



Resenha do artigo “CPC 46 - mensuração do valor justo - técnicas de avaliação”¹

Article review: “CPC 46 - fair value measurement - valuation techniques”

Maria Fernanda Pereira de Araújo Gomes²

 Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-9227-4345>

 <http://lattes.cnpq.br/1493768347785655>

UniProcessus – Centro Universitário Processus, DF, Brasil

E-mail: mariafe.doc@gmail.com

Resumo

Esta é uma resenha do artigo intitulado de “CPC 46 - Mensuração do Valor Justo - Técnicas de Avaliação”. Esse artigo é de autoria de José Bonifácio de Araújo Júnior. O artigo aqui resenhado foi publicado no periódico “Revista Processus de Estudos de Gestão, Jurídicos e Financeiros”, no Vol. XII, n. 42, jan.-jul., 2021.

Palavras-chave: Valor Justo. Técnicas de Avaliação. Abordagens de Mercado. Custo. Receita.

Abstract

This is a review of the article titled of “CPC 46 – Fair Value Measurement – Valuation Techniques”. This article was authored by José Bonifácio de Araújo Júnior. The article reviewed here was published in the journal “Revista Processus de Estudos de Gestão, Jurídicos e Financeiros”, in Vol. XII, n. 42, Jan.-Jul., 2021.

Keywords: Fair Value. Valuation Techniques. Market Approaches. Cost. Revenue.

Resenha

Esta é uma resenha do artigo intitulado de “CPC 46 - Mensuração do Valor Justo - Técnicas de Avaliação”. Esse artigo é de autoria do professor José Bonifácio de Araújo Júnior. O artigo aqui resenhado foi publicado no periódico Revista Processus de Estudos de Gestão, Jurídicos e Financeiros, no Ano XII, Vol. XII, n. 42, jan.- jul., 2021.

Quanto ao autor desse artigo, é importante conhecer um pouco acerca da sua formação. Muito do que compõe a formação ou a experiência do autor contribui para a reflexão temática dos temas aos quais se propõe a escrever.

O autor é doutor e mestre em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília (UnB), professor titular do Centro Universitário Processus (UniProcessus) e servidor da Coordenação de Atuária, Contabilidade e Investimentos, da Subsecretaria dos Regimes Próprios de Previdência – SRPPS, do Ministério do Trabalho e Emprego. O Currículo Lattes do autor consta em: <http://lattes.cnpq.br/9529180580062988>, bem como a referência Orcid, em: <http://orcid.org/0000-0001-8096-5790>.

¹ Resenha de aproveitamento da disciplina TC (Trabalho de Curso), do curso *Bacharelado em Direito*, do Centro Universitário Processus – UniProcessus, sob a orientação dos professores *Jonas Rodrigo Gonçalves* e *Danilo da Costa*. A revisão linguística foi realizada pelo professor *Filipe da Silva Linhares*.

² Graduanda em Direito pelo Centro Universitário Processus – UniProcessus.

Esse artigo é dividido nos seguintes capítulos: Resumo, Palavras-chave, Abstract, Keywords, Introdução, Técnicas de Avaliação, Abordagem de Mercado, Abordagem de Custo (*Cost Approach*), Abordagem de Resultado ou de Receita (*Income Approach*), Considerações Finais e Referências.

O trabalho desenvolvido pelo professor José Bonifácio (ARAÚJO JUNIOR, 2021, pp. 106-112) explorou as três importantes técnicas constantes do Pronunciamento Contábil nº 46 para medição de itens do patrimônio de uma entidade pelo critério do valor justo. Discutiram-se, nesse trabalho, três métodos: os de mercado, de custo e de receita (ou resultado).

O tema desse artigo é “CPC 46 - Mensuração do Valor Justo - Técnicas de Avaliação”. O problema discutido são as diferentes técnicas trazidas pelo CPC nº 46 (CPC, 2012) para precificação ao valor justo. O artigo partiu da hipótese da utilização dos métodos da norma para avaliação de itens do patrimônio pelos agentes do mercado.

O objetivo geral do trabalho do professor José Bonifácio foi apresentar e discutir as técnicas para se chegar ao valor justo colhidas pelo CPC nº 46 (CPC, 2012). Os objetivos específicos foram a discussão, item a item, das três mensurações: mercado, custo e de receita (ou de resultado).

A temática da pesquisa se justifica por tecer considerações sobre as técnicas de mensuração de itens do patrimônio de pessoas jurídicas. Esse assunto interessa, além do setor empresarial, os profissionais do campo das Ciências Contábeis, docentes, discentes e a sociedade em geral.

A metodologia utilizada para a construção da pesquisa utilizada no artigo do professor José Bonifácio teve como abordagem a qualitativa, de natureza aplicada sobre documento. Nesse caso, houve a análise das orientações do CPC nº 46 (CPC, 2012), com o objetivo de elucidá-las.

No primeiro capítulo do artigo (Introdução), o professor José Bonifácio, trazendo a explicação de Gelbcke *et al.* (2018), destacou, inicialmente, a abrangência e a origem da norma, no caso as grandes empresas e as de capital aberto, na forma da Deliberação CVM nº 699/2012, e o conteúdo objeto de normatização pelo Pronunciamento Técnico CPC nº 46 – Mensuração do Valor Justo (CPC, 2012), validado pela Res. nº 1.428, de 25 de janeiro de 2013 do CFC, na forma da NBC TG nº 46 - Mensuração do Valor Justo, e que tem correspondência externa a IFRS 13 – Fair Value Measurement, do IASB.

O professor ressaltou, por meio da citação de Gelbcke *et al.* (2018), que o CPC nº 46 (CPC, 2012) oferece diretrizes de evidenciação e mensuração, não sendo, portanto, essa norma a que determinará qual será o item do patrimônio a ser avaliado pelos critérios aventados. Para isso, há outras normas que vão trazer orientação específica.

Ainda na orientação de Gelbcke *et al.* (2018), citada por Araújo Júnior (2021, pp. 107-108), a normatividade do CPC nº 46 (CPC, 2012) para se fazerem as mensurações partiu das referências e das fontes utilizadas pelo próprio mercado para se executarem tais técnicas de medição. Esse tipo de avaliação privilegia o entendimento de que se utilize o máximo de dados observáveis e critérios claramente aplicáveis, que, no caso, são: o objeto da avaliação, o melhor aproveitamento do ativo, o mercado associado à transação, as técnicas apropriadas. Nessa linha, o objetivo do trabalho é apresentar e tecer discussões acerca das técnicas de precificação ao valor justo, explanadas pelo professor José Bonifácio nos parágrafos seguintes.

No capítulo intitulado de “Técnicas de Avaliação”, o professor José Bonifácio reforçou o conceito com a explicação de Gelbcke *et al.* (2018) sobre o que são

técnicas para se medir o preço justo para compra ou venda de bens do patrimônio. Gelbcke *et al.* (2018) detalhou que o preço justo é obtido por meio de técnicas que devem fazer o máximo de uso de dados observáveis e o mínimo de não observáveis, a fim de reduzir a subjetividade da avaliação. Na linha do CPC n° 46 (CPC, 2012), essas técnicas são diferenciadas pelos critérios de mercado, custo ou resultado (ou receita).

No capítulo “Abordagem de Mercado”, Araújo Júnior (2021, pp. 107-108) explicou, de forma clara, que essa medição é realizada com referência em preços e informações provenientes do próprio mercado, em transações similares, e que sobretudo ofereça comparabilidade e unidade na avaliação. Porém, na orientação de Gelbcke *et al.* (2018), quando esse tipo de comparação direta não é possível, no caso de cotação que ofereça semelhança entre os itens avaliados, o agente de mercado pode recorrer a técnicas de múltiplos ou da matriz de preços. Acerca disso, Araújo Júnior (2021, pp. 107-108) afirma, ainda, que essa linha alternativa – a técnica dos múltiplos — se trata de um conjunto de dados comparáveis agregados em faixas, sendo que cada uma delas é adequada a cada item de comparação, a exemplo dos índices obtidos nas relações entre preço e lucro. Esse índice por faixa deve levar em consideração aspectos quantitativos e qualitativos próprios dos itens que se quer avaliar.

Nas letras de Gelbcke *et al.* (2018), que o professor José Bonifácio trouxe em destaque, essa técnica é entendida como simples de ser aplicada quando existem negociações de empresas que têm aspectos comparáveis entre si no mercado, o que seria inviável quando não há empresas em situação de comparabilidade. Como exemplificação, Gelbcke *et al.* (2018) trouxe alguns casos de múltiplos utilizados para negociações de empresas comparáveis, como é a situação dos múltiplos de preço e lucro (por ação), os estimados com referência ao patrimônio líquido da empresa (valor patrimonial), ao faturamento (faturamento bruto) ou, até mesmo, o indicador “EBITDA”, que se refere a um número que leva em consideração o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização, amplamente conhecido no mercado.

Araújo Junior (2021, pp. 107-108) destacou, ainda, seguindo a orientação de Gelbcke *et al.* (2018), a avaliação por matriz — técnica bem comum para se precificarem instrumentos financeiros — como aquela em que se apropria de técnicas matemáticas como recursos de medição e, como fonte, a relação de títulos para referência. Deve-se pontuar que, em todas essas situações, é possível que a empresa avalie, também, a possibilidade de se utilizar mais de um método de avaliação.

Ademais, para elucidar bem a aplicação dessa primeira técnica, o professor trouxe uma situação hipotética exemplificada por Gelbcke *et al.* (2018). Nesse ínterim, houve uma avaliação dos papéis de uma suposta empresa que emitiu títulos que tiveram seu valor de face modificado em razão dos eventos de mercado. Nessa situação, o autor explicou qual seria a forma de medição a ser feita tanto da própria empresa que realizou a emissão do título quanto da empresa que fez a compra, bem como o efeito dessa transação e a operacionalização no patrimônio das duas companhias como passivo e ativo, respectivamente.

No capítulo “Abordagem de Custo”, o professor José Bonifácio destacou a explicação de Gelbcke *et al.* (2018), em que, nesse critério de avaliação, o valor justo seria o custo de substituição do item objeto da medição, no caso o fruto de uma medição tal que o valor represente o custo de compra de ativo de utilidade comparável e ajustado para refletir sua “obsolescência”. A obsolescência seria o desgaste físico, tecnológico ou econômico que um bem oferece com o tempo e uso. No entanto, como

bem evidenciado pelo professor José Bonifácio, ao citar Gelbcke *et al.* (2018), esse conceito é mais amplo que o clássico de depreciação contábil ou fiscal.

A avaliação pelo custo geralmente se usa para bens tangíveis em conjunto com outros ativos, de modo a oferecer uma medição comparável à sua capacidade de serviço. Gelbcke *et al.* (2018) concluiu que essa se trata de avaliação alternativa no caso de não se ter mercado ativo para o item objeto da medição ou de não de poder mensurar pelos outros critérios – os de mercado ou de resultado. E, como já trouxe o autor em outra oportunidade, citando Gelbcke *et al.* (2018), o uso de mais de um método também pode ser uma solução.

Como situação hipotética para elucidar a metodologia, o professor José Bonifácio resgatou a exemplificação de Gelbcke *et al.* (2018) de uma entidade fictícia que fez a avaliação de um equipamento obtido no formato de uma combinação de negócios, já que, no caso, a dificuldade da medição é que o uso do equipamento junto a outros ativos é a melhor possível, embora fosse viável medir individualmente o bem, comparando-se com outros no mercado em condições semelhantes, além de haver dados para se aplicar tanto o método de custo quanto o de mercado.

Nessa linha, o texto de Gelbcke *et al.* (2018) continuou afirmando que esses dois métodos (mercado e custo) foram precificados por meio da comparação aos itens similares no mercado e estimando-se como preço de venda o valor necessário para se construir um equipamento substituto comparável, bem como outros critérios de customização, obsolescência e custos de instalação. Depois dessa simulação, expôs que, entre outros motivos, a empresa hipotética avaliaria, como mais adequado, o método de mercado, em razão de se exigirem dados menos subjetivos que os utilizados pelo custo.

Nesse último critério – Abordagem de Resultado —, o professor José Bonifácio citou Gelbcke *et al.* (2018) na explanação de que se trata de técnica em que os montantes futuros de uma empresa são trazidos a valor presente. O valor justo seria, então, o trazido ao momento atual e que considera, também, as expectativas dos *players* do mercado, em relação a esses mesmos valores, no futuro. O CPC nº 46 (CPC, 2012) exemplifica tal técnica de ajuste, utilizando uma taxa de desconto, a modelagem de preços comumente utilizada para avaliar os derivativos do tipo opções, como é o caso do modelo de Black-Scholes-Merton, e a técnica de ganhos excedentes em múltiplos períodos, comumente utilizada para avaliação de bens intangíveis.

O ilustre professor José Bonifácio continua, ao trazer os ensinamentos de Gelbcke *et al.* (2018), de modo brilhante, que as técnicas de apuração a valor presente contam com projeções e incertezas no fluxo dos ativos projetados, o valor do dinheiro no tempo, o prêmio de risco e outros fatores relevantes para o mercado. Na precificação de item de passivo, por exemplo, o modelo aproveita o risco de crédito da empresa, além do já mencionado Black-Scholes-Merton, que considera os itens que interferem no valor presente do ativo, como tempo e o valor intrínseco do derivativo.

Não diferente dos demais padrões, o professor José Bonifácio trouxe, claramente, no seu artigo, para elucidar a proposta, uma situação hipotética descrita por Gelbcke *et al.* (2018) sobre uma precificação pelo valor presente esperado, em que uma empresa tem uma expectativa de fluxo de caixa em um período, composta por uma série de movimentos e probabilidades calculadas com referência na taxa de juros livre de risco e no prêmio de risco para bens com o mesmo perfil daquele fluxo avaliado. Nesse sentido, ao aplicar essa técnica, a empresa obteve uma média ponderada por probabilidade dos resultados possíveis, valor esse que foi utilizado como taxa de desconto para apurar o valor presente.

É importante o destaque que o professor José Bonifácio trouxe a partir do ensinamento de Gelbcke *et al.* (2018), em que essa técnica de valor presente é a mais importante. Antes de se decidir como vai ser aplicada a taxa, se será ajustada pelo fluxo de caixa esperado ou pela taxa de desconto, isso é indiferente, pois a escolha deve ser aderente aos fatos e às circunstâncias específicas relativas ao item avaliado, bem como à disponibilidade de dados e dos julgamentos empregados.

Por fim, nas “Considerações Finais”, o professor José Bonifácio reforçou, claramente, o atendimento a contento da sua proposta de trazer as orientações do CPC nº 46 (CPC, 2012), com as principais técnicas de avaliação ao valor justo. Nesse ínterim, foram abordadas, de maneira brilhante, pelo autor as técnicas de mercado, de custo e de receita (ou resultado). O ilustre professor sugeriu, como aprimoramento em trabalhos futuros, a discussão da hierarquia utilizada na medição do valor justo, bem como seus aspectos de divulgação ou evidenciação.

Referências

ARAÚJO JÚNIOR, José Bonifácio de. CPC 46 - Mensuração do Valor Justo - Técnicas de Avaliação. **Revista Processus de Estudos de Gestão, Jurídicos e Financeiros**. Ano XII, Vol. 12, n. 42, jan.-jul., 2021. Disponível em: <<http://periodicos.processus.com.br/index.php/egjf/article/view/647>>. Acesso em: 24 ago. 2022.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC nº 46 – Mensuração do Valor Justo**. Brasília, 2012. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=78>>. Acesso em: 6 set. 2022.

GELBCKE, Ernesto Rubens *et al.* **Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

GONÇALVES, Jonas Rodrigo. Como elaborar uma resenha de um artigo acadêmico ou científico. **Revista JRG de Estudos Acadêmicos**. Vol. 3, n. 7, pp. 95-107, 2020. DOI: 10.5281/zenodo.3969652. Disponível em: <<http://revistajrg.com/index.php/jrg/article/view/41>>. Acesso em: 3 ago. 2021.

GONÇALVES, Jonas Rodrigo. Como escrever um artigo de revisão de literatura. **Revista JRG de Estudos Acadêmicos**. Vol. 2, n. 5, pp. 29-55, 2019. DOI: 10.5281/zenodo.4319105. Disponível em: <<http://revistajrg.com/index.php/jrg/article/view/122>>. Acesso em: 13 ago. 2021.

GONÇALVES, Jonas Rodrigo. Como fazer um projeto de pesquisa de um artigo de revisão de literatura. **Revista JRG de Estudos Acadêmicos**. Vol. 2, n. 5, pp. 1-28, 2019. DOI: 10.5281/zenodo.4319102. Disponível em: <<http://revistajrg.com/index.php/jrg/article/view/121>>. Acesso em: 13 ago. 2021.

GONÇALVES, Jonas Rodrigo. Escolha do tema de trabalho de curso na graduação em Direito. **Revista Coleta Científica**. Vol. 5, n. 9, pp. 88-118, 2021. DOI: 10.5281/zenodo.5150811.