



JOÃO ANTUNES

Consultor da Ordem dos
Contabilistas Certificados
comunicacao@occ.pt

A avaliação de uma empresa

Somos frequentemente confrontados, enquanto profissionais das áreas da contabilidade e gestão, com a valorização das partes sociais das empresas, leia-se quotas ou ações de sociedades não cotadas, e com alguma confusão que se gera nesta matéria.

O valor contabilístico da quota, enquanto medida estática, não é considerado um bom indicador quando se trata de valorizar uma empresa, dado não ter em conta elementos dinâmicos, nomeadamente, a evolução do mercado onde se insere a empresa.

Quando ocorre a transação de partes de capital de uma determinada empresa, ocorrem sempre negociações, como em qualquer outro negócio e é sentida a necessidade de existir uma base de partida além dos documentos de prestação de contas publicados.

Nas pequenas e médias empresas, quando alguns ou a totalidade dos seus sócios pretendem alienar as suas quotas nem sempre se tem a consciência de que é possível determinar um intervalo de valor que poderá servir de base às negociações, embora o mercado seja soberano e, muitas das vezes, é a própria intuição dos negócios que serve para fixar o preço. Contudo, para os mais incautos, é importante sublinhar que o valor contabilístico da quota não deve ser o único elemento a servir de base para a fixação do preço de negociação.

Existem várias abordagens possíveis e vários métodos de avaliação, mas, quaisquer que sejam as fórmulas de avaliação utilizadas, estas incluem sempre dois elementos de base fundamentais:

- O ativo líquido reavaliado, ou seja, o valor patrimonial do negócio;
- O valor atual líquido, ou seja, o resultado que o eventual comprador pode esperar com alguma certeza, tendo em conta a situação atual e futura da empresa. Este resultado pode ser calculado a partir do resultado antes de impostos, depois de impostos ou a partir dos "cash-flows".

Nesta semana iremos apenas analisar o ativo líquido reavaliado, o qual mais não é do que o excedente do ativo reavaliado sobre o passivo da empresa. Esta abordagem é fundamental quando pretendemos ter um valor de referência para a nossa empresa e não carece de conhecimentos ao nível de cálculo financeiro.

A necessidade de reavaliação do ativo surge tendo em conta fatores como a depreciação monetária, as políticas de amortização, e evolução dos preços de mercado (nomeadamente dos imóveis), sabendo-se que as regras contabilísticas não conseguem traduzir toda a realidade económica das empresas, apesar das novidades que a este nível nos apraz registar, umas por

opção, como a contabilidade pelo justo valor, outras por imposição legal, como os impostos diferidos.

A preocupação do técnico deve ser a de fazer a separação entre os elementos do ativo necessários à exploração e os elementos não necessários à exploração, os quais, constituem, para o eventual, adquirente, o equivalente a um fundo de tesouraria disponível. Estes bens podem incluir terrenos, imóveis, títulos negociáveis, stocks excedentários, entre muitos outros possíveis.

Estes devem ser avaliados ao seu valor venal, ou seja, o seu valor de mercado, caso sejam alienados, devendo ser descontada a tributação incidente sobre eventuais mais-valias.

No que respeita aos ativos afetos à exploração, é preciso ter muita cautela na sua correta reavaliação.

O ativo corpóreo compreende essencialmente os terrenos, os imóveis e o equipamento básico.

O valor dos imóveis, por exemplo, depende de numerosos parâmetros, tais como a sua localização, licenças para construção, infraestruturas, podendo ser estimado por especialistas de imobiliário ou fazendo um inquérito juntos dos agentes imobiliários da zona.

E o que dizer sobre o equipamento básico? Bem, sobre o equipamento básico há que ter em conta dois métodos:

- O seu valor será estimado a partir do seu valor em estado novo corrigido por um coeficiente que tenha em conta a duração de vida útil adicional. Uma fórmula utilizada poderá ser a seguinte:
Valor = Valor líquido contabilístico X (Valor em estado novo/valor ilíquido contabilístico)
- Pode ainda utilizar-se um método de reavaliação que consiste em atualizar, aplicando os coeficientes de desvalorização da moeda, os investimentos e ponderar cada um dos valores obtidos pela aplicação de um coeficiente de vetustez.

Os inventários também constituem um ativo importante a ter em conta em determinadas empresas. Existem cuidados a ter quando se pretende efetuar a sua avaliação:

- Efetuar um inventário físico completo, embora na prática ele seja, muitas vezes, diferido;
- Estudar a rotação de stocks e detetar aqueles itens com fraca rotação ou mesmo nula;
- Determinar os critérios de valorimetria utilizados atualmente e no passado.

A sua valorização ou reavaliação deverá ter em conta os seguintes aspetos:

- Para as matérias-primas, pode ser utilizado a cotação do dia ou a média do último período;

- Para os produtos acabados, se os produtos já estão vendidos, o seu preço de venda deduzido de eventuais custos associados (frete, embalagens, comissões...). Se os produtos estão à venda, deve ser considerado o seu custo de produção, excluindo a margem de lucro, encargos de estrutura e encargos de distribuição.
- As provisões para depreciação de existências devem ser calculadas com o maior rigor possível com base em fatores como as rápidas alterações de tecnologia, mercado, moda...;
- Para os produtos e trabalhos em curso, deve ser utilizada a mesma abordagem que para os produtos acabados, mas tendo em conta o seu estado de acabamento.

Rubricas como Clientes, imobilizado incorpóreo e imobilizado financeiro também devem ser objeto de cuidada análise para uma correta valorização dos ativos.

Quanto aos elementos do Passivo, há que ter uma especial atenção às provisões, devendo ser constituídas provisões para riscos sobre processos em curso ou previsíveis, litígios, possíveis fiscalizações tributárias, etc. Também quaisquer provisões que possam ser consideradas excessivas ou injustificadas devem ser anuladas.

A negociação de cessão de quotas é uma negociação privada apenas respeitante às partes envolvidas, mas deve ser suportada por um trabalho prévio de avaliação da respetiva empresa.

Em termos fiscais, quando quem vende é uma pessoa singular ao preço acordado entre comprador e vendedor, a Autoridade Tributária pode, com o respaldo do artigo 52.º do Código do IRS, quando considere fundamentamente que possa existir divergência entre o valor declarado e o valor real da transmissão, proceder à respetiva determinação.

O OE2021 introduziu uma norma antiabuso que dá mais um instrumento legal para a A.T corrigir o preço de venda de uma parte social (quotas ou ações). Fica agora explícita na letra da Lei a condição de preço de mercado entre partes relacionadas fora do contexto empresarial.

Com efeito (artigo 43.º, n.º 7, do CIRS), para o apuramento das mais-valias ou menos-valias realizadas em operações entre um sujeito passivo e uma entidade com a qual esteja numa situação de relações especiais, devem ser contratados, aceites e praticados termos ou condições substancialmente idênticos aos que normalmente seriam contratados, aceites e praticados entre entidades independentes em operações comparáveis, aplicando-se o regime previsto no Código do IRC, com as necessárias adaptações.