativa na mensuração (por exemplo, quando tiver havido uma diminuição significativa no volume ou nível de atividade em

comparação à atividade normal do mercado para o ativo ou passivo, ou para ativos ou passivos similares, e a entidade tiver determinado que o preço da transação ou o preço cotado não representa o valor justo.

A entidade deve desenvolver dados não observáveis utilizando as melhores informações disponíveis nas circunstâncias, que podem incluir dados próprios da entidade. Ao desenvolver dados não observáveis, a entidade pode começar com seus próprios dados, mas ajustará esses dados se informações razoavelmente disponíveis indicarem que outros participantes do mercado utilizariam dados diferentes ou se houver algo específico para a entidade que não estiver disponível para outros participantes do mercado (por exemplo, uma sinergia específica da entidade). A entidade não precisa empreender esforços exaustivos para obter informações sobre premissas de participantes do mercado. Contudo, a entidade deve levar em conta todas as informações sobre premissas de participantes do mercado que estiverem razoavelmente disponíveis. Dados não observáveis desenvolvidos da forma descrita acima são considerados premissas de participantes do mercado e atingem o objetivo de uma mensuração do valor justo.

A figura 1 ilustra os três níveis hierárquicos do valor justo, enfatizando o que foi explicitado acima, e facilitando o raciocínio a respeito que a melhor forma de mensuração é sempre pelos dados disponíveis, pois quão maior o uso dos dados observáveis, tenta-se diminuir os vieses na mensuração consequentemente são mais confiáveis.

Figura 1: Hierarquia Fair Value



Fonte: Ernst & Young (2005, *apud* BARRETO, 2009, p.33)

É importante destacar que a avaliação a valor justo para certos elementos patrimoniais, principalmente os que não possuem um mercado ativo, exige certo grau de julgamento por parte do avaliador, onde pode impactar na confiabilidade dessa informação e, por seguinte, contrapor a relevância da mesma. (YANG; ROHRBACH; CHEN, 2005; KALLAPUR; KWAN, 2004, *apud*, FILHO; MARTINS; MACHADO, 2012, p. 02).

A disponibilidade de informações relevantes e sua relativa subjetividade podem afetar a escolha de técnicas de avaliação apropriadas. Contudo, a hierarquia de valor justo prioriza as informações (*inputs*) das técnicas de avaliação e não as técnicas de avaliação utilizadas para mensurar o valor justo. (CPC 46, parágrafo 74, p.1164)

Os riscos pertinentes a mensuração do valor justo está atrelado ao grau de subjetividade dos critérios utilizados para o calculo efetuado, pois quando não há um mercado ativo para o bem avaliado, pode-se utilizar até de hipóteses, saindo de valores de mercado para valores subjetivos da administração, o que pode comprometer a qualidade e a confiabilidade da informação.

Enfatizar também que o valor justo de tal elemento patrimonial é um valor calculado para aquele determinado momento, podendo em um período curto de tempo ter outro valor, por exemplo: No dia que seria acordado o negocio entre as partes interessadas uma desistiu, depois de um curto período de tempo, resolveram fazer o negocio, a mensuração que foi realizada pode não ser mais válida, tornando-se assim uma informação não representativa da realidade econômica dos negócios e com volatilidade nas demonstrações financeiras.

Outro ponto que merece destaque, além do grau de subjetividade existente é a necessidade de profissionais qualificados para realizarem a mensuração por valor justo, saber qual técnica deve ser usado, qual base de cálculo é confiável para o desenvolvimento da estimativa do elemento patrimonial alvo.

### **2.3 Possibilidades de mensuração por valor justo**

As empresas que forem utilizar a mensuração por valor justo devem fazer uso de técnicas de avaliação que sejam adequadas à situação, e que os dados sejam aceitáveis para subsidiar o uso de sua mensuração, sendo em sua maioria por dados observáveis relevantes e o mínimo possível por dados não observáveis.

Os dados observáveis são aqueles gerados por fontes independentes da entidade. Já os não observáveis são dados que refletem as premissas próprias da unidade de negócios sobre as premissas que os participantes de mercado usariam para precificar o ativo ou passivo. (Ernst & Young e Fipecafi, 2010, p.285)

De acordo com o CPC 46, o objetivo de utilizar uma técnica de avaliação é estimar o preço pelo qual uma transação ordenada para a venda do ativo ou para a transferência do passivo ocorreria entre participantes do mercado na data de mensuração sob condições atuais de mercado.

Conforme o CPC 46, três técnicas de avaliação amplamente utilizadas são:

### **1. Abordagem de mercado**

Utiliza preços e outras informações relevantes geradas por transações de mercado envolvendo ativos, passivos ou um grupo de ativos e passivos – como, por exemplo, um negócio; idênticos ou comparáveis (ou seja, similares).

Por exemplo, técnicas de avaliação consistentes com a abordagem de mercado frequentemente utilizam múltiplos de mercado obtidos a partir de um conjunto de elementos de comparação. Os múltiplos devem estar em faixas, com um múltiplo diferente para cada elemento de comparação. A escolha do múltiplo apropriado dentro da faixa exige julgamento, considerando-se fatores qualitativos e quantitativos específicos da mensuração.

Técnicas de avaliação consistentes com a abordagem de mercado incluem a precificação por matriz. Precificação por matriz é uma técnica matemática utilizada principalmente para avaliar alguns tipos de instrumentos financeiros, tais como títulos de dívida, sem se basear exclusivamente em preços cotados para os títulos específicos, mas, sim, baseando-se na relação dos títulos com outros títulos cotados de referência.

### **2. Abordagem de custo**

Reflete o valor que seria necessário atualmente para substituir a capacidade de serviço de um ativo (normalmente referido como o custo de substituição/reposição atual).

Do ponto de vista de vendedor participante do mercado, o preço que seria recebido pelo ativo baseia-se no custo para um comprador participante do mercado adquirir ou construir um ativo substituto de utilidade comparável, ajustado para

refletir a obsolescência. Isso porque um comprador participante do mercado não pagaria mais por um ativo do que o valor pelo qual poderia substituir a capacidade de serviço desse ativo. Obsolescência compreende deterioração física, obsolescência funcional (tecnológica) e obsolescência econômica (externa), sendo mais ampla que a depreciação para fins das demonstrações contábeis (alocação do custo histórico) ou para fins tributários (utilizando as vidas úteis especificadas). Em muitos casos, o método de custo de substituição/reposição atual é utilizado para mensurar o valor justo de ativos tangíveis que sejam utilizados em combinação com outros ativos ou com outros ativos e passivos.

### **3. Abordagem de receita**

Converte valores futuros (por exemplo, fluxos de caixa ou receitas e despesas) em um valor único atual (ou seja, descontado). Quando a abordagem de receita é utilizada, a mensuração do valor justo reflete as expectativas de mercado atuais em relação a esses valores futuros.

Essas técnicas de avaliação incluem, por exemplo:

- Técnicas de valor presente;
- Modelos de precificação de opções, como a fórmula de Black-Scholes-Merton ou modelo binomial (ou seja, modelo de árvore), que incorporem técnicas de valor presente e reflitam tanto o valor temporal quanto o valor intrínseco da opção; e
- O método de ganhos excedentes em múltiplos períodos, que é utilizado para mensurar o valor justo de alguns ativos intangíveis.

As técnicas de valor presente para mensurar o valor justo, se concentram na *técnica de ajuste de taxa de desconto* e na *técnica de fluxo de caixa esperado* (valor presente esperado). A técnica escolhida para mensuração do valor justo depende de eventos e circunstâncias específicas para o ativo ou passivo alvo da mensuração e da disponibilidade de dados suficientes.

Conforme o apêndice B – Orientação de aplicação, do CPC 46, B13 – O valor presente (ou seja, aplicação da abordagem de receita) é uma ferramenta utilizada para relacionar valores futuros (por exemplo, valores ou fluxos de caixa) a um valor presente utilizando uma taxa de desconto. A mensuração do valor justo de ativo ou passivo utilizando uma técnica de valor presente captura todos os seguintes elementos, do ponto de vista dos participantes do mercado, na data de mensuração:

- Uma estimativa dos fluxos de caixa futuros para o ativo ou passivo que está sendo mensurado;
- Expectativas sobre possíveis variações no valor e época dos fluxos de caixa que representem a incerteza inerente aos fluxos de caixa;
- O valor do dinheiro no tempo, representado pela taxa sobre ativos monetários livres de risco com datas de vencimento ou prazos que coincidem com o período coberto pelos fluxos de caixa e que não apresentam incerteza em relação à época ou risco de inadimplência (*default*) para o titular (ou seja, taxa de juros livre de risco);
- O preço para suportar a incerteza inerente aos fluxos de caixa (ou seja, prêmio de risco);
- Outros fatores que os participantes do mercado levariam em consideração nas circunstâncias;
- Para um passivo, o risco de descumprimento relativo a esse passivo, incluindo o risco de crédito da própria entidade (ou seja, devedor).

De acordo com o CPC 46 em seu apêndice B, item B14, as técnicas de valor presente diferem na forma em que capturam os elementos do item B13(item acima). Contudo, todos os princípios gerais a seguir regem a aplicação de qualquer técnica de valor presente utilizada para mensurar o valor justo:

- Fluxos de caixa e taxas de desconto refletem premissas que os participantes do mercado utilizariam ao precificar o ativo ou passivo;
- Fluxos de caixa e taxas de desconto levam em conta somente os fatores atribuíveis ao ativo ou passivo que está sendo mensurado;
- Para evitar a contagem dupla ou omissão dos efeitos dos fatores de risco, as taxas de desconto refletem premissas que sejam consistentes com aquelas inerentes aos fluxos de caixa. Por exemplo, a taxa de desconto que reflete a incerteza nas expectativas em relação a inadimplências futuras é apropriada ao utilizar fluxos de caixa contratuais de empréstimo (ou seja, técnica de ajuste de taxa de desconto). Não se deve aplicar essa mesma taxa ao se utilizar fluxos de caixa esperados (ou seja, ponderados por probabilidade) (ou seja, técnica de valor presente esperado), uma vez que os fluxos de caixa

esperados já refletem premissas sobre a incerteza em relação a inadimplências futuras; em vez disso, deve ser utilizada uma taxa de desconto compatível com o risco inerente aos fluxos de caixa esperados;

- As premissas sobre fluxos de caixa e taxas de desconto devem ser internamente consistentes. Por exemplo, fluxos de caixa nominais, que incluem o efeito da inflação, devem ser descontados a uma taxa que inclua o efeito da inflação. A taxa de juros nominal livre de risco inclui o efeito da inflação. Os fluxos de caixa reais, que excluem o efeito da inflação, devem ser descontados a uma taxa que exclua o efeito da inflação. Da mesma forma, os fluxos de caixa após impostos devem ser descontados utilizando-se uma taxa de desconto após impostos. Os fluxos de caixa antes de impostos devem ser descontados a uma taxa consistente com esses fluxos de caixa;
- As taxas de desconto devem ser consistentes com os fatores econômicos subjacentes da moeda na qual os fluxos de caixa são denominados.

*A Técnica de ajuste de taxa de desconto* conforme apêndice B, em seu item B18, utiliza um único conjunto de fluxos de caixa a partir da faixa de valores estimados possíveis, sejam eles fluxos de caixa contratuais ou prometidos (como é o caso para um título de dívida) ou mais prováveis. Em todos os casos, esses fluxos de caixa dependem da ocorrência de eventos determinados (por exemplo, fluxos de caixa contratuais ou prometidos para um título de dívida dependem da não inadimplência pelo devedor). A taxa de desconto utilizada na técnica de ajuste de taxa de desconto é obtida a partir das taxas de retorno observadas para ativos ou passivos comparáveis que sejam negociados no mercado. Consequentemente, os fluxos de caixa contratuais, prometidos ou mais prováveis são descontados a uma taxa de mercado observada ou estimada para esses fluxos de caixa condicionais (ou seja, taxa de retorno de mercado).

No item B19 – A técnica de ajuste de taxa de desconto requer uma análise de dados de mercado para ativos ou passivos comparáveis. A comparabilidade é determinada considerando-se a natureza dos fluxos de caixa (por exemplo, se os fluxos de caixa são contratuais ou não contratuais e se é provável que respondam similarmente a mudanças nas condições econômicas), bem como outros fatores (por exemplo, situação de crédito, garantia, duração, cláusulas restritivas e liquidez).

Alternativamente, se um único ativo ou passivo comparável não refletir adequadamente o risco inerente aos fluxos de caixa do ativo ou passivo que estiver sendo mensurado, pode ser possível obter uma taxa de desconto utilizando dados referentes a diversos ativos ou passivos comparáveis em conjunto com a curva de rendimento livre de risco (ou seja, utilizando uma abordagem “cumulativa”).

A *Técnica de valor presente esperado* conforme apêndice B, item B23, utiliza como ponto de partida um conjunto de fluxos de caixa que representam a média ponderada por probabilidade de todos os fluxos de caixa futuros possíveis (ou seja, fluxos de caixa esperados). A estimativa resultante é idêntica ao valor esperado, o qual, em termos estatísticos, é a média ponderada dos valores possíveis de uma variável aleatória discreta tendo como pesos as respectivas probabilidades. Como todos os fluxos de caixa possíveis são ponderados por probabilidade, os fluxos de caixa esperados resultantes não dependem da ocorrência de qualquer evento determinado (diferentemente dos fluxos de caixa utilizados na técnica de ajuste de taxa de desconto).

Ao tomar uma decisão de investimento (item B24), participantes do mercado avessos ao risco levariam em conta o risco de que os fluxos de caixa reais pudessem diferir dos fluxos de caixa esperados. A teoria da carteira distingue entre dois tipos de risco:

- Risco não sistemático (diversificável), que é o risco específico de ativo ou passivo em particular;
- Risco sistemático (não diversificável), que é o risco comum compartilhado por ativo ou passivo com os demais itens de carteira diversificada.

A teoria da carteira afirma que, em mercado em equilíbrio, os participantes do mercado são compensados somente por sustentar o risco sistemático inerente aos fluxos de caixa. (Em mercados que são ineficientes ou fora de equilíbrio, outras formas de retorno ou compensação podem estar disponíveis.)

O Método 1 da técnica de valor presente (item B25) esperado ajusta os fluxos de caixa esperados de ativo para refletir o risco sistemático (ou seja, de mercado) pela subtração do prêmio de risco de caixa (ou seja, fluxos de caixa esperados ajustados pelo risco). Esses fluxos de caixa esperados ajustados pelo risco representam um equivalente certo do fluxo de caixa, o qual é descontado a uma taxa de juros livre de risco. O equivalente certo do fluxo de caixa refere-se ao

fluxo de caixa esperado (conforme definido), ajustado para refletir o risco, de modo que um participante do mercado seja indiferente negociar determinado fluxo de caixa por um fluxo de caixa esperado. Por exemplo, se um participante do mercado estava interessado em negociar um fluxo de caixa esperado de \$ 1.200 por determinado fluxo de caixa de \$ 1.000, os \$ 1.000 são o equivalente certo dos \$ 1.200 (ou seja, os \$ 200 representariam o prêmio de risco de caixa). Nesse caso, o participante do mercado seria indiferente ao ativo mantido.

Em contraste, o Método 2 da técnica de valor presente (item B26) esperado efetua ajuste para refletir o risco sistemático (ou seja, de mercado) pela aplicação de prêmio de risco à taxa de juros livre de risco. Consequentemente, os fluxos de caixa esperados são descontados a uma taxa que corresponde à taxa esperada associada a fluxos de caixa ponderados por probabilidade (ou seja, taxa de retorno esperada). Os modelos utilizados para a precificação de ativos de risco, como o modelo de precificação de ativos financeiros, podem ser utilizados para estimar a taxa de retorno esperada. Como a taxa de desconto utilizada na técnica de ajuste de taxa de desconto é uma taxa de retorno relativa a fluxos de caixa condicionais, é provável que ela seja maior que a taxa de desconto utilizada no Método 2 da técnica de valor presente esperado, que é a taxa de retorno esperada relativa a fluxos de caixa esperados ou ponderados por probabilidade.

Segue um exemplo conforme o item B 27, para ilustrar os Métodos 1 e 2, suponha-se que um ativo tenha fluxos de caixa esperados de \$ 780 em um ano, determinados com base nos fluxos de caixa possíveis e probabilidades apresentadas abaixo. A taxa de juros livre de risco aplicável para fluxos de caixa com horizonte de um ano é de 5% e o prêmio de risco sistemático para ativo com o mesmo perfil de risco é de 3%. Teoricamente, o valor presente (ou seja, o valor justo) dos fluxos de caixa do ativo é o mesmo, seja ele determinado utilizando-se o Método 1 ou o Método 2, como segue:

(a) Utilizando o Método 1, os fluxos de caixa esperados são ajustados para refletir o risco sistemático (ou seja, de mercado). Na ausência de dados de mercado que indique diretamente o valor do ajuste de risco, esse ajuste poderia ser obtido a partir de modelo de precificação de ativos, utilizando-se o conceito de equivalentes certos. Por exemplo, o ajuste de risco (ou seja, o prêmio de risco de caixa de \$ 22) poderia ser determinado utilizando-se o prêmio de risco sistemático de 3% ( $\$ 780 - [\$ 780 \times (1,05/1,08)]$ ), que resulta em fluxos de caixa esperados ajustados pelo risco

de \$ 758 ( $\$ 780 - \$ 22$ ). Os \$ 758 são o equivalente certo de \$ 780 e são descontados à taxa de juros livre de risco (5%). O valor presente (ou seja, o valor justo) do ativo é \$ 722 ( $\$ 758/1,05$ ).

(b) Utilizando o Método 2, os fluxos de caixa esperados não são ajustados para refletir o risco sistemático(ou seja, de mercado). Em vez disso, o ajuste para refletir esse risco é incluído na taxa de desconto. Assim, os fluxos de caixa esperados são descontados à taxa de retorno esperada de 8% (ou seja, a taxa de juros livre de risco de 5% mais o prêmio de risco sistemático de 3%). O valor presente (ou seja, o valor justo) do ativo é \$ 722 ( $\$ 780/1,08$ ).

Quando a mensuração por valor justo é realizada por utilização de técnicas de valor presente, há que se considerar que a premissa utilizada é sob condições de riscos e incertezas, diante disso o CPC 46 acrescenta a informação de que geralmente os participantes do mercado buscam uma compensação, ou seja, prêmio de risco, por suportar a incerteza inerente ao fluxo de caixa do ativo ou passivo. A mensuração do valor justo deve incluir um prêmio de risco que reflita o valor que os participantes do mercado exigiriam como compensação pela incerteza inerente aos fluxos de caixa. Do contrário, a mensuração não representaria fielmente o valor justo. Em alguns casos, pode ser difícil determinar o prêmio de risco apropriado. Contudo, o grau de dificuldade por si só não é razão suficiente para excluir o prêmio de risco.

Apêndice B – Orientação de aplicação, do CPC 46, B17: as técnicas de valor presente diferem em como se ajustam para refletir o risco e no tipo de fluxos de caixa que utilizam. Por exemplo:

- A técnica de ajuste de taxa de desconto utiliza uma taxa de desconto ajustada pelo risco e fluxos de caixa contratuais, prometidos ou mais prováveis;
- O método 1 da técnica de valor presente esperado utiliza fluxos de caixa esperados ajustados pelo risco e uma taxa livre de risco;
- O método 2 da técnica de valor presente esperado utiliza fluxos de caixa esperados não ajustados pelo risco e uma taxa de desconto ajustada para incluir o prêmio de risco exigido pelos participantes do mercado. Essa taxa é diferente da taxa utilizada na técnica de ajuste de taxa de desconto.

A entidade deve fazer uso de uma dessas técnicas de avaliação ou mais de uma, que será adequada para cada caso, seguindo o norte com as referidas circunstâncias e com a disponibilização do nível de informação.

Em seu parágrafo 65 o CPC 46, nos traz uma informação a cerca da “organização” das técnicas de avaliação: as técnicas de avaliação utilizadas para mensurar o valor justo devem ser aplicadas de forma consistente. Contudo, uma mudança na técnica de avaliação ou em sua aplicação (por exemplo, mudança em sua ponderação quando múltiplas técnicas de avaliação forem utilizadas ou mudança no ajuste aplicado a uma técnica de avaliação) é apropriada se a mudança resultar em uma mensuração que seja igualmente ou mais representativa do valor justo nas circunstâncias. Esse pode ser o caso se, por exemplo, qualquer dos eventos seguintes ocorrerem:

- ✓ Novos mercados surgirem;
- ✓ Novas informações se tornarem disponíveis;
- ✓ Informações utilizadas anteriormente não mais estiverem disponíveis;
- ✓ Houver uma melhora nas técnicas de avaliação; ou
- ✓ Houver mudanças nas condições de mercado.

A mensuração por valor justo possui vantagens que a torna essencial para alguns ativos, como a tempestividade da informação, tendo em vista que é coletada no momento da transação, onde os valores são representados na maioria das vezes pelo valor de mercado, a comparabilidade também é um dos pontos positivos, pois a informação é atual.

## **2.4 Obrigatoriedades de mensurar a valor justo**

O CPC 04 – *Ativo intangível*, em seu parágrafo 6: deve ser mensurado inicialmente pelo seu custo. Já em seu parágrafo 35, mensurar por valor justo quando o ativo intangível adquirido em uma combinação de negócios for separável ou resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais.

Os preços de mercado cotados em mercado ativo oferecem uma estimativa confiável do valor justo de ativo intangível. O preço de mercado adequado costuma ser o preço corrente de oferta de compra. Se não estiver disponível, o preço da operação similar mais recente pode oferecer uma base de estimativa do valor justo, desde que não tenha ocorrido nenhuma mudança econômica significativa entre a data da operação e a data em que o valor justo do ativo é estimado. (Parágrafo 39 do CPC 04)

O Pronunciamento em seu parágrafo 40 faz referencia a inexistência de um mercado ativo para um ativo intangível, o seu valor justo será o valor que a entidade teria pago por ele, na data de aquisição, em operação sem favorecimento entre partes conhecedoras do assunto e dispostas a negociar com base na melhor informação disponível. Na apuração desse valor, a entidade deve considerar o resultado de operações recentes com ativos similares. Por exemplo, a entidade pode aplicar múltiplos que reflitam transações correntes de mercado para indicadores que ajudam a determinar a rentabilidade do ativo (como receita, lucro operacional ou lucro antes de participações, impostos, depreciação e amortização).

É necessário enfatizar que é extremamente rara a existência de um mercado ativo para intangíveis, tornando a mensuração por valor justo mais subjetiva, onde o preço será estimado pelo administrador da entidade, podendo ser manipulado.

Ativos intangíveis, como marcas, patentes, os benefícios econômicos futuros podem ser por prazo indeterminado e só uma única empresa detém-no, não haverá mercado ativo, nem nenhum ativo similar que possa ser usado como estimativa, passando a mensuração do valor justo a ser realizada por técnicas, acarretando informações de nível 3 na hierarquia do valor justo, como exemplo de técnica usada:desconto de fluxos de caixa futuros líquidos do ativo.

Segundo o *CPC 07 – Subvenção e Assistência Governamentais (parágrafo: 23)*– O Ativo não monetário obtido como subvenção governamental, como terrenos e outros para uso da entidade. Nessas circunstâncias, tanto esse ativo quanto a subvenção governamental devem ser reconhecidos pelo seu valor justo. Apenas na impossibilidade de verificação desse valor justo é que o ativo e a subvenção governamental podem ser registrados pelo valor nominal.

Se a entidade receber como subvenção governamental um terreno, a utilização da mensuração por valor justo buscará o valor real do mesmo no mercado naquele momento e terá um reporte melhor da informação contábil, de forma mais

tempestiva tendo em vista que terrenos tende-se a valorizar, trazendo benefícios à informação, como a relevância.

*O CPC 27 – Ativo Imobilizado* em seu parágrafo 24; Um ativo imobilizado pode ser adquirido por meio de permuta por ativo não monetário, ou conjunto de ativos monetários e não monetários. Os ativos objetos de permuta podem ser de mesma natureza ou de naturezas diferentes. O texto a seguir refere-se apenas à permuta de ativo não monetário por outro; todavia, o mesmo conceito pode ser aplicado a todas as permutas descritas anteriormente. O custo de tal item do ativo imobilizado é mensurado pelo valor justo a não ser que (a) a operação de permuta não tenha natureza comercial ou (b) o valor justo do ativo recebido e do ativo cedido não possam ser mensurados com segurança. O ativo adquirido é mensurado dessa forma mesmo que a entidade não consiga dar baixa imediata ao ativo cedido. Se o ativo adquirido não for mensurável ao valor justo, seu custo é determinado pelo valor contábil do ativo cedido.

Pode-se visualizar com clareza a dificuldade na aplicação da mensuração do valor justo neste ativo, pois o mesmo já explicita “não possam ser mensurados com segurança”, mostrando a complexidade de sua aplicação.

De acordo com *O CPC 28 – Propriedade para Investimento*, após o reconhecimento inicial, a entidade que escolhe o método que deve mensurar todas as suas propriedades para investimento, podendo optar pelo valor justo.

No parágrafo 39; O valor justo é específico no tempo em uma data determinada. Pelo fato de as condições de mercado poder mudar, a quantia relatada como valor justo pode ser incorreta ou não ser apropriada se estimada em outro momento.

Em seu parágrafo 45, faz menção a utilização de dados observáveis para mensuração do valor justo: a melhor evidência de valor justo é dada por preços correntes em mercado ativo de propriedades semelhantes no mesmo local e condição e sujeitas a arrendamentos e outros contratos semelhantes.

Já no parágrafo 46, das opções de técnicas de avaliação na ausência de um mercado ativo, a entidade considera a informação proveniente de uma variedade de fontes, incluindo:

(a) preços correntes em mercado ativo de propriedades de diferente natureza, condição ou localização (ou sujeitas a diferentes arrendamentos ou outros contratos), ajustados para refletir essas diferenças;

(b) preços recentes de propriedades semelhantes em mercados menos ativos, com ajustes para refletir quaisquer alterações nas condições econômicas desde a data das transações que ocorreram a esses preços; e

(c) projeções de fluxos de caixa descontados com base em estimativas confiáveis de futuros fluxos de caixa, suportadas pelos termos de qualquer arrendamento e de outros contratos existentes e (quando possível) por evidência externa tal como rendas correntes de mercado de propriedades semelhantes no mesmo local e condição, e usando taxas de desconto que reflitam avaliações correntes de mercado quanto à incerteza na quantia e tempestividade dos fluxos de caixa.

Vamos supor que o contador responsável realizou diversas opções de cálculos permitidos, e chegou a conclusões diferentes na mensuração do valor justo da propriedade para investimento, e em outra entidade chegou a conclusão de valores bem próximos. Há uma subjetividade enorme na aplicação de sua mensuração, pois as estimativas serão escolhidas, presume-se que a mais confiável, e se essa não for a opção, a informação não será de qualidade, tão pouco confiável.

O CPC 29 – Ativo Biológico e Produto Agrícola, de acordo com o parágrafo 12: O ativo biológico deve ser mensurado ao valor justo menos a despesa de venda no momento do reconhecimento inicial e no final de cada período de competência. No parágrafo 13, O produto agrícola colhido de ativos biológicos da entidade deve ser mensurado ao valor justo, menos a despesa de venda, no momento da colheita.

O pronunciamento também nos acrescenta como a mensuração pode ser facilitada pelo agrupamento destes, conforme os atributos significativos reconhecidos no mercado em que os preços são baseados, por exemplo, por idade ou qualidade. A entidade deve identificar os atributos que correspondem aos atributos usados no mercado como base para a fixação de preço.

Sintetizando informações pertinentes fornecidas pelo mesmo no que concerne a existência de um mercado ativo, o preço cotado naquele mercado será a base apropriada para determinar o seu valor justo.

Quando não um mercado ativo os procedimentos que a entidade deve utilizar esta descrita no parágrafo 18, quando disponível, uma ou mais das seguintes alternativas para determinação do valor justo:

(a) o preço de mercado da transação mais recente, considerando que não tenha havido nenhuma mudança significativa nas circunstâncias econômicas entre a data da transação e a de encerramento das demonstrações contábeis;

(b) preços de mercado de ativos similares com ajustes para refletir diferenças; e

(c) padrões do setor, tais como o valor de pomar expresso pelo valor de embalagem padrão de exportação, alqueires ou hectares, e o valor de gado expresso por quilograma ou arroba de carne.

O Pronunciamento seu parágrafo 30, traz uma informação bastante motivadora para aplicação do valor justo: há uma premissa de que o valor justo dos ativos biológicos pode ser mensurado de forma confiável.

Segundo o CPC 31 – Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação Descontinuada. A entidade deve mensurar o ativo ou o grupo de ativos não circulantes classificado como mantido para venda pelo menor entre o seu valor contábil e o valor justo menos as despesas de venda.

O CPC 38 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração – no parágrafo 43; quando um ativo financeiro ou um passivo financeiro é inicialmente reconhecido, a entidade deve mensurá-lo pelo seu valor justo. Em seu parágrafo 46, traz o tratamento a ser dado após o reconhecimento inicial, a entidade deve mensurar os ativos financeiros, incluindo os derivativos que sejam ativos, pelos seus valores justos sem nenhuma dedução dos custos de transação em que possa incorrer na venda ou em outra alienação.

Não diferente dos demais pronunciamentos no parágrafo 48A, diz que a melhor evidência de valor justo é a existência de preços cotados em mercado ativo. Se o mercado para um instrumento financeiro não estiver ativo, a entidade estabelece o valor justo usando uma técnica de avaliação. O objetivo de usar uma técnica de avaliação é estabelecer qual teria sido o preço da transação na data de mensuração em uma troca entre partes não relacionadas, sem favorecidos, motivada por considerações comerciais normais. As técnicas de valorização incluem o uso de recentes transações de mercado com isenção de participação entre partes conhecedoras e dispostas a isso se estiverem disponíveis, referência ao valor justo corrente de outro instrumento que seja substancialmente o mesmo, a análise do fluxo de caixa descontado e modelos de apreçamento de opções.

E Diferente de outros pronunciamentos no mesmo parágrafo citado acima, acrescenta uma informação bastante pertinente que se existiu uma técnica de avaliação comumente usada por participantes do mercado para determinar o preço do instrumento e se ficou demonstrado que essa técnica proporciona estimativas confiáveis de preços obtidas em transações de mercado reais, a entidade pode usar essa técnica.

Utilizando a técnica já empregada por outros acredito que a informação gerada pelo uso da mesma técnica é mais consistente, tendo em vista que a comparabilidade que os usuários da informação poderão fazer uso, e a compreensibilidade, pois o uso da mesma técnica ao longo de análises dos usuários facilitará a compreensão, por conseguinte a informação será mais relevante e confiável.

Outra informação agregada pelo pronunciamento é que periodicamente, a entidade calibra a técnica de avaliação e testa a sua validade usando preços de quaisquer transações de mercado correntes observáveis relativas ao mesmo instrumento (i.e., sem modificação ou reempacotamento) ou baseadas em quaisquer dados de mercado observáveis disponíveis.

O calibramento da técnica vai assegurar se a mesma foi à melhor premissa escolhida e se representa com fidedignidade a realidade econômica da entidade.

O quadro 1 intitulado: Ativos Mensurados a Valor Justo acrescentam informação a cerca de quais ativos são mensurados pelo valor justo, e sua forma de mensuração.

Quadro 1 : Ativos mensurados a valor justo

| <b>Ativo</b>                                                 | <b>Mensuração</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>Norma</b> |
|--------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| Instrumentos financeiros disponíveis para venda              | Mensurados pelo valor justo com contrapartida em conta de ajuste de avaliação patrimonial                                                                                                                                                                                                                                  | CPC 38       |
| Instrumentos financeiros mantidos para negociação imediata   | Mensurados pelo valor justo com contrapartida direto para o resultado                                                                                                                                                                                                                                                      | CPC 38       |
| Derivativos classificados como <i>trading</i>                | Mensurados pelo valor justo com contrapartida para o resultado, exceto, para os derivativos classificados como <i>hedge</i>                                                                                                                                                                                                | CPC 38       |
| Estoques de produtos agrícolas e certas <i>commodities</i>   | Mensurados pelo valor justo, menos a despesa de venda, no momento da colheita                                                                                                                                                                                                                                              | CPC 29       |
| Ativos biológicos                                            | Mensurado ao valor justo menos a despesa de venda no momento do reconhecimento inicial e no final de cada período de competência, exceto os em que o valor justo não puder ser mensurado de forma confiável                                                                                                                | CPC 29       |
| Outros investimentos societários                             | Igual aos instrumentos financeiros, pelo valor justo, não pode mais ao custo                                                                                                                                                                                                                                               | CPC 38       |
| Propriedade para investimentos                               | Inicialmente, pelo custo de aquisição, que é seu valor justo nesse momento. Após o registro inicial, pode ser avaliada com base em uma das duas ações: continua avaliado pelo seu custo, ou passa a aplicar-lhe o método do valor justo. No entanto, a escolha tem que ser consistentemente aplicada no decorrer do tempo. | CPC 28       |
| Ativos intangíveis (inclusive o <i>goodwill</i> adquirido)   | O ativo intangível deve ser reconhecido pelo custo. Em uma combinação de negócio, os ativos intangíveis identificáveis devem ser avaliados, separadamente do <i>goodwill</i> , pelo valor justo                                                                                                                            | CPC 04 (R1)  |
| Ativo não circulante mantido para venda                      | Mensurado pelo menor entre o seu valor contábil e o valor justo menos as despesas de venda                                                                                                                                                                                                                                 | CPC 31       |
| Permutas de ativos imobilizados não financeiros              | Mensurados a valor justo, a menos que o mesmo não seja medido com segurança                                                                                                                                                                                                                                                | CPC 27       |
| Subvenção governamental representada por ativo não monetário | Reconhecidas pelo seu valor justo                                                                                                                                                                                                                                                                                          | CPC 07 (R1)  |

FONTE: MARTINS, 2012, p.36

### **3 PROCEDIMENTO METÓDOLOGICO**

#### **3.1 Tipologia da Pesquisa**

O trabalho foi desenvolvido por meio de uma pesquisa de caráter descritivo quanto aos fins.

Quanto aos meios, a pesquisa realizada pode ser classificada como bibliográfica. Segundo Severino (2007) a pesquisa bibliográfica é aquela que se realiza decorrente de pesquisas anteriores a partir do registro disponível de documentos. Uma vez que fez uso de livros, normas, artigos científicos, a fim de constituir uma base sólida subsidiando a investigação do uso da contabilidade pelo valor justo, comparando as normas, com a aplicabilidade e, também, documental, pelo uso das notas explicativas das demonstrações contábeis.

Com relação à forma, a pesquisa fez uso de abordagem qualitativa.

#### **3.2 Universo da Pesquisa**

O universo da pesquisa é composto por empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBovespa). Tal escolha justifica-se pelo fato da obrigatoriedade da mensuração por valor justo de elementos patrimoniais ativos, isto para alguns elementos patrimoniais, ao qual o estudo pretende verificar o critério de mensuração, como também a forma acessível da disponibilidade dos dados.

As empresas componentes da pesquisa foram escolhidas considerando-se o setor e o segmento econômico, conforme classificação da BM&FBovespa. Os elementos patrimoniais selecionados foram, posteriormente, classificados por tipo. Dessa forma, a pesquisa traz informações de todos os setores e de todos os elementos patrimoniais que são obrigatoriamente avaliados pelo valor justo.

#### **3.3 Coleta de Dados**

Os dados coletados para a pesquisa foram extraídos das notas explicativas de empresas listadas no sítio da BM&FBovespa.

As empresas listadas na BM&FBovespa são classificadas por setores de atuação, a coleta compreendeu todos os setores de atuação: Bens Industriais; Construção e Transporte; Consumo Cíclico; Consumo não Cíclico; Construção e Transporte; Financeiro; Petróleo, Gás e Biocombustíveis; Materiais Básicos.

Dentro dos setores de atuação, as empresas listadas também são classificadas por segmento econômico, a presente pesquisa coletou três segmentos por setor, uma empresa de cada segmento, totalizando 30 empresas.

Em cada segmento foi coletada aleatoriamente uma empresa, isto com o intuito de não enviesar a pesquisa, selecionando apenas empresas que demonstrem em suas notas explicativas a mensuração por valor justo com melhor nível de informação, e sim diversificando para obter uma melhor realidade da aplicabilidade da mensuração por valor justo.

Como a pretensão da pesquisa é de por em evidência, entre as alternativas possíveis, aquelas que estão sendo escolhidas pelas empresas para mensurar os elementos patrimoniais por valor justo, a resposta à questão de pesquisa será alcançada com o uso de estatística descritiva.

## **4 ANÁLISE DOS RESULTADOS**

Neste capítulo foram discutidos os resultados apurados pela presente pesquisa, os quais conduziram à resposta da questão de pesquisa formulada.

A planilha a seguir, foi elaborada com base nas Notas Explicativas das empresas e traz informações relacionadas com os elementos apontados como mensurados a valor justo, bem como a classificação de tais elementos em quatro classes.

| SETOR                   | SEGMENTO                        | EMPRESA                              | ELEMENTO                                                  | CRITÉRIO |         |         |     |
|-------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------------------|----------|---------|---------|-----|
|                         |                                 |                                      |                                                           | Nível 1  | Nível 2 | Nível 3 | N/I |
| Bens Industriais        | Maq. e Equipamentos Industriais | Inepar S.A. Indústria e Construções  | Caixa e Equivalentes de caixa                             |          |         |         | X   |
|                         |                                 |                                      | Títulos Valores Mobiliários disponíveis para a venda      |          |         |         | X   |
|                         | Equipamentos Elétricos          | Metalfrio Solutions S.A.             | Aplicações Financeiras disponíveis para negociação        |          |         |         | X   |
|                         |                                 |                                      | Títulos e Valores Mobiliários disponíveis para negociação |          |         |         | X   |
|                         |                                 |                                      | Derivativos disponíveis para negociação                   |          | X       |         |     |
|                         | Material Rodoviário             | Marcopolo S.A.                       | Aplicações Financeiras disponíveis para negociação        |          | X       |         |     |
|                         |                                 |                                      | Derivativos disponíveis para negociação                   |          | X       |         |     |
|                         |                                 |                                      | Aplicações financeiras disponíveis para venda             |          | X       |         |     |
| Construção e Transporte | Construção Civil                | Construtora Adolpho Lindenberg S/A   | Caixa e Equivalentes de caixa                             | X        |         |         |     |
|                         |                                 |                                      | Swap                                                      |          |         | X       |     |
|                         | Materiais de Construção         | HAGA S.A. Indústria e Comércio       | Caixa e Equivalentes de caixa                             |          |         |         | X   |
|                         | Transporte Aéreo                | GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A.  | Caixa e equivalentes de caixa                             |          |         | X       |     |
|                         |                                 |                                      | Aplicações financeiras                                    |          |         | X       |     |
|                         |                                 |                                      | Caixa restrito                                            |          |         | X       |     |
|                         |                                 |                                      | Direitos com operações de derivativos                     |          |         | X       |     |
|                         |                                 |                                      | Ativo Intangível                                          |          |         | X       |     |
| Consumo Cíclico         | Eletrodomésticos                | Via Varejo S.A.                      | Aplicações financeiras                                    | X        |         |         |     |
|                         |                                 |                                      | Swaps de taxa de juros entre moedas                       |          | X       |         |     |
|                         |                                 |                                      | Investimento em Nova.com                                  |          |         | X       |     |
|                         | Tecidos. Vestuários e Calçados  | Lojas Hering S.A.                    | Propriedade para Investimento                             |          |         |         | X   |
|                         | Jornais. Livros e Revistas      | Saraiva S.A.                         | Caixa e Equivalentes de Caixa                             | X        | X       |         |     |
|                         |                                 |                                      | Swap                                                      |          | X       |         |     |
| Consumo não Cíclico     | Agricultura                     | SLC Agrícola S.A.                    | Ativos Biológicos                                         |          | X       |         |     |
|                         |                                 |                                      | Operações com Derivativos                                 |          | X       |         |     |
|                         | Alimentos                       | Companhia Brasileira de Distribuição | Aplicações financeiras avaliadas a valor justo            | X        |         |         |     |
|                         |                                 |                                      | Swaps de taxa de juros entre Moedas                       |          | X       |         |     |
|                         |                                 |                                      | Swaps de taxas de juros                                   |          | X       |         |     |
|                         |                                 |                                      | Intangíveis resultantes de combinação de negócios         |          |         |         | X   |
|                         | Cervejas e Refrigerantes        | Ambev S.A.                           | Títulos Patrimoniais disponíveis pra venda                | X        |         |         |     |

| SETOR                           | SEGMENTO                          | EMPRESA                              | ELEMENTO                                                                    | CRITÉRIO |         |         |     |
|---------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|----------|---------|---------|-----|
|                                 |                                   |                                      |                                                                             | Nível 1  | Nível 2 | Nível 3 | N/I |
| Financeiro e outros             | Bancos                            | Banco do Brasil S.A.                 | Títulos e Valores Mobiliários disponíveis para negociação                   | X        | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Instrumentos financeiros derivativos                                        |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Títulos e valores mobiliários disponíveis para venda                        | X        | X       | X       |     |
|                                 | Crédito e Financiamento           | Financeira ALFA S.A.- C.F.I          | Títulos para Negociação                                                     | X        |         |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Títulos Disponíveis para Venda                                              | X        |         |         |     |
|                                 | Outros Intermediários Financeiros | BRAZILIAN FINANCE & REAL ESTATE S.A. | Títulos para Negociação                                                     | X        | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Títulos Disponíveis para Venda                                              | X        | X       |         |     |
| Materiais Básicos               | Minerais Metálicos                | Vale S.A                             | Derivativos ao valor justo por meio do resultado                            |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Designados como hedge                                                       |          | X       |         |     |
|                                 | Artefatos de Ferro e Aço          | Mangels Industrial S.A.              | Caixa e Equivalentes de Caixa                                               | X        |         |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Títulos e Valores Mobiliários                                               | X        |         |         |     |
|                                 | Petroquímicos                     | Braskem S.A.                         | Aplicações Financeiras mantidas para negociação                             |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Ações Mantidos para negociação                                              | X        |         |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Non-deliverable forward - etanol (não designadas para hedge accounting)     |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Swap de commodity - nafta (não designadas para hedge accounting )           |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Contrato de compra futura de etanol (não designadas para hedge accounting ) | X        |         |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Swap de câmbio (não designadas para hedge accounting)                       |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Swap de taxa de juros (não designadas para hedge accounting)                |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Contrato futuro de moeda (não designadas para hedge accounting)             |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Swap de câmbio (designadas para hedge accounting)                           |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Swap de commodity (designadas para hedge accounting )                       |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Swap de taxa de juros (designadas para hedge accounting)                    |          | X       |         |     |
| Petróleo. Gás e Biocombustíveis | Equipamentos e Serviços           | OSX Brasil S.A.                      | Aplicações financeiras                                                      |          | X       |         |     |
|                                 | Exploração e/ou Refino            | Petróleo Brasileiro S.A.             | Títulos e Valores Mobiliários                                               | X        |         |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Derivativos de commodities                                                  |          |         | X       |     |
|                                 |                                   |                                      | Derivativos de Moeda Estrangeira                                            | X        | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Derivativos (Aplicações Financeiras )                                       | X        |         |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Intangíveis resultante de combinação de negócios                            |          |         |         | X   |
|                                 |                                   | HRT Participações em Petróleo S.A.   | Títulos e Valores Mobiliários                                               |          | X       |         |     |
|                                 |                                   |                                      | Instrumentos derivativos                                                    |          | X       |         |     |

| SETOR                    | SEGMENTO                    | EMPRESA                      | ELEMENTO                                                          | CRITÉRIO |         |         |     |
|--------------------------|-----------------------------|------------------------------|-------------------------------------------------------------------|----------|---------|---------|-----|
|                          |                             |                              |                                                                   | Nível 1  | Nível 2 | Nível 3 | N/I |
| Tecnologia da Informação | Computadores e Equipamentos | Itautec S.A.                 | Derivativos usados para hedge                                     |          | X       |         |     |
|                          |                             | Bematech S.A                 | Aplicações Financeiras de curto prazo e de resgate imediato       |          | X       |         |     |
|                          | Programas e Serviços        | TOTVS S.A                    | Aplicações Financeiras                                            |          | X       |         |     |
| Telecomunicações         | Telefonia Fixa              | Oi S.A.                      | Equivalentes de caixa                                             |          | X       |         |     |
|                          |                             |                              | Aplicações financeiras                                            |          | X       |         |     |
|                          |                             |                              | Instrumentos financeiros derivativos                              |          | X       |         |     |
|                          |                             |                              | Ativo financeiro disponível para venda                            | X        |         |         |     |
|                          |                             | Telefonica Brasil S/A        | Participações societárias disponíveis para venda                  | X        |         |         |     |
|                          |                             |                              | Operações com Derivativos                                         |          | X       |         |     |
|                          | Telefonia Móvel             | TIM Participações S.A.       | Títulos para negociação                                           | X        |         |         |     |
|                          |                             |                              | Derivativos usados para hedge                                     |          | X       |         |     |
| Utilidade Pública        | Água e Saneamento           | Sanesalto Saneamento SA      | Caixa e equivalentes de caixa a valor justo por meio do resultado | X        |         |         |     |
|                          | Energia Elétrica            | Alupar Investimento S.A.     | Caixa e Equivalentes de Caixa                                     | X        |         |         |     |
|                          |                             |                              | Investimentos de curto prazo                                      | X        |         |         |     |
|                          |                             |                              | Títulos e Valores Mobiliários                                     | X        |         |         |     |
|                          |                             |                              | Ativo financeiro da concessão                                     |          | X       |         |     |
|                          | Gás                         | Companhia Dist. de Gás do RJ | Instrumentos Financeiros Derivativos                              |          | X       |         |     |

Fonte: Elaborado pelo autor, 2014

- ✓ Foram classificados como Nível 1, as situações nas quais a empresa informa objetivamente os elementos que foram mensurados com base em transações realizadas em mercado, com ativos idênticos.
- ✓ Foram classificados como Nível 2, as situações nas quais a empresa informa objetivamente os elementos que foram mensurados com base em transações realizadas em mercado, com ativos similares.
- ✓ Foram classificados como Nível 3, as situações nas quais a empresa informa objetivamente os elementos que foram mensurados em dados não observáveis de mercado.
- ✓ Foram classificados como N/I, as situações nas quais a nota explicativa é vaga e não permite deduzir objetivamente quais elementos estão sendo mensurados ou em qual nível o elemento pode ser classificados.

Para fins de análise dos resultados foram atribuídos valores para os níveis de hierarquia do valor justo, sendo os seguintes:

- Nível 1: 50 pontos, tendo em vista que a informação fornecida é ótima, com base em dados observáveis no mercado, pois usa o ativo idêntico;
- Nível 2: 30 pontos, tendo em vista que a informação é boa, com base em dados observáveis no mercado, pois usa um ativo similar;
- Nível 3: 20 pontos, tendo em vista que a informação é regular, com base em dados não observáveis de mercado, fazendo uso de técnicas de avaliação;
- N/I: 10 pontos, tendo em vista que a informação divulgada não te permite uma análise mais apurada, salvo que o elemento patrimonial está mensurado por valor justo.

A análise dos dados foi realizada com base no que foi obtido nas notas explicativas e exposto na coleta de dados.

Entre os setores de atuação, como evidenciado na Tabela 1 e na Figura 2, o que mais demonstrou possuir um nível de informação evidenciada foi o setor financeiro, atingindo a pontuação média de 67,14, totalizando 18,63%. Uma justificativa possível para a situação é que o setor possui mercado ativo para quase todos os seus elementos patrimoniais e, também, pelo fato de ser o setor econômico que, no Brasil, faz uso de mensuração a valor justo por mais tempo.

A partir das discussões dos Acordos da Basiléia, os órgãos reguladores nacionais, como a Superintendência de Seguros Privados – SUSEP e o Banco Central do Brasil – BACEN já exigem mensuração por valor justo em períodos anteriores ao das empresas dos demais setores.

Já o setor de bens industriais foi o que apresentou a menor quantidade de elementos patrimoniais avaliados a valor justo em nível 1, com pontuação média de 20 pontos, totalizando 5,55%. Foi observado neste setor a não especificação dos critérios utilizados para a mensuração do valor justo, fazendo apenas referência à norma.

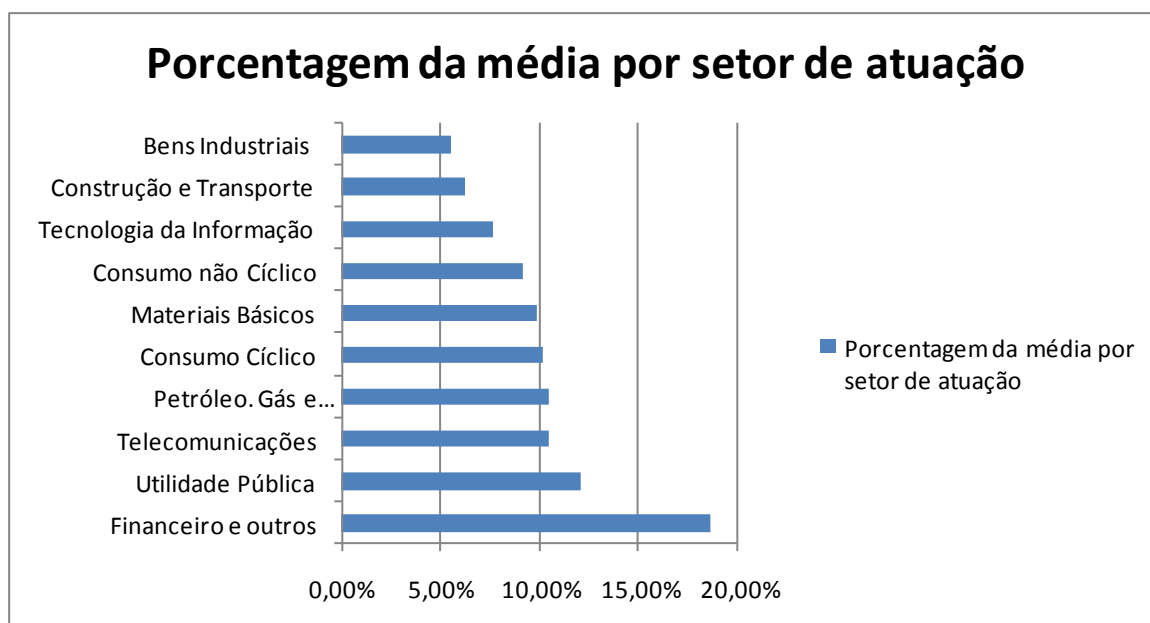
Tabela 1: Pontuação por setor de atuação

| Setor                           | Pt total | Elementos | Pt méd |
|---------------------------------|----------|-----------|--------|
| Financeiro e outros             | 470      | 7         | 67,14  |
| Utilidade Pública               | 260      | 6         | 43,33  |
| Telecomunicações                | 300      | 8         | 37,50  |
| Petróleo. Gás e Biocombustíveis | 300      | 8         | 37,50  |
| Consumo Cíclico                 | 220      | 6         | 36,67  |
| Materiais Básicos               | 530      | 15        | 35,33  |
| Consumo não Cíclico             | 230      | 7         | 32,86  |
| Tecnologia da Informação        | 110      | 4         | 27,50  |
| Construção e Transporte         | 180      | 8         | 22,50  |
| Bens Industriais                | 160      | 8         | 20,00  |

Fonte: elaborado pelo autor, 2014

A figura 2 foi à extração da pontuação média da tabela 1 transformando em porcentagem.

Figura 2: Porcentagem da média por setor de atuação



Fonte: Elaborado pelo autor, 2014

Com as informações disponibilizadas nas notas explicativas, fez-se um levantamento dos elementos mensurados a valor justo, nos quais foram: Títulos e valores mobiliários, Ações, Contrato Futuro, Caixa e Equivalentes de Caixa, Ativo

Financeiro, Derivativos, Investimento, Aplicações Financeiras, Ativos Biológicos, Swap, Ativo Intangível. Tais elementos foram base para duas tabelas a seguir.

Entre os elementos analisados o que atingiu melhor pontuação na mensuração do valor justo por possuir um mercado ativo foram os títulos e valores mobiliários totalizando 52,86 de média. O ativo intangível na combinação de negócios foi à menor pontuação 13,33 na média, preconizo que tal pontuação deu-se ao fato da mensuração do ativo intangível em combinação de negócios não possuir mercado ativo, tornando a mensuração a ser feita com dados não observáveis no mercado.

Tabela 2: Pontuação por elemento

| <b>Elemento</b>               | <b>Pt total</b> | <b>Elementos</b> | <b>Pt méd</b> |
|-------------------------------|-----------------|------------------|---------------|
| Títulos e valores mobiliários | 740             | 14               | 52,86         |
| Ações                         | 50              | 1                | 50,00         |
| Contrato Futuro               | 80              | 2                | 40,00         |
| Caixa e Equivalentes de Caixa | 370             | 10               | 37,00         |
| Ativo Financeiro              | 100             | 3                | 33,33         |
| Derivativos                   | 530             | 16               | 33,13         |
| Investimento                  | 160             | 5                | 32,00         |
| Aplicações Financeiras        | 340             | 11               | 30,91         |
| Ativos Biológicos             | 30              | 1                | 30,00         |
| Swap                          | 320             | 11               | 29,09         |
| Ativo Intangível              | 40              | 3                | 13,33         |

Elaborado pelo autor, 2014

A tabela 3 a seguir traz a quantificação dos elementos mensurados por nível de hierarquia do valor justo, onde é evidenciada a quantidade de vezes que aquele elemento foi mensurado em determinado nível e, na figura 2 para fins de dimensão foi realizada a mesma quantificação só que em porcentagem.

Os Títulos e valores mobiliários dentre os elementos pesquisados foi o que melhor possuiu nível de evidenciação, em sua quantificação foram nove classificações no nível 1 do total de quatorze, totalizando 64,29%, tal classificação dar-se ao fato do elemento possuir mercado ativo, sendo mensurado pelo preço de um ativo idêntico no dia da transação.

No nível 2, entre os elementos pesquisados os derivativos foi mensurado treze vezes do total de dezesseis, totalizando 81,25%, tal classificação deve-se pelo elemento possuir um mercado ativo, porém com um ativo similar.

Os elementos caixa e equivalentes de caixa foi mensurados duas vezes em um total de 10, no nível 3 de hierarquia do valor justo, totalizando 20%, onde foi utilizados dados não observáveis de mercado, o valor justo é determinado aplicando técnicas.

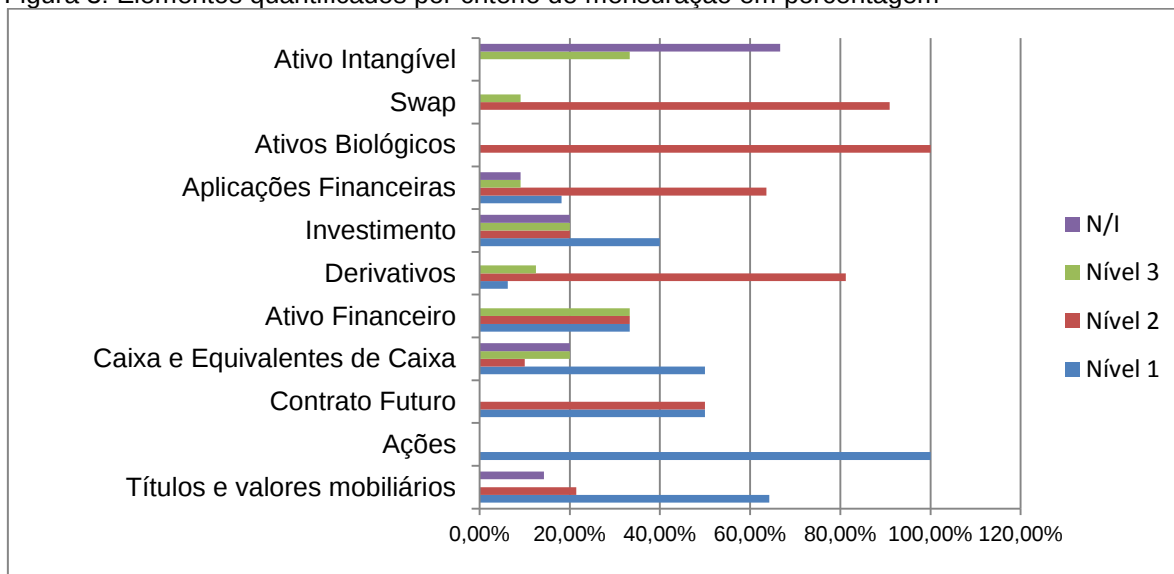
O ativo intangível adquirido em combinação de negócio foi quantificado duas vezes no nível n/i, do total de três, totalizando 66,67%, devido à nota explicativa não ter esclarecido qual critério foi utilizado para mensuração.

Tabela 3: Elementos quantificados por critério de mensuração

| Elemento                      | Nível 1 | Nível 2 | Nível 3 | N/I | Total |
|-------------------------------|---------|---------|---------|-----|-------|
| Títulos e valores mobiliários | 9       | 3       | 0       | 2   | 14    |
| Ações                         | 1       | 0       | 0       | 0   | 1     |
| Contrato Futuro               | 1       | 1       | 0       | 0   | 2     |
| Caixa e Equivalentes de Caixa | 5       | 1       | 2       | 2   | 10    |
| Ativo Financeiro              | 1       | 1       | 1       | 0   | 3     |
| Derivativos                   | 1       | 13      | 2       | 0   | 16    |
| Investimento                  | 2       | 1       | 1       | 1   | 5     |
| Aplicações Financeiras        | 2       | 7       | 1       | 1   | 11    |
| Ativos Biológicos             | 0       | 1       | 0       | 0   | 1     |
| Swap                          | 0       | 10      | 1       | 0   | 11    |
| Ativo Intangível              | 0       | 0       | 1       | 2   | 3     |

Fonte: elaborado pelo autor, 2014

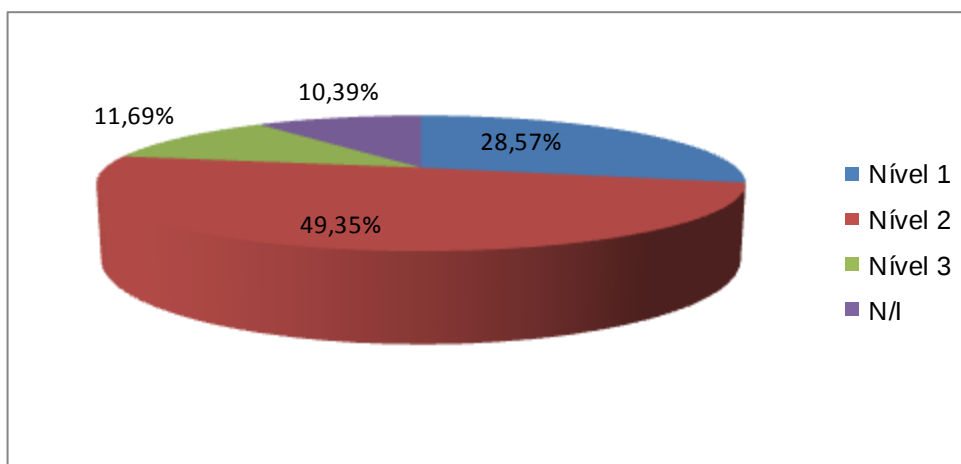
Figura 3: Elementos quantificados por critério de mensuração em porcentagem



Fonte: Elaborado pelo autor, 2014

A tabela 3 serviu de base para a elaboração da figura 3, com fins de evidenciar de forma quantificada, a porcentagem de cada critério de mensuração por valor justo que está sendo utilizado pelas empresas abarcadas no presente estudo.

Figura 4: Níveis de Mensuração



Fonte: elaborado pelo autor, 2014

Verifica-se que dos elementos patrimoniais mensurados por valor justo, entre todas as empresas pesquisadas, 28,57% dizem respeito à evidenciação mais confiável, com a utilização de preços cotados de ativo idêntico em mercado ativo, na data da realização da mensuração, classificados no nível 1 de hierarquia do valor justo.

Constatou-se que 49,35% das empresas utilizam informações observáveis para o ativo no mercado, mensurando por ativos similares, resultando em uma informação relevante, classificada no nível 2 de hierarquia do valor justo.

Foi apurado que 11,69% das empresas utilizam informações com base em dados não observáveis no mercado, fazendo uso de técnicas de avaliação para a mensuração do valor justo, resultando em uma informação subjetiva, classificados no nível 3 de hierarquia do valor justo.

Apurou-se que 10,39 % das empresas não divulgaram objetivamente os critérios utilizados para a mensuração do valor justo, apenas citam as normas, acarretando que nenhuma informação pertinente a respeito da mensuração foi permitida ser compreendida.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O processo de mensuração dos elementos patrimoniais se constitui em um dos maiores desafios para a Contabilidade, existindo, sempre, críticas direcionadas para o critério escolhido, qualquer que seja ele.

A despeito da defesa que muitos pensadores contábeis fazem em relação à mensuração de elementos patrimoniais pelo valor justo, a pesquisa realizada demonstrou que o percentual de elementos mensurados por valor justo classificado no Nível 1 alcançou o percentual de 28,57%, o que pode ser considerado um percentual baixo.

Adicionalmente à dificuldade de mensurar pelo mais adequado critérios do valor justo, há que se chamar a atenção para o fato de empresas não terem a preocupação de oferecer a melhor informação para os usuários. Note-se que 10,39% das empresas não fornecerem informações capazes de classificar os elementos patrimoniais nos níveis 1, 2, ou 3.

Na compreensão do presente trabalho, foi notada a dificuldade na determinação do valor justo, consistindo este por escolha do nível 1 de hierarquia, o que resulta a melhor opção de informação confiável. Entretanto notou-se que a escolha do critério de mensuração mais recorrente é a escolha do nível 2 que fornece informação relevante no que concerne a mensuração por valor justo.

A mensuração por valor justo mostrou ser extremamente relevante no sentido de reportar a informação contábil e sua representatividade, pois como é baseada no mercado, fornece informações atuais do determinado ativo.

Com a figura presente das dificuldades, as empresas se aterão a divulgação da norma, não fornecendo informações realmente esclarecedoras no que concerne a aplicação do critério de mensuração, a mensuração com base no nível 3, é feita por técnicas de avaliação, porém as empresas não divulgarão nas suas notas explicativas especificamente quais técnicas foram usadas para mensuração do valor justo do ativo, o que não é justificado pelo fato de saberem qual técnica foi usada, apenas não foi transmitida em sua totalidade e sim na parcialidade, a informação para ter seu valor real deve ser reportada como um todo, neste caso a subjetividade fica claramente exposta. Como foi presente também a figura de empresas que se quer classificaram por nível, apenas fizeram referência a norma, impossibilitando saber qual critério foi utilizado.

Espera-se com a presença do O CPC 46 - Mensuração do Valor Justo que foi emitido no ano de 2013e se aplicará a partir de então, permitindo ser um guia para a aplicação as empresas divulguem em suas notas explicativas informações de qualidade para que possam efetivamente, serem utilizadas para esclarecer os critérios adotados pelas empresas para mensuração do valor justo.

### **5.1 Sugestão para Futuras Pesquisas**

A mensuração realizada pela contabilidade não se destina à própria contabilidade, ou seja, ela precisa ser aceita pelos usuários daquela informação. Assim, cabe pesquisar com o intuito de compreender se os usuários aceitam e confiam em mensuração com base no valor justo.

## REFERÊNCIAS

AGUIAR, Andson Braga de; HIRANO, Alessandro. **Os Impactos do *Fair Value* como Base de Valor para Instrumentos Financeiros na Atual Estrutura da Contabilidade - Um Enfoque Normativo**, 2003. Disponível em: [http://www.anpad.org.br/diversos/trabalhos/EnANPAD/enanpad\\_2003/CCG/2003\\_CCG2048.pdf](http://www.anpad.org.br/diversos/trabalhos/EnANPAD/enanpad_2003/CCG/2003_CCG2048.pdf). Acesso em: dezembro de 2012.

BARRETO, Eric. **A Contabilidade a Valor Justo e a Crise Financeiro Mundial**. 135p. Dissertação de mestrado em Ciências Contábeis - USP, São Paulo, 2009.

CASTRO, Vicente Camargo Bicudo de; MORCH, Rafael Borges; MARQUES, José Augusto Viegas da Costa. **Fair value accounting: uma análise sobre a evolução do conceito de valor justo entre as normas internacionais e as normas brasileiras**. Sociedade, Contabilidade e Gestão, v. 3, n. 1, p. 112-126, jan./jun. 2008.

Ernst & Young e Fipecafi. **Manual de Normas Internacionais de Contabilidade**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2010

FILHO, Augusto Cezar da Cunha e Silva; MARTINS, Vinícius Gomes; MACHADO, Márcio André Veras. **Adoção do Valor Justo Para os Ativos Biológicos: Análise de sua Relevância e de seus Impactos no Patrimônio Líquido**. Anais do XXXVI Encontro da Enanpad, Rio de Janeiro, 2012.

**Interpretações e Orientações Técnicas Contábeis 2012**. Conselho Federal de Contabilidade, CFC. Brasília, DF – 2013. Disponível em: [http://www.cpc.org.br/pdf/Livro\\_ICPC\\_OCPC\\_2012\\_web.pdf](http://www.cpc.org.br/pdf/Livro_ICPC_OCPC_2012_web.pdf). Acesso em: janeiro de 2014.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu. **Uma Investigação e uma Proposição sobre o conceito e uso do valor justo**. Revista de Contabilidade & Finanças – USP, Edição 30 Anos de Doutorado, São Paulo. P. 9 - 18, junho 2007.

KEHL, Uwe. **Contabilidade pelo Valor Justo**: evolução mundial e aplicação no Brasil. 54p. Monografia em Economia – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2005.

MARTINS, Vinicius Gomes. Relevância e Confiabilidade na Mensuração de Ativos a Valor Justo por Empresas Listadas na BM&FBOVESPA. 101p. Dissertação de mestrado em Ciências Contábeis – UnB, João Pessoa, 2012.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do Trabalho Científico**. 23. ed. São Paulo: Cortez Editora, 2007.