

**Exmo. Senhor
Chefe de Gabinete do Senhor
Secretário de Estado do Tesouro e das
Finanças
Av. Infante D. Henrique, 1
1149-009 LISBOA**

Sua referência:

Nossa referência:

Data:

CAD-033/09

23.01.09

ASSUNTO Aplicação de Normas contabilísticasExmº Senhor, *D. Eduardo Lima*

Através da presente, vimos dar conta a V. Ex^a dos contactos que temos vindo a manter no âmbito da aplicabilidade, à EGREP, das normas internacionais de contabilidade/IFRS, e respectivos desenvolvimentos previsíveis. Trata-se de temas que ganharão real acuidade apenas em 2010, ano em que se prevê o início do carácter obrigatório geral das Normas Contabilísticas de Relato Financeiro (NCRF) mas que, como a seguir expomos, têm já alguma incidência sobre a EGREP, em virtude das normas da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Como é sabido, prevê-se para 2010 a entrada em vigor, com carácter obrigatório geral, das NCRF as quais representam a adopção, nas regras nacionais, dos IFRS (International Financial Reporting Standards), International Accounting Standards (IAS) e interpretações conexas. Não está ainda definido em que extensão essas normas, individualmente consideradas, serão acolhidas no normativo nacional.

Como é igualmente sabido, estas novas normas de relato financeiro são já aplicáveis às empresas com contas consolidadas e cujos títulos sejam negociados publicamente; ocorre que, por via de normativo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), estas normas aplicam-se também a todas as entidades que tenham valores cotados em mercados regulamentados – o que é o caso da EGREP, cuja emissão obrigacionista, feita em 6 de Agosto de 2008, foi admitida a negociação na Euronext.

Consequentemente, e já no que se refere às contas do exercício de 2008, a par das contas oficiais elaboradas de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade (POC), deverá a EGREP preparar igualmente contas de acordo com os IFRS, para efeitos próprios da CMVM. Neste âmbito, a

adopção, pela EGREP, das referidas normas contabilísticas, e designadamente o princípio da avaliação de activos e passivos pelo valor de mercado, é susceptível de produzir efeitos nos seguintes domínios:

1. Empréstimo obrigacionista
2. Cobertura de risco associada ao empréstimo obrigacionista
3. Reservas de petróleo e produtos petrolíferos (existências)

Os efeitos da referida adopção podem ser teoricamente relevantes e, em alguns casos, discutíveis. Sendo certo que os contactos prosseguem no momento presente, podemos, todavia, adiantar desde já o que segue.

1. Comentário geral

De um modo geral, podemos dizer que o facto de a EGREP ser uma entidade que objectiva resultados nulos pode conduzir a que os efeitos da aplicação das regras em questão dêem uma visão distorcida, ao tratá-la como se estivessemos perante uma empresa com operações comerciais visando o ganho.

Efectivamente, a EGREP tem por missão a constituição e manutenção de reservas tendencialmente estáveis, a serem mobilizadas apenas na eventualidade de uma crise de abastecimento e por instruções expressas do Governo. Assim, e também em termos teóricos, caso os consumos nacionais de produtos petrolíferos fossem constantes, as únicas movimentações das reservas resultariam da necessidade técnica de preservar a sua qualidade através da rotação física. Neste cenário, a aplicação dos IFRS, no que respeita a valorizações a preço de mercado, poderia conduzir a elevada volatilidade dos resultados, em contraste com a realidade contabilística da empresa.

2. Empréstimo obrigacionista

2.1. Pelos auditores externos, foi-nos recentemente suscitada a questão de reconhecer o empréstimo obrigacionista pelo seu “justo valor”, técnica esta que poderia envolver a comparação das respectivas condições com as prevalecentes no mercado. Salientamos que, face às objecções por nós suscitadas a um procedimento que se nos afigura artificial, não conseguimos ainda uma identificação de quais as normas¹, em concreto, que a tal obrigariam, pelo que a análise do tema não está encerrada.

Considerando a natureza da EGREP e a função desempenhada pelo empréstimo obrigacionista – financiar a aquisição das reservas da EGREP – continuamos a entender não se justificar a aplicação da valorimetria atrás mencionada, na medida em que nos parece desprovido de utilidade apurar um eventual “valor de mercado” dessa operação de financiamento. Assim sendo, entendemos que o financiamento, e os custos que anualmente gera, devem ser relevados nos termos contratuais e de acordo com as práticas desde sempre seguidas.

¹ Eventualmente decorrentes da IAS 39, ao que cremos.

Além disso, o facto de as obrigações vencerem juros indexados à Euribor, ou seja, a taxa variável, torna particularmente aleatória, cremos, a aplicação de técnicas eventualmente concebidas para operações a taxa fixa, na medida em que se prevê o desconto de fluxos de caixa futuros.

A ser adoptada a valorização pelo método do “justo valor”, e dado o enquadramento muito particular dos mercados financeiros, cujos níveis actuais serviriam de parâmetro de avaliação, a EGREP registaria, provavelmente, um “ganho” muito substancial, devido às condições favoráveis (e actualmente irrepetíveis) do financiamento obtido. Esse ganho – que certamente teria variações de ano para ano, à mercê da evolução dos mercados – acabaria, por absurdo, por ser anulado em 2028, quando se devesse proceder ao reembolso das obrigações², evidenciando o que nos parece ser um artificialismo contabilístico.

Esperamos a clarificação, a curto prazo, desta questão.

3. Cobertura de risco associada ao empréstimo obrigacionista

Neste domínio, as regras do IAS 39 são mais claras e menos controversas do que relativamente ao tópico anterior. Esta norma parte da divisão dos instrumentos financeiros em *instrumentos financeiros avaliados pelo justo valor* e *instrumentos financeiros de cobertura de risco*, considerando-se na primeira categoria aqueles declarados como tal e os que não observem uma série de requisitos cumulativos para enquadramento como cobertura, dos quais o principal requisito reside na eficácia da cobertura proporcionada. Esta é aquilatada por uma série de indicadores, entre os quais os que decorrem do AG³ 108, que considera que o swap de taxas de juro pode ser eficaz “...se as quantias nominal(sic) e de capital, o prazo, as datas de apreçamento(sic), as datas dos recebimentos e pagamentos de juros e de capital e a base de mensuração das taxas de juro forem as mesmas, para o instrumento e para o item coberto.”

A EGREP, como é sabido, procedeu à cobertura de risco do anterior financiamento sindicado de € 310 milhões, pelo mesmo montante e prazo, financiamento esse que veio a ser liquidado concomitantemente com a emissão obrigacionista de 6 de Agosto de 2008. Esta emissão, recorda-se, foi de € 360 milhões, dos quais apenas € 50 milhões se destinavam à aquisição de reservas, sendo o saldo utilizado justamente para aquela liquidação. Além disso, recorda-se, a emissão obrigacionista tem prazo de vinte anos, que se comparam com os dez anos do financiamento liquidado e da cobertura de risco contratada. Assim, no momento presente, não existe coincidência entre o item coberto (empréstimo obrigacionista) e a cobertura, quanto ao prazo e quanto ao montante, pelo que, à luz da IAS 39, já não é um derivado de cobertura de risco, obrigando à sua contabilização pelo justo valor; ou seja, tal contabilização produziria uma significativa distorção nas contas da EGREP.

Como é evidente, é intenção da EGREP, ao contratar uma cobertura de risco, que a mesma seja tratada de acordo com essa sua natureza e finalidade, e não pelo “valor de mercado”, como se se tratasse de um instrumento destinado à negociação – sofrendo variações constantes de acordo com a evolução, que é diária, dos mercados financeiros. O que nos parece adequado é que os

² Ou em duas datas anteriores, 08/08/2016 e 07/08/2023, em que está prevista contratualmente a opção de reembolso integral.

³ Guia de Aplicação.

efeitos de cash-flow do instrumento de cobertura sejam registados de modo análogo aos da operação coberta (o empréstimo obrigacionista), pois só assim cumpre a sua missão.

Assim sendo, deverá a EGREP, de acordo com as regras IAS e o entendimento do auditor, proceder à recomposição, em prazo e “notional”, da operação existente⁴.

4. Reservas de petróleo e produtos petrolíferos

Está aqui em causa a aplicabilidade da IAS 2 (“Inventários”).

De acordo com a citada norma, os inventários (existências) devem ser avaliados pelo custo ou valor realizável líquido, dos dois o mais baixo, tendo em conta, designadamente, a circunstância de os seus preços de venda terem diminuído. Mais se prevê que, em cada período subsequente, seja feita nova avaliação.

A pura aplicação desta norma, no caso da EGREP, é passível de várias objecções, a saber:

- Sempre entendemos que, embora a classificação contabilística como existências seja a única viabilizada pelo POC para as reservas da EGREP, estas não apresentam as características para o efeito, nomeadamente o seu ciclo expectável de realização. Em substância, defenderíamos que mais se aproximam de imobilizado, por se destinarem a permitir o cumprimento da própria missão da EGREP e terem, em princípio, permanência no balanço da empresa;
- As reservas da EGREP não são “*detidos para venda no decurso ordinário da actividade empresarial*” (ponto 6 da IAS), na medida em que aquela não desempenha uma actividade comercial ou industrial, destinando-se, isso sim, a ser um factor de segurança no abastecimento;
- A aplicação da regra determinaria, dada a elevada volatilidade das cotações internacionais do petróleo e dos produtos petrolíferos, a um permanente oscilar do valor de balanço, gerando ganhos/perdas sem aderência com a tendencial estabilidade das reservas estratégicas;
- Mesmo em termos teóricos, não é fácil conceber que uma crise de abastecimento – causa de mobilização das reservas – possa coexistir com preços em baixa⁵, antes pelo contrário, será normal que seja acompanhada de alta dos mesmos⁶. Assim sendo, o valor provável de realização não poderia nunca ser analisado em termos estáticos;
- Finalmente, o Enquadramento Legal da EGREP (Anexo I ao Decreto-Lei nº 339-D/2001) refere, no seu artigo 7º, nº 1, que “*A EGREP, E.P.E., contabiliza as suas existências de produtos petrolíferos a custos de aquisição*”⁷.

⁴ Cujá estrutura, note-se, não suscita reserva ao auditor, para além dos aspectos referidos.

⁵ Excepção feita a uma crise puramente nacional ocorrida em conjuntura de preços internacionais em baixa.

⁶ Veja-se o ocorrido durante a crise provocada pelo furacão “*Katrina*”, que motivou a venda de reservas por parte da EGREP, e que se caracterizou pela subida acentuada das cotações internacionais.

⁷ Embora se pudesse argumentar que a subsequente implementação das NIC, com força legal, poderia conduzir à reponderação desta norma.

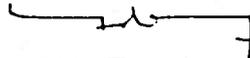
Pelo exposto, somos de opinião que a valorização das reservas da EGREP pelos valores de mercado, aferidos por ocasião dos fechos anuais de contas, contribuiria para dar uma visão errónea do balanço da empresa, justamente o contrário do que se pretende.

Diga-se que, na conjuntura actual, o registo das reservas de petróleo e de produtos petrolíferos pelo seu valor de mercado originaria "perdas" com alguma expressão, tendo em conta o colapso dos preços internacionais nos últimos seis meses.

À disposição de V. Ex^{as} para os esclarecimentos e comentários adicionais que se revelem convenientes.

Com os nossos melhores cumprimentos, *e pinal enciderat.*

Conselho de Administração



Vale Teixeira
(Presidente)