

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE – UFCG**

**CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E SOCIAIS – CCJS**

**UNIDADE ACADÊMICA DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS-UACC**

**CURSO DE BACHAREL EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**TAMARA MARIA DE SOUSA**

**UMA ANÁLISE DA MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE PROPRIEDADES  
PARA INVESTIMENTO NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS DO SETOR DE  
EXPLORAÇÃO DE IMÓVEIS**

**SOUSA-PB**

**2015**

TAMARA MARIA DE SOUSA

**UMA ANÁLISE DA MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE PROPRIEDADES  
PARA INVESTIMENTO NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS DO SETOR DE  
EXPLORAÇÃO DE IMÓVEIS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Campina Grande, Campus de Sousa PB, como requisito parcial para a obtenção do Título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Professor Me. Fabiano Ferreira Batista

**SOUSA-PB**

**2015**

TAMARA MARIA DE SOUSA

**UMA ANÁLISE DA MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE PROPRIEDADES  
PARA INVESTIMENTO NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS DO SETOR DE  
EXPLORAÇÃO DE IMÓVEIS**

Esta monografia foi julgada como adequada para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, bem como aprovada na forma final pela Banca Examinadora designada pela Coordenação do Curso de Ciências Contábeis do Centro de Ciências Jurídicas e Sociais da Universidade Federal de Campina Grande, Campus de Sousa-PB.

Aprovada em: \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2015.

**BANCA EXAMINADORA**

---

Professor (MS) Fabiano Ferreira Batista  
Professor Orientador

---

Membro Examinador (a)

---

Membro Examinador (a)

**SOUSA-PB**

**2015**

Aos meus pais, Antônio e Maíza por todos os ensinamentos e apoio a mim direcionados.

Aos meus irmãos Cecília, Tamires e Pedro, pela compreensão e cumplicidade.

A Matheus, por todo incentivo e apoio.

A todos os meus familiares.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a Deus por guiar meus passos, por renovar as minhas energias. Obrigada pelo dom da vida, pelas oportunidades que tem me proporcionado para a conclusão desta etapa e por ter estado presente na minha caminhada, me ajudando a superar os obstáculos.

Aos meus pais, Antônio e Maíza pelo amor e exemplo de vida que representam pra mim. Obrigada por acreditarem na minha capacidade. Vocês são essenciais na minha vida.

Aos meus irmãos, Cecília, Tamires e Pedro por existirem na minha vida, por partilharem das minhas conquistas e frustrações.

Ao meu namorado Matheus, por ter feito parte dessa jornada sempre me apoiando nas minhas decisões. Obrigada por todo o carinho e amor a mim dedicados, por fazer parte da minha vida.

Aos meus avôs, por me apresentarem a simplicidade da vida. Obrigada por todos os conselhos que me foram e serão essenciais na minha vida pessoal e profissional.

A toda a minha família, em especial meus tios e tias, primos e primas, obrigada pela força e motivação, que me incentivaram na busca pelo conhecimento.

Ao meu orientador, professor Fabiano Batista, pela oportunidade, pela dedicação e preocupação em ajudar-me a realizar este trabalho da melhor maneira possível. Obrigada pelos ensinamentos, pelo profissionalismo e sabedoria. Sua orientação segura e competente foi essencial para a concretização deste estudo. Que DEUS o conserve sempre assim, um exemplo de pessoa e profissional, a quem tenho uma enorme admiração.

Aos meus amigos, pelo apoio incondicional, que torceram para que esse dia chegasse.

Aos colegas e amigos que conquistei, em especial: Hizzadora, Jonnas, Raíla, Deusilândia, Simone e Ediane. Obrigada por todas as risadas que me ajudaram nas horas difíceis, obrigada pelo companheirismo de todos os dias. Vocês são presentes de DEUS para mim.

Agradeço, também, a todos os professores e mestres do Curso de Ciências Contábeis da UFCG, Campus Sousa, que fizeram da minha vida acadêmica uma construção do saber. Obrigada por me levar à dúvida, à busca de novos encantos pelo mundo adiante. Agradeço-os imensamente pela contribuição de cada um na minha formação.

A todos, os meus sinceros agradecimentos!

*Bem-aventurado o homem que encontra sabedoria, e o homem que adquire conhecimento,  
pois ela é mais proveitosa do que a prata, e dá mais lucro do que o ouro.*

**Provérbios de Salomão.**

## RESUMO

A presente pesquisa tem por objetivo verificar como as empresas brasileiras que atuam no setor de exploração de imóveis vêm mensurando e evidenciando suas Propriedades para Investimento. Secundariamente buscou-se avaliar o nível de evidenciação segundo o CPC 28. Sabe-se que a norma possibilita a escolha do valor justo como método alternativo ao custo histórico, devendo as optantes pelo custo divulgar o valor justo em Notas Explicativas. Para atingir o objetivo proposto foram analisadas as notas explicativas do quadriênio 2010 a 2013 das doze empresas listadas na BM&FBOVESPA que atuam no setor de Exploração de imóveis. Os resultados evidenciaram que apenas três empresas utilizam o valor justo com objetivo de mensuração no balanço patrimonial e possuem mais de 80% de seus ativos classificados com PPI. As demais empresas utilizam o valor justo apenas com finalidade de divulgação. Verificou-se que há uma predominância do método do Fluxo de Caixa Descontado para a obtenção do valor justo. Além disso, as análises descritivas permitiram observar o montante que ficou fora do balanço nas empresas que escolheram o custo, montante esse que equivale em muitos casos, a 2,5 vezes ao Ativo Total da empresa. Por fim, verifica-se que a flexibilidade existente quanto ao método de avaliação das PPI, pode acarretar perda de comparabilidade, fato que prejudica os usuários da informação frente às suas decisões. Além disso, as omissões de divulgações podem aumentar a subjetividade por trás das estimativas do valor justo.

**Palavras Chave:** Propriedades para Investimento; Mensuração; Valor Justo; Custo.

## ABSTRACT

This research aims to verify how Brazilian companies operating in the real estate sector have been operating measuring and demonstrating their investment property. Secondly we sought to assess the level of disclosure under CPC 28. It is known that the standard allows the choice of fair value as an alternative method at historical cost, should the opting for cost disclose the fair value in the Notes. To reach that goal we analyzed the explanatory notes of the four-year period from 2010 to 2013 of the twelve companies listed on the BM&FBOVESPA that operate in the real estate sector Exploration. The results showed that only three companies use the fair value measurement objective in the balance sheet and have more than 80% of its assets classified as PPI. The other companies use the fair value only for purposes of disclosure. It was found that there is a predominance of Discounted Cash Flow method for obtaining the fair value. In addition, descriptive analyzes allowed to observe the amount that was out of balance in the companies that chose the cost, a figure that is equivalent in many cases, to 2.5 times the total assets of the company. Finally, it appears that the existing flexibility in the method of calculation for PPI may result in loss of comparability, a fact that undermines the users of information across their decisions. Furthermore, the omission of disclosures can increase the subjectivity behind the fair value estimates.

**Keywords:** Investment Property; Measurement; Fair Value; Cost.



## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1:</b> Valor Justo X Custo Histórico - Vantagens e Restrições .....	26
<b>Quadro 2:</b> Empresas do Setor de Exploração de Imóveis.....	36
<b>Quadro 3:</b> Exigências de Divulgação do CPC 28 .....	37
<b>Quadro 4:</b> Método de Mensuração das PPI - 2010 a 2013.....	40
<b>Quadro 5:</b> Evidenciação do CPC 28 .....	49

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1:</b> Propriedades para Investimento (PPI) e Ativo Total - 2010 a 2013.....	40
<b>Tabela 2:</b> Relação entre a Receita Total e a Receita de Aluguel - 2010 a 2013 .....	45
<b>Tabela 3:</b> Comparação do valor fora de Balanço com o Ativo Total em 2010.....	46
<b>Tabela 4:</b> Comparação do valor fora de Balanço com o Ativo Total em 2011 .....	47
<b>Tabela 5:</b> Comparação do valor fora de Balanço com o Ativo Total em 2012.....	47
<b>Tabela 6:</b> Comparação do valor fora de Balanço com o Ativo Total em 2013.....	48

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>11</b>
1.1	Delimitação do tema e problemática	11
1.2	Objetivos	13
1.2.1	<i>Objetivo geral</i>	13
1.2.2	<i>Objetivos específicos</i>	14
1.3	Justificativa	14
1.4	Organização do trabalho	17
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO</b>	<b>18</b>
2.1	Ativos e sua mensuração	18
2.2	Propriedades para Investimento	20
2.3	Custo Histórico X Valor Justo	23
2.4	Escolhas Contábeis	28
2.5	Pesquisas anteriores	30
<b>3</b>	<b>ASPECTOS METODOLÓGICOS</b>	<b>35</b>
3.1	Classificação da pesquisa	35
3.2	Universo e Amostra	35
3.3	Coleta dos Dados	36
<b>4</b>	<b>APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS</b>	<b>39</b>
4.1	Modelo de mensuração utilizado para as PPI	39
4.2	Receitas auferidas com as PPI	45
4.3	Ativos <i>off-balance</i> relacionados as PPI	46
4.4	Evidenciação conforme CPC 28	48
4.4.1	<i>Divulgações do Bloco 1 – Todas as empresas</i>	49
4.4.2	<i>Divulgações do Bloco 2 - empresas que optaram pelo Valor Justo</i>	50
4.4.3	<i>Divulgações do Bloco 3 - empresas que optaram pelo Custo</i>	51
<b>5</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>53</b>
	<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>56</b>

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 Delimitação do tema e problemática

As alterações normativas e legais ocorridas no Brasil se deram em função da convergência às normas internacionais de contabilidade, cujo objetivo era de adequar às práticas contábeis brasileiras às práticas contábeis internacionais, e assim fornecer informações de melhor qualidade aos usuários.

O ingresso do Brasil neste processo de convergência resultou em algumas alterações na legislação societária, através da Lei nº 11.638/07 e Lei nº 11.941/09 além da criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) que passou a emitir Pronunciamentos alinhados às normas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB).

De acordo com Pinto, Martin e Alcoforado (2013) com a promulgação da Lei nº 11.638/07, uma das novas contas para a classificação dos ativos foi a Propriedade para Investimento, que foi classificada dentro do grupo Investimentos. De acordo com o CPC 28, Propriedade para investimento é a propriedade, seja ela terreno ou edifício, ou parte deste que é mantida pelo proprietário ou arrendatário para auferir aluguel ou mesmo para a valorização do capital, ou para ambos.

Antes do processo de convergência as Propriedades para Investimento (PPI) eram classificadas como Imobilizados, uma vez que não possuíam uma classificação específica e se misturavam com todo o ativo imobilizado operacional da empresa. Além disso, com a nova conta é permitida às empresas a opção de escolha para a mensuração das suas PPI entre dois critérios: o método do custo histórico e o método do valor justo. No entanto, cabe ressaltar que é necessário divulgar o critério de avaliação.

O principal critério de avaliação utilizado pelos contadores antes do processo de convergência era o custo histórico, que por sua vez, era questionado por talvez não apresentar os seus reais valores, isto é, por não refletir o efeito da moeda no tempo, não sendo capaz de transmitir fielmente todos os ganhos ou perdas de valores. Porém, Ernst & Young (2012) afirmam que o custo histórico, por ser mais verificável, continuará a ser aplicado, em casos onde não se tenha uma base confiável para aplicar o valor justo.

Então, verifica-se que a mensuração a custo histórico, caracterizou-se como a forma de avaliação mais tradicional exercida na contabilidade, por ser uma avaliação mais fácil de ser verificada, ao mesmo tempo em que tais informações não fornecem previsões de fluxos de

caixa futuros, por exemplo. No entanto, tal cenário tem sido modificado, sendo permitido para alguns ativos e passivos a avaliação em outras bases, como é o caso do valor justo, que pode fornecer informações mais confiáveis e tempestivas.

Sendo assim, de acordo com Martins (2013), os órgãos normativos adeptos da contabilidade a valor justo como o *International Accounting Standards Board* (IASB) e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) argumentam que a informação mensurada pelo critério do valor justo possui maior relevância e reflete com mais fidelidade a volatilidade real do elemento patrimonial, já que tem por objetivo apresentar informações que se aproximem ao máximo da realidade econômica desses elementos.

No que tange à perspectiva de mercado, Landsman (2007, *apud* Callado, 2013) defende que o valor justo representa uma medida relevante e oportuna de mensuração, uma vez que o reconhecimento dos ganhos não depende da realização de elementos patrimoniais, como acontece no caso da mensuração pelo custo histórico. Todavia, apesar de o valor justo ser uma medida relevante, o custo histórico é mais objetivo e por isso transmite uma maior confiabilidade aos usuários da informação.

Devido à subjetividade na mensuração do valor justo, um ponto que merece ser destacado é a confiabilidade dessa mensuração. Poon (2004, *apud* Martins, 2013) argumenta que o debate do valor justo contorna sobre os aspectos associados às características qualitativas da relevância e confiabilidade, ou seja, a utilização de valores de mercado torna a informação mais representativa, teoricamente. Por outro lado, quando não se tem um mercado ativo para o elemento objeto de mensuração, essa informação apresentada estará sujeita a erros e vieses na avaliação, já que a alternativa seria recorrer a um mercado semelhante, exigindo, portanto, um grau de julgamento maior por parte dos preparadores da informação.

Em meio às discussões acerca de qual medida para avaliação se destaca no que diz respeito aos ativos reconhecidos como Propriedades para Investimento, tanto o CPC 28, quanto a IAS 40, admitem o valor justo como uma alternativa ao custo histórico como forma de mensuração desses ativos.

Assim, as empresas brasileiras que possuem Propriedades para investimento já estão evidenciando esse grupo de ativos, desde 2010, utilizando-se da mensuração com base no valor justo, seja nas demonstrações ou em notas explicativas, baseando-se na maioria das vezes em interpretações distintas e sem a preocupação em relação à transparência dos métodos utilizados, o que pode prejudicar a comparabilidade da informação, já que isso

acarreta diferenças significativas de interpretações pelos usuários e, em conseqüência, gera a perda de confiabilidade devido ao alto grau de subjetividade (LUSTOSA 2010).

Outro fator de tamanha importância é a flexibilidade quanto ao método de mensuração para as PPI, uma vez que este requer dos gestores posicionamento no sentido de optar pelo modelo do custo ou modelo do valor justo, e que, a depender da escolha, há ainda que considerar impactos nos resultados contábeis, uma vez que as variações do valor justo desse grupo de ativos são reconhecidas no resultado do período, conforme CPC 28/ IAS 40. Isso significa que a escolha entre um método ou outro na avaliação das PPI incorre em uma situação de julgamento por parte do profissional, orientado pelos interesses dos gestores. Para Lustosa (2010) esse julgamento tem como resultado o fornecimento de informações para os usuários externos, que são sujeitos passivos na elaboração das demonstrações contábeis, e, portanto, são influenciáveis por estas.

Desse modo, segundo Martins e Alcoforado (2014) devido à diferença entre a natureza desses dois procedimentos contábeis de mensuração, no qual a mensuração pelo valor justo se baseia em um preço de saída presente e a mensuração pelo modelo do custo, por sua vez, se baseia em um preço de entrada, a essência desse estudo centra-se em tentar compreender a informação contábil gerada através de cada um desses procedimentos de mensuração para as Propriedades para investimentos, frente à flexibilidade de escolha entre os métodos citados.

A partir disso e de acordo com Freri e Salotti (2013) surge um problema relacionado à comparabilidade entre as demonstrações contábeis das empresas que possuem Propriedades para Investimento, levando em consideração que essas poder ser mensuradas tanto pelo custo histórico, quanto pelo método do valor justo.

Diante do exposto, o presente estudo tem o seguinte questionamento de pesquisa: **Como as empresas brasileiras do setor de exploração de imóveis têm mensurado e evidenciado as Propriedades mantidas par Investimento?**

## **1.2 Objetivos**

### *1.2.1 Objetivo geral*

Verificar como as empresas brasileiras do setor de exploração de imóveis vêm mensurando e evidenciando as Propriedades mantidas para Investimento.

### *1.2.2 Objetivos específicos*

- Investigar se houve mudança no modelo utilizado para mensuração das PPI durante o período analisado;
- Analisar a conformidade das demonstrações com os itens exigidos no Pronunciamento Técnico CPC 28;
- Averiguar a representatividade das PPI em relação ao Ativo Total, assim como das receitas auferidas com esses ativos, se tem relação com a escolha entre o método de mensuração das PPI;
- Evidenciar o valor fora do balanço das empresas que utilizaram o método do custo para avaliação das PPI;

### **1.3 Justificativa**

No Brasil, as propriedades para investimento passaram a ser divulgadas em separado apenas no exercício de 2010 com a emissão do CPC 28 e sua posterior adoção, sendo um assunto ainda inexplorado, no que se refere às escolhas envolvendo o modelo de mensuração desses ativos. Pois pela norma é permitida a escolha entre o valor justo e o custo histórico. Mas, mesmo que a entidade opte pelo modelo de custo, é preciso realizar a avaliação desses ativos pelo valor justo para se fazer a divulgação em notas explicativas.

Com relação à escolha do modelo de mensuração para as PPI, de acordo com Batista (2012) é preciso considerar que a escolha entre os modelos de avaliação para as PPI traz reflexos no resultado da entidade e esse fato pode influenciar os usuários em suas decisões.

A contabilidade a valor justo foi incorporada de forma mais intensa aos relatórios contábeis após a convergência às normas internacionais com o argumento de que, para determinadas classes de ativos, resultaria em uma melhoria na qualidade da informação contábil. Entretanto, devido às características de alguns elementos patrimoniais, a mensuração a valor justo para certos ativos é questionável no que se refere ao equilíbrio entre as características qualitativas da relevância e confiabilidade.

Nesse sentido e de acordo com Sterzeck, *et al.* (2014) um dos argumentos contra a utilização do valor justo como base de mensuração das PPI, refere-se ao fato de que no Brasil ainda não há mercados ativos amplos para as mesmas, dessa forma, o gestor pode utilizar de certa discricionariedade na determinação desse valor, uma vez que, para os casos em que não há preços cotados de mercados, a norma determina a utilização de modelos de precificação, o que pode aumentar o subjetivismo e a possibilidade de manipulação por parte dos gestores.

No entanto, a perda de relevância das avaliações baseadas no custo histórico, a longo prazo, aliada com a necessidade de adaptar o modelo de contabilidade às exigências dos investidores interessados no valor criado pelas empresas, impôs como alternativas a utilização de bases de avaliação diferentes do custo histórico, estabelecendo assim, a prática de avaliação de ativos com base no valor justo, que trata de um valor preferencialmente obtido no mercado para ativos iguais ou semelhantes (DIANA, 2009 *apud* BATISTA, 2012).

De acordo com Lustosa (2010) o valor justo consiste em um método de avaliação que vem sendo objeto de pesquisas empíricas que tem como objetivo apresentar evidências de que a informação baseada em valor econômico é mais relevante do que a informação baseada em custo, na perspectiva dos usuários.

Isso por que, para que a informação contábil apresente conteúdo informacional é necessário que a mesma seja portadora de características que lhe assegurem credibilidade entre os usuários da informação que tomam suas decisões baseadas na fidedignidade das mesmas (MARTINS 2013).

Sendo assim, percebe-se que há inúmeras discussões sobre a mensuração de ativos pelo valor justo. Mas, cabe ressaltar que esse critério de avaliação é considerado como sendo mais relevante que o custo histórico, por considerar a variação do preço em decorrência das condições de mercado. No entanto, há muitos questionamentos no que se refere à confiabilidade do valor justo, então é necessário ampliar as discussões relacionadas ao tema.

Vale salientar que de acordo com Silva, Fonseca e Nogueira (2013) os acontecimentos econômicos têm destacado a importância da mensuração pelo valor justo, enfatizando assim, a necessidade de coerência nas demonstrações financeiras, uma vez que quando a mensuração é feita de diferentes modos, provoca um problema de comparabilidade nas demonstrações entre empresas do mesmo setor.



São questões como estas que evidenciam a necessidade de investigações no sentido de verificar se as empresas brasileiras do setor de exploração de imóveis que mantêm propriedades para investimentos estão em consonância com o CPC 28 no que concerne à mensuração e evidenciação desses ativos. Portanto, a justificativa para este trabalho centra-se no sentido de mostrar se as informações divulgadas estão de acordo com a exigência do CPC 28 e, diante das discussões sobre os pontos positivos e negativos do valor justo em comparação ao custo histórico, como as empresas brasileiras exploradoras de imóveis, diretamente afetadas pelo CPC 28, vem se posicionando a respeito das alternativas de mensuração disponíveis. Aliado a isso, tem-se o fato de que poucas pesquisas tem se debruçado sobre o assunto, mais especificamente no que tange às Propriedades para Investimento.

Entre os estudos publicados a nível nacional no âmbito da mensuração a valor justo, destacam-se trabalhos como o de Costa, Silva e Laurencel (2012) que efetuaram uma pesquisa com o objetivo de verificar o impacto do CPC 28 nas empresas não financeiras de capital aberto, no ano de 2010, analisando qual método contábil foi escolhido para a mensuração das Propriedades para Investimento e quais os incentivos econômicos que as empresas têm para adotar determinado método para essa mensuração.

Batista *et al.* (2013) realizaram uma pesquisa com o objetivo de verificar como as empresas brasileiras do setor de exploração de imóveis estão mensurando suas Propriedades para Investimento diante das mudanças ocorridas face a convergência as normas internacionais, e secundariamente, o nível de evidenciação frente às exigências da IFRS 13. Para atingir o objetivo, foram analisadas as notas explicativas do ano de 2010 de nove das doze empresas listadas na BM&FBOVESPA que atuam no setor de exploração de imóveis. Sendo assim, conclui-se que apenas três das empresas analisadas utilizam o Valor Justo com finalidade de mensuração no Balanço Patrimonial e que estas possuem mais de 90% de seus ativos classificados como PPI. Conclui-se também que a ausência de regulamentação sobre o valor justo à época acarretou a omissão de itens importantes relacionados à metodologia utilizada na avaliação das Propriedades para Investimento.

Observa-se que as pesquisas relatadas ocorreram nos primeiros anos de adoção da norma, sujeitas a um ambiente de incertezas relacionadas a mensurações a valor justo, haja vista que sequer existia uma norma que trouxesse diretrizes para essa mensuração, uma vez que a IFRS 13 (norma emitida pelo IASB para as mensurações a valor justo) apenas foi emitida em 2011, com efeito, a partir de 2013, ficando evidente a pertinência de estudos que acompanhem a evolução do assunto, no sentido de contribuir para a literatura se houve

mudanças de posicionamentos acerca da incorporação do valor justo na mensuração das PPI, bem como das técnicas de obtenção desse valor.

#### **1.4 Organização do trabalho**

A pesquisa está dividida em cinco seções. A primeira apresenta a delimitação do tema e sua problemática. A segunda seção trata do referencial teórico, onde são abordados o ativo e sua mensuração, propriedades para investimento, a temática do custo histórico x valor justo, a teoria das escolhas contábeis e evidências empíricas de estudos anteriores. Na terceira seção, é apresentada a metodologia que norteará a pesquisa, incluindo descrição, universo, amostra e coleta dos dados. A quarta seção trata da apresentação e análise dos dados. E por fim, a quinta seção trará as considerações finais.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Ativos e sua mensuração**

Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC00-R1) ativo é um recurso que é controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se esperam obter futuros benefícios econômicos para a mesma. Niyama e Silva (2009) argumentam que para um item ser considerado ativo é necessário que o mesmo satisfaça as três condições em conjunto. Vale ressaltar que a definição do IASB, do FASB e da Estrutura Conceitual do CPC são muito próximas, uma vez que, satisfaz as condições mencionadas.

O termo futuro benefício econômico refere-se ao potencial de contribuição, ou seja, a colaboração esperada desse item para o fluxo de caixa ou equivalentes de caixa da entidade. Já o controle está ligado ao fato de que o benefício futuro deva ser controlado por uma entidade em particular, isto é, é necessário está vinculado à entidade. No que se refere ao termo resultados de eventos passados, Niyama e Silva (2009) relatam que este evita a inserção dos ativos contingentes como ativo da entidade.

No que tange ao reconhecimento, o CPC 00-R1 ressalta que um ativo deve ser reconhecido no balanço patrimonial quando for provável que benefícios econômicos futuros oriundos dele fluirão para a entidade, de modo a mensurá-lo com confiabilidade. Sendo assim, se os gastos incorridos não proporcionarem a expectativa provável de geração de benefícios econômicos para a entidade além do período contábil corrente, esse ativo não deve ser reconhecido no balanço patrimonial.

Hendriksen e Van Breda (1999) comentam que mensurar é o processo de atribuição de valores monetários significativos a objetos ou eventos associados a uma entidade, isto é, consiste em determinar um valor econômico a tais objetos ou eventos. Da mesma forma, a Estrutura conceitual básica (CPC00-R1) aponta a mensuração como um processo que visa determinar os valores pelos quais os elementos das demonstrações contábeis devem ser reconhecidos e apresentados, para tanto, se faz necessário a seleção de uma base específica de mensuração.

As bases de avaliação do ativo assumem duas formas, o valor de entrada, que corresponde aos valores obtidos no mercado de compras, e o valor de saída, que representa o montante obtido no mercado de vendas. Como valores de entrada têm-se o custo histórico, o custo histórico corrigido, o custo corrente, e o custo corrente corrigido. Os valores de saída, por sua vez, abrangem os preços correntes de venda, os equivalentes correntes de caixa e os valores de liquidação.

O custo histórico é a base de avaliação mais comum na preparação das demonstrações contábeis, possui a vantagem de ser objetivo, verificável e representar o valor pelo qual o ativo foi adquirido, por isso, os ativos são mensurados pelos valores pagos na época de aquisição. No entanto, Niyama e Silva (2009) chamam a atenção para o fato de que o valor pode deixar de ter representatividade com o passar do tempo, isto é, o valor dos ativos muda com o tempo, fazendo com que tal método seja relevante apenas no momento em que a operação ocorre, constituindo assim, uma desvantagem para esse método.

O custo histórico corrigido vem com o objetivo de restabelecer os custos incorridos em transações passadas em termos de poder aquisitivo da moeda. Nesse sentido Lopes, *et al.* (2009) argumentam que o custo histórico corrigido preserva o custo original pelo qual foi adquirido o imobilizado, no entanto, ajusta-o pela inflação do período. Essa afirmação é confirmada por Iudícibus (2010) quando relata que a avaliação a custo histórico corrigido representa uma reparação do custo histórico, de modo a restabelecer custos que foram incluídos em transações passadas. Esse termo tem a vantagem de ser de fácil aplicação, além disso, os valores que resultam do mesmo possuem um diferencial muito grande quando se trata do seu potencial informativo, pois, contempla efeitos da variação do poder aquisitivo da moeda, permitindo a comparação de valores em datas distintas.

O custo corrente representa o preço de reposição para o mesmo ativo ou equivalente a este, ou seja, é o custo utilizado para repor um mesmo bem, Hendriksen & Van Breda (1999). Portanto, refere-se ao esforço monetário, isto é, quanto seria desembolsado hoje, caso a entidade quisesse repor um ativo existente ou semelhante. Para Lopes, *et al.* (2009) há um grande problema em relação à avaliação de ativos de uso por esse método, tal problema está relacionado ao fato de nem sempre existir um mercado que esteja ativo para determinados bens de uso.

Por sua vez, o custo corrente corrigido consiste no ajuste do custo corrente, isto é, os ativos são avaliados em determinada data considerando o valor de reposição do ativo (IUDÍCIBUS 2010). Ainda de acordo com este, o custo corrente corrigido representa uma importante medida de avaliação de ativos, uma vez que combina as vantagens do custo corrente com as vantagens do custo histórico corrigido.

Os valores de saída são obtidos no mercado de vendas, então, os métodos de saídas estão voltados para a saída do ativo da empresa. Sendo assim, o preço corrente de venda considera o preço pelo qual um ativo seria vendido, presume uma operação normal de venda. Nesse aspecto, Lopes *et al.* (2009) confirma que esse método representa o valor líquido obtido pela empresa caso essa se desfizesse do ativo. Vale destacar o que preço

corrente de venda é o valor que o comprador do ativo paga no momento atual, dessa forma, não representa o valor que será pago futuramente (IUDÍCIBUS 2010).

O equivalente corrente de caixa representa o montante que seria obtido com a venda do ativo sob a forma de liquidação ordenada, excluindo assim, todos os ativos que não tenham valor de mercado (IUDÍCIBUS 2010). Isto significa que tal método estabelece que os ativos devam ser avaliados pelo valor obtido ao serem convertidos em dinheiro. De acordo com Hendriksen & Van Breda (1999) esse termo exprime o monte que obtido com a venda de cada ativo, em uma liquidação organizada.

Já os valores de liquidação, representam uma venda forçada, ou seja, a preços relativamente baixos. Lopes *et al.* (2009) relata que quando uma empresa está em situação de liquidação forçada o valor dos seus ativos são inferiores aos valores que seriam obtidos pelos mesmos ativos levando em consideração a continuidade normal dos negócios. Isso acontece porque em uma situação assim, tais ativos são vendidos pelo preço determinado pelas circunstâncias de venda.

Acerca dos valores monetários utilizados no processo de mensuração de ativos, Hendriksen e Van Breda (1999) adverte que a unidade monetária possui limitações no que tange à sua capacidade de informação, isso acontece porque seu valor perde estabilidade com o passar do tempo, dessa forma, os dados contábeis baseados em preços de troca passados, perdem sua representatividade ao longo do tempo e por isso precisam ser convertidos em valores monetários correntes para que assim possam ser relevantes e confiáveis.

De acordo com Batista (2012) a mensuração de ativos passa por dificuldades no que concerne a ausência de um consenso para escolha de um padrão de medida, bem como variação do poder aquisitivo da moeda, flutuações dos preços além da necessidade de cada usuário em relação ao objeto a ser mensurado.

## **2.2 Propriedades para Investimento**

A IAS 40/CPC 28 estabelece que Propriedade para Investimento (PPI) é a propriedade, seja terreno ou edifício, ou parte deste que é mantida pelo proprietário ou arrendatário para auferir aluguel ou para valorização do capital ou para ambas.

De acordo com Batista (2012) as PPI têm como característica a capacidade de gerar fluxos de caixa independentes dos demais ativos mantidos pela entidade, seja por variações de preços de mercado, seja por obtenção de receitas, como no caso do seu uso por terceiros,

ou por ambos, esse atributo faz com que estas se diferenciem dos outros Ativos Imobilizados, onde a geração de fluxos de caixa depende de outros ativos utilizados no processo de produção, no fornecimento de bens e serviços ou utilização em atividades administrativas.

De acordo com o CPC 28 não se caracteriza como PPI ativos utilizados na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas, ou venda no curso normal do negócio da entidade. Essa definição é importante, pois não inclui outros itens, como propriedades destinadas à venda, propriedades ocupadas pelo proprietário, propriedade em construção ou desenvolvimento por conta de terceiros, propriedade que é arrendada a outra entidade sob arrendamento financeiro e ativo biológico.

Sendo assim, são exemplos de PPI os terrenos mantidos para valorização de capital em longo prazo, os terrenos mantidos para uso futuro correntemente indeterminado, o edifício propriedade da entidade ou que seja mantido pela entidade em arrendamento financeiro e que seja arrendado sob um ou mais arrendamentos operacionais, o edifício que esteja desocupado, mas mantido para ser arrendado sob um ou mais arrendamentos operacionais a propriedade que esteja sendo construída ou desenvolvida para futura utilização como propriedade para investimento.

Vale salientar que algumas propriedades compreendem uma parte que é mantida para obter rendimentos ou para valorização de capital e outra parte que é mantida para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas. Sendo assim, se essas partes puderem ser vendidas ou arrendadas separadamente, a entidade contabiliza as partes separadamente. Caso contrário, se as partes não puderem ser vendidas separadamente, a propriedade só é propriedade para investimento se uma parte insignificante for mantida para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas (CPC 28-2009, p.4).

A propriedade para investimento deve ser reconhecida como ativo quando for provável que os benefícios econômicos futuros associados à mesma fluirão para a entidade e o custo da propriedade para investimento possa ser mensurado confiavelmente (CPC 28-2009, p.5). Dessa forma, todos os custos da propriedade para investimento são avaliados no momento em que eles são incorridos. Ressaltando que a entidade não reconhece no valor contábil da propriedade para investimento os custos de serviços diários da propriedade.

No tocante à mensuração, as propriedades para investimento devem ser inicialmente mensuradas pelo seu custo, incluindo todos os custos de transação, sendo que o custo de uma PPI comprada compreende o seu preço de compra e qualquer dispêndio diretamente

atribuível ao negócio como, por exemplo, as remunerações profissionais de serviços legais, impostos de transferência de propriedade e outros custos de transação (ERNST & YOUNG, FIPECAPI 2012).

Vale salientar que em discussões anteriores à emissão da IAS 40 destacou-se a necessidade de uma medida de mensuração que refletisse as características do setor, de modo que não fazia sentido mantê-los pelo valor de custo, esse fato conduziu à utilização do valor justo na mensuração desse grupo de ativos e fez com que esta norma fosse a primeira a possibilitar a aplicação do valor justo para ativos não financeiros (MARTORELLI, MORAES E MARTINS, 2010, *apud* BATISTA, 2012).

É importante destacar que, após o reconhecimento inicial, de acordo com a IAS 40 e o CPC 28, a mensuração de PPI pode ser escolhida entre valor justo e custo, isto é, a norma faculta o uso das duas abordagens, no entanto, esta escolha deve ser empregada a todos os ativos reconhecidos como tal, ou seja, a aplicação dessa política deve ser uniforme para todas as PPI mantidas pela entidade. Se a empresa optar por mensurar suas Propriedades para Investimento pelo custo deve divulgar o valor justo dessas propriedades em notas explicativas. No caso em que o arrendatário utiliza o imóvel como PPI, o valor justo passa a ser obrigatório (ERNST & YOUNG, FIPECAPI 2012).

Nesse sentido, o IASB (2003, *apud* Batista, 2012) salienta que o valor justo deve ser determinado com o objetivo de mensuração, para as entidades que adotarem o valor justo, ou de divulgação, para entidades que optarem pelo modelo de custo. Dessa forma, se possível, nessa categoria de investimento, o valor justo deve ser estimado com base em uma avaliação realizada por um profissional independente, que tenha qualificação profissional reconhecida e relevante e com experiência na avaliação da categoria de investimento que será analisada.

De acordo com a IAS 40/ CPC 28, também é possível se determinar o valor justo das PPI através de projeções de fluxos de caixa descontados, isso é feito com base em estimativas confiáveis, fundamentadas pelos termos de qualquer arrendamento e também de outros contratos existentes e, quando possível, por evidência externa, tendo como exemplo, rendas correntes de mercado de propriedades semelhantes no mesmo local e condição e utilizando taxas de descontos que sejam capazes de refletir as avaliações correntes de mercado em relação à incerteza na quantia e tempestividade dos fluxos de caixa.

No que tange à incapacidade de determinar confiavelmente o valor justo, o Pronunciamento Técnico CPC 28, estabelece que quando a entidade adquire pela primeira vez uma propriedade para investimento, há clara evidência de que o valor justo da PPI não é

mensurável com confiabilidade em base contínua. No entanto, de regra geral, a entidade pode confiavelmente mensurar o valor justo de propriedade para investimento em base contínua. As variações, sejam ganhos ou perdas, no valor justo de PPI devem ser reconhecidas no resultado do período em que ocorram (ERNST & YOUNG, FIPECAFI 2012).

O CPC 28 exige ainda que deva ser divulgado o método de avaliação e os critérios que levaram à classificação; os métodos e os pressupostos utilizados na determinação do valor justo, inclusive se é adotado ou não avaliador independente; os valores reconhecidos no resultado como receitas de aluguel; os gastos operacionais diretos com essas propriedades, segregando os gastos incorridos com propriedades que não estejam gerando receitas; a diferença acumulada do custo ao valor justo quando adotado contabilmente o primeiro a existência de restrições sobre tais propriedades e suas receitas; além das obrigações contratuais para comprar, construir, reparar; entre outras (ERNST & YOUNG, FIPECAFI 2012).

De acordo com Batista (2012) a exigência de divulgação do valor justo das Propriedades para Investimento, mesmo quando a entidade optar por mensurá-la pelo Modelo de Custo constitui-se um viés em direção ao valor justo, uma vez que isso aumenta os custos relacionados à avaliação desses ativos para as empresas que adotam o modelo do custo histórico. A necessidade de divulgar os dois métodos de avaliação aponta uma razão para esse fato. No entanto, para Gray e Fearnley (2011, *apud* Batista, 2012) essa exigência de divulgação do valor justo não representa apenas o único “viés” aparente em direção ao modelo do valor justo, uma vez que a própria IAS 40 esclarece que as empresas que reportam sob o modelo do custo histórico são livres para mudar para o modelo do valor justo, embora seja altamente improvável o contrário acontecer.

### **2.3 Custo Histórico X Valor Justo**

O conceito de valor justo é encontrado em vários pronunciamentos do CPC como mensuração inicial ou subsequente de alguns ativos e tratado especificamente no CPC 46, que fora emitido em 2012, alinhado à IFRS 13 - *Fair Value Measurement*.

O CPC 46 (2012) 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 não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração, ou seja, os valores dessa mensuração são baseados no mercado.



Nos últimos anos, a mensuração a valor justo vem ganhando credibilidade no que concerne à avaliação de determinados ativos, esse aspecto é justificado por acreditar-se que essa base de mensuração possibilita uma maior credibilidade e relevância no que tange às informações disponíveis nos relatórios contábeis BARTH (2006 *apud* SILVA, MACHADO e MACHADO 2013).

De acordo com Laux e Leuz (2009, *apud* Andrade, Silva e Malaquias, 2013) os defensores da mensuração a valor justo defendem que este reflete as condições correntes do mercado, de modo a fornecer uma informação oportuna, aumentando a transparência e possibilitando ações corretivas de forma imediata. Já para os opositores a esta forma de mensuração, alegam que a mesma não é relevante e é potencialmente enganosa para ativos de longo prazo, em particular, mantidos até o vencimento, uma vez que os preços podem ser distorcidos pela ineficiência do mercado.

Para Grillo *et al.* (2014) a falta de uma definição única era um problema que acompanhava o valor justo, isso porque em várias normas, tanto do *International Accounting Standards Board* (IASB) quanto do *Financial Accounting Standards Board* (FASB), haviam diferentes definições que regulamentavam a mensuração a valor justo. Dessa forma, com o objetivo de eliminar tais diferenças como já citado anteriormente, em 2003 o FASB elaborou um projeto e, em 2006, divulgou o *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS 157) no qual estabeleceu uma estrutura para a mensuração dos ativos e passivos a valor justo, ampliando também o número de informações que devem ser divulgadas sobre esta mensuração, aumentando assim, a consistência e a comparabilidade das informações.

Nesse sentido, o IASB e o FASB têm emitido normas que requerem o reconhecimento de certos ativos seguindo o critério de mensuração do valor justo. No entanto, a subjetividade nos critérios de mensuração acarretando em eventuais equívocos de mensuração representa pontos de grande discussão sobre o uso deste conceito. Lopes (2001, *apud* Grillo *et al.*, 2014) destaca que, apesar do valor justo não ser uma medida absolutamente objetiva e verificável, pode ser mais relevante para o usuário da informação.

Costa (2013) aponta que a confiabilidade do valor justo é questionada por causa da quantidade de estimativas subjetivas utilizadas no cálculo para se obter o valor de mercado e que esse fato decorre em virtude da quantidade de estimativas de preço encontradas no mercado financeiro para um mesmo ativo ou passivo. YOKOI (2008, *apud* Costa 2013) acrescenta que a falta de confiabilidade é agravada quando o mercado financeiro está abalado, uma vez que os preços passam a ser imprecisos, fazendo com que a subjetividade do mesmo aumente.

Entre as críticas atribuídas ao valor justo têm-se, a impossibilidade de reconhecer ganhos e perdas econômicas, já que ambas são reconhecidas apenas no momento da realização dos ativos, além disso, não reflete potencial econômico atual da empresa.

O custo histórico, por sua vez, possui a vantagem de ser verificável, objetiva, uma vez que representa o preço de uma transação realizada, ou seja, o valor pelo qual um ativo foi adquirido. Na óptica de Lopes e Martins (2005), no custo histórico os ativos são mensurados pelo montante utilizado para a sua obtenção.

No entanto, Hendriksen e Van Breda (1999) relatam que o custo histórico possui desvantagens, uma das principais consiste no fato de que o valor do ativo pode variar com o passar do tempo, fazendo com que esse ativo perca representatividade, já que este representa o valor econômico no momento do reconhecimento inicial, não fornecendo um feedback sobre as oscilações de valor após o reconhecimento. Nesse sentido, Ludícibus (2010) reforça que o valor dos ativos muda com o tempo, seja pela obsolescência, seja em virtude das variações dos preços ou em virtude da redução da vida útil do ativo.

É preciso frisar que o conflito existente entre os modelos de avaliação do valor justo e de custo pode estar relacionado às características qualitativas da informação contábil-financeira, como por exemplo: a relevância, a confiabilidade, a comparabilidade, a tempestividade (HERRMANN, SAUDAGARAN, THOMAS, 2006, *apud* Sousa, Botinha e Silva, 2014).

O valor justo é criticado quanto à sua subjetividade, que pode acarretar falta de confiabilidade na mensuração, no entanto, é exaltado quando se fala em relevância para o usuário da informação contábil.

De acordo com Kehl (2005) notadamente verifica-se que há uma abundância de atributos positivos e negativos relacionados a esses dois critérios, dessa forma, os prós e contras têm sido objeto de amplo debate entre órgãos normativos, contadores e administradores visando identificar o critério que mais bem se aplicaria em cada caso, ou seja, indicar sua aplicabilidade para cada item do balanço patrimonial.

Se de um lado, as mensurações pelo valor justo são mais relevantes, as estimativas que o baseiam são mais subjetivas e os números apresentados mais voláteis. Do outro, os saldos das contas computadas pelo custo histórico oscilam menos, são baseados em critérios mais objetivos, mais retratam uma avaliação mais estática, defasada no tempo.

Diana (2009, *apud* Batista 2012) apresenta algumas vantagens do valor justo, comparando-as às restrições do custo histórico, como mostrada no quadro 1 a seguir.

**Quadro 1: Valor Justo X Custo Histórico - Vantagens e Restrições**

<b>VALOR JUSTO</b>	<b>CUSTO HISTORICO</b>
Valoriza elementos semelhantes de forma similar, melhorando a comparabilidade.	Elementos semelhantes não são avaliados de forma homogênea, dessa forma, não assegura a comparabilidade das informações.
Fornecer informações sobre benefícios esperados através de ativos ou sobre os encargos relativos a dívidas que foram contraídas, em circunstâncias econômicas atuais.	Fornecer informações sobre benefícios esperados através de ativos ou sobre os encargos relativos a dívidas contraídas, de acordo com a situação econômica existente na data de aquisição ou contratação.
Reflete as decisões da administração sobre a manutenção ou aquisição de ativos e/ou passivos e seus respectivos efeitos sobre o desempenho financeiro da empresa.	Reflete os efeitos de adquirir ativos ou contrair dívidas, no entanto, desconhece o efeito das decisões sobre mantê-los ou não contratá-los.
Relata os ganhos ou perdas resultantes de alterações de preços.	Relata os ganhos e as perdas que resultaram de alterações de preços, quando eles são obtidos através da venda ou do cancelamento, mesmo que a venda ou o cancelamento não sejam a causa de tais ganhos ou perdas.
Faz exigência para que os relatórios contábeis sejam elaborados em conformidade com o preço atual do mercado, implicando em estimativas contábeis e gerando problemas relacionados à credibilidade da informação.	Os relatórios contábeis são elaborados com base nos preços resultantes de operações anteriores, dessa forma, não fazem referências aos preços de mercado.

A IFRS 13, que faz tratamento específico à mensuração pelo valor justo, emitida em 2011, converge de maneira significativa ao SFAS 157 e unifica várias instruções dispersas e incompletas entre os diferentes IFRS que obrigam ou permitem o valor justo como medida de mensuração, seja, no reconhecimento inicial ou subsequente, além disso, define o valor justo, estabelece um regime para sua medição e requer divulgações específicas. IASB (2011, apud Batista 2012). Nesse sentido, a IFRS esclarece também alguns conceitos como: mercado ativo, mercado mais vantajoso, mercado principal, preço de saída e maior e melhor utilização do ativo.

Sendo assim, de acordo com a IFRS 13, um mercado ativo é aquele no qual ocorrem transações do ativo ou passivo com frequência e em volumes suficientes para assim, fornecer informações sobre o preço em uma base contínua. Esse mercado é dito vantajoso quando consegue atender às expectativas, maximizando a quantia que seria recebida pela venda do ativo ou minimizando a quantia que seria paga pela transferência do passivo. Já o preço de saída, refere-se ao preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo. A melhor utilização de um ativo não financeiro pelos participantes de mercado maximiza o valor deste ou de grupos de ativos e passivos no âmbito em que o mesmo seria utilizado.

Dessa forma, no intuito de aumentar a coerência e a comparabilidade das informações foi estabelecida uma hierarquia para o valor justo, essa hierarquia classifica os dados utilizados na avaliação em três níveis. Essa hierarquia atribui máxima prioridade aos preços cotados em mercados ativos para ativos e passivos idênticos e prioridade mínima para dados não observáveis.

Para os dados de nível 1, tem-se os preços cotados em mercados ativos para ativo ou passivo idênticos, sobre os quais a entidade pode ter acesso na data de mensuração. Dessa forma, um preço cotado num mercado ativo fornece uma indicação mais viável do valor justo, devendo assim, ser utilizado em ajustamento na mensuração pelo justo valor sempre que este exista, com exceção de condições específicas.

Para os dados de nível 2, são considerados os inputs que não sejam aqueles cotados em mercado ativo e que sejam observáveis de forma direta ou indireta, incluindo os preços cotados para os ativos ou passivos similares em mercados ativos, os preços cotados para os ativos ou passivos idênticos ou semelhantes em mercados que não estão ativos, inputs que são obtidos por correspondência no mercado ou por outros meios.

Já os dados de nível 3 correspondem à utilização de inputs não observáveis no mercado, que são utilizados para mensurar o valor justo na medida em que dados observáveis relevantes não estiverem disponíveis, podendo incluir os dados da própria entidade, levando em consideração toda a informação sobre os pressupostos dos participantes do mercado que esteja razoavelmente disponível. Ocorre quando não existe um mercado ativo para ativos e passivos.

É importante destacar que em alguns casos, os dados utilizados para mensurar o valor justo de um ativo ou passivo poderão ser classificados em diferentes níveis da hierarquia do valor justo. Sendo assim, deve-se escolher na mensuração a categoria do menor nível.

Macedo, Bezerra e Klann (2013) enfatizam que a utilização desse nível está atrelada a um grau de subjetividade maior e, conseqüentemente, de julgamento, já que se utilizará de técnicas de valoração que exige a escolha de uma taxa de desconto e a determinação do período em que os benefícios ou sacrifícios econômicos venham a ocorrer.

No tocante à PPI, a IAS 40 ressalta que o valor justo refere-se ao preço pelo qual a propriedade pode ser negociada entre partes conhecedoras e interessada, em uma transação em bases usuais de mercado.

## 2.4 Escolhas Contábeis

Sabe-se que a norma contábil que trata de Propriedades para Investimento faculta a escolha entre o método do custo e o método do valor justo para mensuração desses ativos, dessa forma faz-se necessário uma revisão da literatura sobre escolhas contábeis.

Sendo assim, de acordo com Fields, Lys e Vicent (2001) escolha contábil refere-se a uma decisão que tem como principal objetivo influenciar (seja na forma ou substância) a saída do sistema de contabilidade em uma forma particular, incluindo demonstrações financeiras publicadas em consonância com os princípios contábeis, bem como, declarações fiscais e documentos oficiais.

De um modo geral, as escolhas contábeis levam em consideração a capacidade de influenciar o resultado da Companhia, atentando-se para aquilo que tenha influência direta. Cabe salientar que as escolhas contábeis são realizadas no âmbito legal, sem descuidar dos princípios éticos envolvidos e que existem em todo tipo de empresa, seja ela privada, pública, com ou sem fins lucrativos (MACHADO *et al.* 2013).

Nesse sentido, Watts (1992, *apud* Fields, Lys e Vicent, 2001) acrescenta que as decisões contábeis entre um método contábil em relação a outro, se enquadra na Teoria das escolhas contábeis e, mesmo com a intenção de influenciar o resultado, cabe ressaltar que nem todas as Escolhas Contábeis envolvem o gerenciamento de resultado, já que este aproveita as alternativas existentes nas normas e intervém intencionalmente no reporte financeiro com o intuito de obter ganho privado.

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999) a política contábil, fator determinante das escolhas contábeis, oriunda do agente, pode ser entendida como um conjunto de padrões, pareceres, interpretações, regras e regulamentos utilizados pelas empresas em vista ao processo de divulgação de informações financeiras.

Para Machado *et al.* (2013) da mesma forma que a contabilidade auxilia os agentes fornecendo informações relevantes para o processo de tomada de decisão, ela também registra os fatos decorrentes de suas escolhas contábeis. Os autores acrescentam que esses processos deram origem às reflexões para os pesquisadores da área contábil no que concernem as ações dos gestores e suas escolhas, isto é, suas opções realizadas mediante as alternativas de escolhas contábeis possíveis e, talvez, viáveis no contexto organizacional.

Dessa forma e de acordo com Holthausen e Leftwich (1983, *apud* Machado *et al.* 2013) as escolhas contábeis abrangem a escolha de métodos contábeis diferentes, são exemplos o

LIFO ou FIFO para se avaliar estoques, mudanças de práticas ou julgamentos que influenciam estimativas contábeis, forma de classificação de determinados itens contábeis, escolhas que afetam o nível de divulgação e também escolhas de novas normas contábeis. Acrescentam ainda que a escolha contábil certamente exista porque é impossível, ou inviável eliminar a flexibilidade dela, já que esta pode ser parte de uma solução ideal para um problema de agência.

Fields, Lys e Vicent (2001) acrescentam que as imperfeições de mercado influenciam as escolhas contábeis, como exemplos podem ser citados os custos de agência, relativos a questões contratuais, comumente associadas à relação entre os gestores e os investidores, e também externalidades que se referem a relações contratuais ou não com terceiros. Os três tipos de imperfeição de mercado que explicam o uso de escolhas contábeis, pelos gestores são: custo de agência, assimetria da informação e as externalidades que afetam as partes não contratantes. Nesse sentido, é importante destacar que as escolhas contábeis afetam de forma direta a tomada de decisões devido à forma de mensuração dos ativos na Contabilidade.

De acordo com Silva e Sancovschi (2007, *apud* Costa, Silva e Laurencel, 2012) a teoria positiva da contabilidade tem como objetivo buscar explicar e prever a escolha de práticas contábeis tendo por base a ideia de que geralmente os indivíduos agem de acordo com seus interesses pessoais no intuito de maximizar o bem-estar próprio. Essa ideia corrobora com a afirmação de que as escolhas contábeis não são imparciais, uma vez que para se alcançar determinados interesses, os administradores optam por determinadas práticas contábeis em detrimento de outras. Para Watts (1992, *apud* Silva, Martins e Lima, 2014) as escolhas contábeis variam de empresa para empresa e derivam de variáveis econômicas.

Freitas (2011) em seu trabalho sobre escolhas contábeis na adoção inicial das Normas Internacionais de Contabilidade verificou que variáveis como o tamanho da empresa, a rentabilidade, o setor de atuação, o tipo de empresa de auditoria, a listagem no segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA e a participação do Imobilizado sobre o Ativo Total, contribuíram para explicar a escolha quanto à isenção do custo atribuído. Os resultados da pesquisa contribuem para a discussão sobre os desafios e a viabilidade da adoção de um padrão contábil único, tendo em vista que características das empresas podem influenciar em suas escolhas contábeis.

No que concerne à avaliação das Propriedades para Investimento, além da subjetividade existente para obtenção do valor justo, principalmente em casos onde não existe mercado ativo e se faz necessário a utilização de modelos de precificação para estimá-lo, tem-se o

fato de poder optar pelo modelo do valor justo ou pelo modelo de custo na mensuração desse grupo de ativo. No entanto, caso opte pelo modelo de custo, é obrigado a divulgar o valor justo BATISTA, PRADO E BONOLLI (2012).

Sendo assim, Pinto, Martin e Alcoforado (2013) adiciona que o setor das propriedades para investimento se destaca ao analisar as características das escolhas contábeis, uma vez que, o Pronunciamento Técnico que trata do assunto, CPC 28, permite a escolha entre o custo histórico e o valor justo. Portanto, para Paulo (2007) como resultado dessa existência de múltiplos critérios nas normas contábeis, os gestores têm a possibilidade de escolher o critério contábil que melhor atenda seu interesse de divulgação da informação.

## **2.5 Pesquisas anteriores**

No que diz respeito a pesquisas relacionadas ao tema, em nível nacional, percebe-se que a problemática gira em torno da mensuração a valor justo, relacionados na maioria das vezes aos ativos biológicos, mas, têm-se também pesquisas que associam as propriedades para investimento e a escolha entre o valor justo ou custo e também investigações sobre a mensuração e evidenciação das Propriedades para Investimento:

Pereira (2012) realizou uma pesquisa com o objetivo de identificar quais são os determinantes para a escolha da mensuração a valor justo, de acordo com o CPC 28. Para o estudo, foi utilizada uma amostra de 36 empresas abertas que possuíam Propriedade para Investimento, cujos métodos de avaliação foram divulgados no ano de 2010. Para se chegar a conclusão sobre os determinantes para a mensuração a valor justo foram analisadas variáveis como: Tamanho, Endividamento, Proporção de Propriedades para Investimento em relação ao Ativo Total, ROE e Lucro Líquido. Das 36 empresas analisadas observou-se que apenas 9 adotaram o Valor Justo para mensuração das PPI, de acordo com o autor, esse fato pode ser explicado pelo baixo desenvolvimento do mercado de capitais do país.

Costa, Silva e Laurencel (2012) efetuaram uma pesquisa com o objetivo de verificar o impacto do CPC 28 nas empresas não financeiras de capital aberto, analisando qual método contábil foi escolhido para a mensuração das Propriedades para Investimento e quais os incentivos econômicos que as empresas têm para adotar determinado método para essa mensuração. Os resultados encontrados mostraram que as empresas pertencentes ao mesmo setor ainda adotam práticas contábeis distintas para a mensuração das PPI, fato que prejudica a comparabilidade de suas demonstrações. Além disso, observou-se que o nível de conformidade das notas explicativas sobre PPI, em alguns casos, mostrou-se fora

do padrão do Pronunciamento Técnico - CPC 28, principalmente no que diz respeito à divulgação do valor justo quando a empresa adota o método de custo e informações sobre o processo de mensuração a valor justo.

Batista, Prado e Bonolli (2012) fizeram uma análise com o objetivo de verificar as possíveis variáveis que influenciam na mensuração entre o Valor Justo ou Valor de Custo para Propriedades para Investimento, chegando à conclusão que somente a variável Propriedade para Investimento/Ativo Total apresentou diferenças significativas, ou seja, as empresas que optaram pelo método de mensuração pelo Valor Justo têm uma maior proporção de Propriedades para Investimento em relação ao Ativo, então há a necessidade de divulgar um valor que reflita as condições que mercado e as perspectivas futuras. Concluiu-se também que as empresas não estão cumprindo as exigências do CPC 28 na divulgação do método.

Pinto (2013) realizou uma pesquisa relatando as escolhas contábeis nas empresas “genuínas” exploradoras de propriedades para investimentos que têm suas ações negociadas no Brasil. Tendo por objetivo investigar os fatores que possam ter influenciado os agentes internos da empresa a escolher o critério de mensuração. Os resultados das entrevistas reforçam que há características relevantes distintas das empresas que podem explicar as escolhas contábeis. Como resultado dos dados analisados identificou-se que as empresas optantes pelo custo histórico têm seu modelo de negócio pautado na “visualização do dono”, fundados e acionista controlador, que participa desde a escolha do local para a aquisição do terreno até seleção dos clientes para quem irá locar o empreendimento. Já as empresas de valor justo são empresas de origens no mercado financeiro, não têm controle acionário concentrado e seus acionistas são fundos de investimento internacionais que cobram resultados mais expressivos da companhia, resultados esses que foram antecipados pela adoção do valor justo. As companhias de valor justo adquirem a maior parte de seus empreendimentos e atendem a classes emergentes, já as empresas de custo histórico constroem seus empreendimentos e buscam atender as classes mais altas da economia, ou seja, o que explica a escolha contábil de se mensurar pelo custo histórico ou pelo valor justo é o modelo de negócio das empresas exploradoras de PPI.

Andrade, Silva e Malaquias (2013) fizeram uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA no intuito de verificar as escolhas contábeis frente à adoção do CPC 28 – Propriedades para Investimento, o qual possibilita a escolha de métodos alternativos para a mensuração de propriedades para investimento, pelo método de custo ou do valor justo, e verificar quais fatores explicam a escolha. Para isso, foram utilizadas as demonstrações



contábeis dos anos de 2009 e 2010 e foram selecionadas como variáveis: o tamanho da empresa, endividamento, níveis de Governança Corporativa, rentabilidade sobre o patrimônio líquido e o patrimônio líquido, utilizando a técnica de estatística multivariada da regressão logística. Dessa forma, concluiu-se que nenhuma das variáveis utilizadas influenciou na escolha.

Freri e Salotti (2013) realizaram um estudo com o objetivo de analisar a comparabilidade de empresas que possuem Propriedades para investimento e são administradoras de shoppings centers do mercado de capitais brasileiro, para assim verificar quais empresas avaliam suas propriedades para investimento pelo método de custo e quais fazem a avaliação pelo valor justo, e ainda, verificar se essas empresas seguem as divulgações obrigatórias do Pronunciamento Técnico CPC 28 – Propriedades para Investimento por meio de suas Demonstrações Financeiras. Sendo assim, foram consideradas todas as companhias abertas do mercado de capitais brasileiro, administradoras de shoppings centers no período de 2010 e 2011, totalizando seis empresas. Como resultado, verificou-se que das seis empresas, apenas duas utilizaram o valor justo para fins de contabilização nos dois anos analisados. Observou-se também, que nenhuma empresa atende completamente aos requisitos de divulgação, mesmo assim, divulgam boa parte do que se exige. Além disso, as informações são divulgadas de modo diferente, fato que prejudica a comparabilidade entre as empresas, mostrando que ainda há um longo caminho a se percorrer no que concerne à melhoria da informação contábil.

Silva, Fonseca e Nogueira (2013) analisaram a conformidade das companhias abertas brasileiras com o CPC 28 – Propriedades para Investimentos, com o objetivo de verificar se elas estão divulgando as informações exigidas pelo CPC 28. Sendo assim, foram coletadas e analisadas as Demonstrações Contábeis e notas explicativas findas em dezembro de 2012. As informações publicadas pelas empresas foram analisadas baseando-se nos itens de divulgação do CPC 28. Dessa forma, os itens foram divididos em três blocos, no bloco 1 os itens obrigatórios para todas as empresas, o bloco 2, somente para as que optaram mensurar pelo método de custo, e o bloco 3, para as empresas de valor justo. Os níveis de divulgação para cada item foram analisados de forma descritiva, realizou-se ainda um teste estatístico, para verificar se quanto maior o saldo das PPI sobre o ativo total maior o nível de divulgação. Assim, constatou-se que o nível de divulgação para empresas que optaram pelo método de custo foi mais satisfatório do que aquelas que optaram pelo valor justo. Outro ponto encontrado é que existe uma dificuldade de evidenciação nas demonstrações e nas notas explicativas, visto que algumas empresas colocam a mesma informação em tópicos diferentes no balanço, somado a isso, há a omissão de itens importantes para análise dos usuários, dificultando assim, a comparabilidade entre as empresas.

Souza, Botinha e Silva (2014) verificaram o grau de comparabilidade das demonstrações financeiras de 83 companhias abertas do Brasil e de Portugal, ante as escolhas contábeis dos gestores para a avaliação posterior de Propriedades para Investimento (PPI) de 2010 a 2012. Em relação à comparabilidade nacional, constataram que as entidades brasileiras ainda não evidenciam as informações obrigatórias sobre PPI, perceberam também uma preferência pela escolha do método de custo, no entanto, com tendência para adoção do método do valor justo. No caso de Portugal, observaram que prevalece o costume em se divulgar a política de avaliação posterior de PPI e há certo equilíbrio entre os dois métodos válidos.

Grillo *et al.* (2014) investigaram os efeitos da utilização do conceito de valor justo para mensuração de elementos patrimoniais sobre a relevância das informações contábeis das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA no período de 2003 a 2012, levantando a hipótese de que o valor justo torna a valoração do patrimônio líquido mais próxima do valor de mercado da empresa, sendo mais relevante. Esses autores concluíram que após a adoção inicial e total dos CPCs, a utilização do conceito de valor justo como avaliação de ativos e passivos, o Patrimônio Líquido não se tornou mais relevante, rejeitando assim, as duas hipóteses da pesquisa. Esse fato pode ser explicado em função da subjetividade do valor justo em contrapartida à tradição e objetividade do custo histórico.

Sterzeck *et al.* (2014) analisaram o impacto da escolha da contabilização pelo valor justo ou pelo custo histórico das Propriedades para Investimentos no cálculo de alguns indicadores financeiros e de mercado, utilizando os dados das demonstrações financeiras das companhias abertas que operam no mercado de shopping centers. Foram analisados cinco indicadores tradicionais: retorno sobre o patrimônio líquido, retorno sobre o ativo, índice preço por lucro, endividamento e o índice preço por valor patrimonial da ação. Os resultados indicaram que, em geral, ao considerar a contabilização do valor justo das PPI, observa-se uma melhora significativa nesses indicadores em questão. Além disso, durante as análises verificou-se também que para as empresas selecionadas não foram observados uma uniformização nos critérios para se apurar o valor justo das Propriedades para Investimentos.

Nesse âmbito e com intuito de contribuir para a literatura tratada, a presente pesquisa tem por objetivo verificar como as empresas brasileiras que atuam no setor de exploração de imóveis vêm mensurando e evidenciando suas propriedades para investimento, e secundariamente, avaliar o nível de evidenciação segundo as exigências do Pronunciamento Técnico CPC 28. Dessa forma, para atingir ao objetivo proposto serão analisadas as notas explicativas referentes ao quadriênio 2010 a 2013 das doze empresas

listadas no site da BM&FBOVESPA. A escolha dos anos contemplados é justificada pelo fato de que as mudanças na legislação societária, decorrentes do processo de convergência às normas internacionais surtiram efeito a partir de 2010.

### **3 ASPECTOS METODOLÓGICOS**

#### **3.1 Classificação da pesquisa**

Dentre os critérios metodológicos que serão utilizados para o desenvolvimento da presente pesquisa o estudo é definido como descritivo. De acordo com Gil (2002) esse tipo de pesquisa tem por objeto descrever as características de determinada população ou fenômeno, estabelecendo relações entre as variáveis de modo a observar, analisar, classificar e interpretar os fatos. Nesse contexto, verifica como as empresas as empresas brasileiras do setor de imóveis que possuem ativos reconhecidos como Propriedades para investimentos vêm mensurando e evidenciando esses ativos.

Para atingir o objetivo proposto e se tratando de um tema pouco explorado, essa pesquisa se caracteriza como exploratória, já que há pouco conhecimento sobre o tema específico, e que proporciona maiores informações sobre o assunto. De acordo com Gil (2002) a finalidade é proporcionar maior familiaridade com o problema exposto, visando torná-lo mais esclarecido, tendo, portanto, o objetivo de explicitá-lo.

Do ponto de vista dos procedimentos técnicos, isto é, quanto aos meios utilizados, a pesquisa assume caráter documental por meio da análise de conteúdo, já que se utilizará de dados disponíveis nas demonstrações contábeis e notas explicativas. É também bibliográfica, uma vez que é desenvolvido com base em material já elaborado publicado em livros, artigos científicos publicados em congressos, teses e dissertações.

#### **3.2 Universo e Amostra**

O objetivo da pesquisa é verificar como as empresas brasileiras do setor de exploração de imóveis vêm mensurando e evidenciando suas propriedades mantidas para investimento.

Assim, para alcançar o objetivo proposto, serão analisadas as companhias brasileiras que atuam no setor de exploração de imóveis listadas na BM&FBOVESPA que mantinham informações necessárias no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e que, portanto, possuem ativos reconhecidos como PPI. Dessa forma, foram analisadas as notas explicativas de cada uma dessas empresas com o intuito de verificar como essas vêm mensurando os ativos classificados como PPI no quadriênio 2010 a 2013, tendo em vista que as mudanças na legislação societária, decorrentes do processo de convergência às normas internacionais surtiram efeito a partir de 2010.

Como pode ser observado abaixo, existem 12 (doze) empresas que atuam no setor de exploração de imóveis listadas na BM&FBOVESPA, e que compõem o universo da pesquisa.

**Quadro 2:** Empresas do Setor de Exploração de Imóveis.

Empresas
Aliansce Shopping Centers S.A.
BR Malls Participações S.A.
BR Properties S.A.
Brasilagro – Cia Brasileira de Propriedades Agrícolas
Correa Ribeiro S.A Comércio e Indústria
Cyrela Commercial Propert S.A.
General Shopping Brasil S.A.
Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A.
Multiplan – Empreendimentos Imobiliários S.A.
São Carlos Empreendimentos e Participações S.A.
Sonae Sierra Brasil S.A.
Terminal Garagem Menezes Cortes S.A.

Após a análise dos dados disponíveis na CVM, isto é, de acordo com as notas explicativas dos anos analisados constatou-se que as empresas Correa Ribeiro S.A. Comércio e Indústria e Terminal Garagem Menezes Cortes S.A. não fazem nenhuma referência a Propriedades para Investimento, sendo assim, conclui-se que estas empresas não possuem ativos classificados como PPI.

Dessa forma, o número de empresas analisadas foi reduzido para 10 (dez), que passaram assim, a constituir a amostra do estudo em questão.

### 3.3 Coleta dos Dados

Para alcançar o objetivo estabelecido, foi necessário identificar as empresas brasileiras que atuam no setor de exploração de imóveis e que mantinham seus nomes listados no site da BM&FBOVESPA. No intuito de determinar quais empresas atendiam ao requisito Propriedades para Investimento, foram consultadas as notas explicativas das demonstrações financeiras dos anos de 2010 a 2013 de cada uma dessas empresas para verificar a existência de PPI em seus balanços. De um total de 12 empresas do setor de exploração de imóveis analisadas, foram encontradas 10 empresas que atendiam a esse

critério, isto é, possuíam propriedades para investimento, e que passaram a constituir a amostra final utilizada neste estudo. As outras duas empresas foram excluídas da amostra por não apresentarem ativos classificados como PPI.

Após essa primeira seleção, foram consultadas as Demonstrações Contábeis de todas as empresas para os quatro anos analisados a fim de se investigar, em primeiro plano, qual o método adotado para a avaliação das PPI: método do custo ou método do valor justo.

Os demais itens sobre Propriedades para Investimento considerados na análise foram: divulgação pelo valor justo, pelas empresas que adotaram o método de custo, a técnica ou taxa utilizada para a estimativa do valor justo, o método de depreciação utilizado, quem realizou a avaliação, qual a vida útil estimada para suas PPI.

Posteriormente, ainda com o auxílio das Notas Explicativas, foram analisados quais itens de divulgação dessas empresas estavam em consonância com o CPC 28, conforme requisitos apresentados no Quadro 3.

**Quadro 3:** Exigências de Divulgação do CPC 28

<b>Bloco 1- Itens de divulgação para todas as empresas:</b>
1. Divulgação do Método Utilizado
2. Circunstâncias consideradas para classificação de ativos com Propriedades para Investimento.
3. Critérios utilizados para diferenciar PPI do Imobilizado ou de propriedades mantidas para venda.
4. Quem avaliou
5. Lucros de Rendas de Propriedades para Investimento.
6. Gastos Operacionais Diretos
7. Alteração cumulativa no valor justo reconhecido nos resultados com a venda de propriedades para investimento de ativos em que se usa o método do custo para um conjunto em que se usa o método do valor justo.
<b>Bloco 2 - Itens de divulgação para as empresas que optaram pelo método do valor justo:</b>
8. Conciliação entre os valores contábeis da Propriedade para Investimento no início e no fim do período.
<b>Bloco 3 - Itens de divulgação para as empresas que optarem pelo método do custo:</b>
9. Razão pela qual o Valor Justo não pode ser determinado com Confiabilidade
10. Método de Depreciação utilizado
11. Vida útil e Taxa de Depreciação
12. Valor Contábil Bruto e a Depreciação acumulada
13. Conciliação do valor contábil da Propriedade para Investimento no início e no fim do período
14. A quantia de perdas de <i>Impairment</i> reconhecida e a quantia de perdas por <i>Impairment</i> revertida
15. O valor justo das Propriedades para Investimento
16. Se não puder divulgar o valor justo, o intervalo de estimativas dentro do qual seja altamente provável que o valor justo venha a recair.

Cada item de divulgação foi analisado e foi adotado o seguinte critério de pontuação:

0 – Não há divulgação;

1 – Atende o item de divulgação;

N.A – A empresa não realizou determinada ação ou não era aplicável o item de divulgação.

Após a coleta das informações, todos os dados necessários para a pesquisa foram coletados e tabulados manualmente com o auxílio da planilha eletrônica da Microsoft Excel.

Após essa etapa, foram selecionadas as variáveis que poderiam apresentar relação significativa no que se refere à adoção de um ou outro método na avaliação das PPI. Dessa forma, para obtenção dos valores relativos ao ativo total, receita total, receita de aluguel, recorreu-se às demonstrações Contábeis e Notas Explicativas de cada empresa, esses valores foram coletados e levados ao Microsoft Excel para se fazer os cálculos.

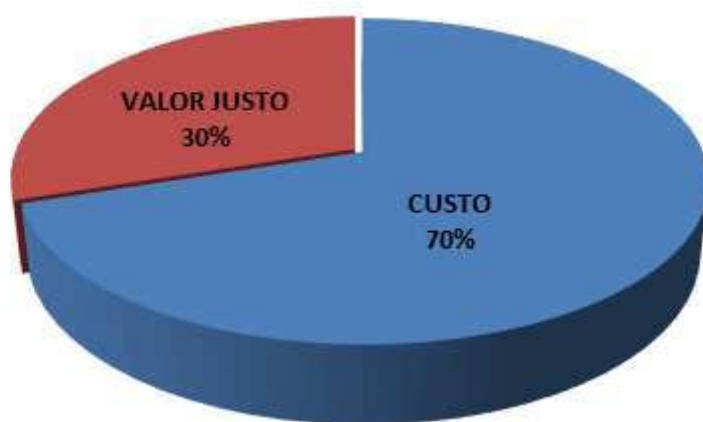
## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

### 4.1 Modelo de mensuração utilizado para as PPI

Considerando a flexibilidade do CPC 28 quanto à mensuração das Propriedades para Investimento, inicialmente buscou-se nas notas explicativas dessas empresas, informações relacionadas ao modelo de mensuração adotado para os anos que este estudo contempla. Observou-se que, das 10 empresas pesquisadas apenas 3 divulgam as propriedades para investimentos (PPI) pelo valor justo, sendo elas, a BR MALLS, a BR PROPERTIES e a SONAE, as sete empresas restantes optaram pelo método de custo como pode ser visto no Gráfico 1.

Segundo Costa, Silva e Laurencel (2013) o baixo percentual de adoção do método de valor justo observado está próximo ao apurado em países como Alemanha, França e Portugal, o que indica que no Brasil, assim como nesses países, ainda há uma preferência pela adoção do método do custo histórico.

Gráfico 1: **Mensuração das Propriedades para Investimento.**



De acordo com Baraldi (2012) as empresas optantes pelo custo rejeitaram a novidade, com argumentos de conservadorismo e continuam registrando suas Propriedades para Investimento pelo valor de custo. Sendo assim, os caminhos distintos adotados pelas empresas podem dificultar a vida de investidores e analistas na hora de fazer comparações entre as mesmas.

Observou-se ainda que, conforme evidenciado no Quadro 4, a seguir, durante o período analisado, que vale salientar compreende desde a adoção inicial do CPC 28, não houve mudança quanto ao modelo escolhido para mensuração das Propriedades para Investimento.



**Quadro 4:** Método de Mensuração das PPI - 2010 a 2013

<b>Empresas</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Aliansce	Custo	Custo	Custo	Custo
Brasilagro	Custo	Custo	Custo	Custo
BR Malls	Valor Justo	Valor Justo	Valor Justo	Valor Justo
BR Propeties	Valor Justo	Valor Justo	Valor Justo	Valor Justo
Cyrella	Custo	Custo	Custo	Custo
General Shopping	Custo	Custo	Custo	Custo
Iguatemi	Custo	Custo	Custo	Custo
Multiplan	Custo	Custo	Custo	Custo
São Carlos	Custo	Custo	Custo	Custo
Sonae	Valor Justo	Valor Justo	Valor Justo	Valor Justo

Com base na informação a respeito do modelo de mensuração utilizado para as PPI, aliada a divulgação do valor justo, para as empresas que utilizaram o modelo do custo, elaborou-se a Tabela 1, com o objetivo de verificar, além do incremento que a opção pelo valor justo exerceria na mensuração das PPI daquele ano, a representatividade do referido ativo junto ao ativo total da entidade.

Dessa forma, foi estabelecida uma relação entre as propriedades mantidas para investimentos e o ativo total de cada empresa, como pode ser visto na Tabela 1. Vale ressaltar que só foi calculada a proporção entre as PPI e o ativo total para o valor de mensuração no balanço, de modo que, se a empresa utiliza o valor justo apenas para divulgação, na tabela terá a proporção do valor de custo.

**Tabela 1:** Propriedades para Investimento (PPI) e Ativo Total - 2010 a 2013

<b>Empresas</b>	<b>2010</b>		<b>2011</b>		<b>2012</b>		<b>2013</b>	
	<b>% sobre A.T</b>	<b>Dif.VJ X C</b>	<b>% sobre A.T</b>	<b>Dif.VJ X C</b>	<b>% sobre A.T</b>	<b>Dif.VJ X C</b>	<b>% sobre A.T</b>	<b>Dif.VJ X C</b>
<b>Aliansce</b>	56%	144%	66%	158%	71%	171%	79%	142%
<b>Brasilagro</b>	50%	85%	51%	105%	53%	126%	44%	195%
<b>BR Malls</b>	92%		89%		87%		88%	
<b>BR Propeties</b>	93%		82%		90%		87%	
<b>Cyrella</b>	39%	253%	37%	258%	28%	278%	20%	266%
<b>General Shopping</b>	60%	69%	72%	65%	68%	98%	73%	69%
<b>Iguatemi</b>	61%	424%	58%	214%	54%	218%	60%	147%
<b>Multiplan</b>	63%	392%	62%	342%	70%	270%	73%	214%
<b>São Carlos</b>	73%	92%	76%	122%	77%	128%	74%	161%
<b>Sonae</b>	93%		85%		80%		87%	

Verifica-se então que, as empresas que optaram pelo modelo do valor justo apresentam uma proporção maior de Propriedades para Investimento em relação ao Ativo Total, dessa forma, parece razoável inferir que há uma maior necessidade de divulgação por um valor que reflita as condições de mercado e também suas perspectivas futuras, o que induz as empresas a optarem pelo valor justo.

Além disso, uma característica entre as empresas que fizeram a opção pelo método do valor justo é que mais de 80% dos seus ativos são classificados como PPI em todos os anos analisados.

Buscou-se ainda, maiores informações a respeito do processo de mensuração dos ativos em estudo e observou-se que, a Aliance Shoppings Centers S.A, para todos os anos em análise, declara que as Propriedades para Investimento são mensuradas pelo custo e depreciadas pelo prazo de vida útil, média de 46,6 anos e, ao final de cada exercício, a Companhia não verificou a existência de indicadores de redução do valor recuperável dos ativos. O método do valor justo foi utilizado apenas com o objetivo de divulgação em notas explicativas, não apresentando justificativas para esta escolha. De acordo com a Tabela 1, o valor justo divulgado para as PPI supera o valor reconhecido no balanço em mais de 140% para todos os anos da análise. O valor justo foi obtido por meio de *inputs* do nível 3 da hierarquia do valor justo, já que os dados observados foram os da própria entidade, desconsiderando assim, *inputs* observáveis no mercado. Sendo assim, o fluxo de caixa foi descontado por taxa calculada pela metodologia do CAPM, levando em consideração a taxa livre de risco e prêmio de mercado calculado com base no mercado de ações norte-americano, o risco Brasil e o beta médio da indústria de shopping centers brasileira e inflação esperada divulgada pelo Banco Central do Brasil.

Na Brasilagro Cia Brasileira de Propriedades Agrícolas, em todos os anos analisados, as Propriedades para Investimento são avaliadas pelo seu custo histórico menos a depreciação acumulada. A estratégia de negócios da companhia tem como pilar fundamental aquisição, desenvolvimento, exploração e comercialização de propriedades rurais com aptidão agropecuária. A estimativa do Valor Justo inclui o valor justo da terra de acordo com a sua condição em cada data de avaliação, considerando se a terra é a terra virgem ou se foi desenvolvida para uso agrícola. Sendo assim, a avaliação foi realizada para determinar o valor justo em uma data intermediária, a administração usou o apoio de avaliadores internos para determinar o valor justo das PPI. O valor Justo divulgado supera o valor reconhecido no balanço em mais de 100% em 2011 e esse valor alcança quase 200% em 2013 (Tabela 1).

A BR Malls, nos quatro anos analisados, menciona que os ativos classificados como PPI

foram inicialmente mensurados pelo custo e reconhecidos pelo seu valor justo. Esses ativos representam mais de 90% do ativo total da companhia, que relata que adotou o método de valor justo para melhor refletir o seu negócio. O valor justo das PPI é determinado mediante modelo proprietário de avaliação de fluxo de caixa a valor presente de cada propriedade, que utiliza premissas de mercado, atualizadas anualmente na data do balanço. As avaliações foram feitas por especialistas internos e levou em consideração o *inputs* do nível 3, considerando o histórico de rentabilidade e o fluxo de caixa descontado à taxas praticadas pelo mercado. Anualmente, na data do balanço, são feitas revisões para avaliar mudanças nos saldos reconhecidos, as variações do valor justo são reconhecidas diretamente no resultado. A partir de 2012, as premissas de mercado passaram a ser calculadas semestralmente.

A BR Properties, para todos os anos analisados, evidencia que os ativos classificados como PPI são inicialmente mensurados ao custo, incluindo custos da transação e após o reconhecimento inicial são apresentados ao valor justo, que reflete as condições de mercado na data do balanço. Esses ativos representam mais de 90% do ativo total da companhia. As variações resultantes são incluídas na demonstração do resultado no exercício em que forem gerados. O valor justo dos imóveis foi determinado com base em *inputs* do nível 2, através de transações de propriedades comparáveis observadas no mercado, que leva em conta pelo menos três critérios, sendo um deles o de determinação de fluxo de caixa a valor presente de cada propriedade, que se enquadra no *inputs* de nível 3, com utilização em todos os casos de premissas de mercado. As taxas utilizadas para desconto dos fluxos oscilaram entre 10% e 15% a.a. Em 2011, a Companhia contratou avaliadores independentes especializados para determinar o valor justo. No exercício de 2012 o ajuste a valor justo é apurado considerando o valor justo do imóvel, menos o custo atribuído do imóvel. Em 2013, para a mensuração do valor justo das propriedades, a empresa de avaliação considerou uma combinação de metodologias, sendo que em determinados empreendimentos foi considerado somente uma das metodologias apresentadas, dependendo de suas circunstâncias, dentre essas metodologias, estão: Comparativos diretos de dados de mercado, método da renda, Capitalização direta, Fluxo de caixa descontado.

A Cyrela Commercial Properties S.A, em todos os anos analisados, fez a demonstração das PPI pelo custo de aquisição, reduzido pela depreciação, calculada pelo método linear, considerando também, o prazo de vida útil econômica dos ativos. Adicionalmente é identificado o Valor Justo, conforme as condições de mercado na data do balanço e divulgado esses efeitos em Notas Explicativas, ou seja, há uma estimativa do Valor Justo

das PPI para efeito de divulgação. A empresa realizou avaliação interna, sendo assim, o valor justo foi obtido a partir da aplicação de duas metodologias, na qual uma delas baseava-se em comparativos de mercado, que se enquadra no *inputs* de nível 2, e a outra em Base Yield, *inputs* de nível 3. O valor resultante representa mais de 250%, em todos os anos (Tabela 1) superando o valor determinado pelo modelo de custo. Em 2011, a avaliação foi efetuada por avaliadores externos e teve como base as metodologias de capitalização direta e de fluxo de caixa descontado, onde foi projetada a receita de aluguel atual por um período de dez anos. A partir de 2012, a avaliação foi efetuada pela companhia e consiste em calcular o valor anual de locação com base no aluguel atual e aplicar taxas de desconto e premissas de mercado. A Administração concluiu que não há indicativo de desvalorização do ativo que requer a redução ao valor recuperável. É importante frisar que a empresa não informou em nenhum dos anos analisados, informações sobre a opção de mensurar esses ativos pelo método do custo.

A General Shopping Brasil S.A, em todos os anos analisados, registrou suas propriedades para investimento pelo custo de aquisição ou construção, deduzido das respectivas depreciações acumuladas, calculadas pelo método linear a taxas que levam em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens. A Sociedade reavaliou seus terrenos e edificações de propriedades de investimentos em abril de 2007, ou seja, 20 meses antes da data de transição, 1º de janeiro de 2009, e considera que os valores contábeis apresentados estão próximos do valor justo e não há necessidade de atribuir novo valor de custo a estes bens. O potencial de incremento provocado pelo valor justo representa mais de 60% nos dois primeiros anos, em 2012 esse percentual alcançou quase 100% (Tabela 1). O valor justo foi determinado pela CB Richard Ellis. Sendo assim, para as avaliações do valor justo foram elaborados fluxos de caixa de 10 anos, desconsiderando a inflação que possa a vir existir neste período. O valor justo apresentado para esse grupo de ativos supera o valor contábil registrado em todos os anos analisados, conforme tabelas 1 e 2, fato que evidencia a contradição da companhia em relatar que o valor justo estaria próximo ao valor de custo.

A Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A. para todos os anos analisados, as propriedades para investimento são mensuradas ao custo, incluindo os custos da transação e são divulgadas ao valor justo em Notas Explicativas. Periodicamente, a Companhia revisa a vida útil e o valor residual das suas PPI, a partir de 2012, essa revisão passou a ser feita anualmente. Para obtenção do Valor Justo a empresa utiliza o fluxo de Caixa Descontado (nível 3). O valor resultante supera os valores mensurados ao custo em mais de 400% em 2010 (Tabela 1). O valor justo das PPI foi estimado por peritos especializados e independentes. A partir de 2012, o valor justo das PPI foi estimado internamente.

Na Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A, em todos os anos analisados, as PPI são inicialmente mensuradas ao custo, incluindo custos da transação. Após o reconhecimento inicial, são apresentadas ao valor justo que reflete as condições de mercado na data do balanço. A Companhia optou por não avaliar as suas propriedades para investimento pelo valor justo como custo atribuído, considerando que o método de custo, deduzido da provisão para perdas, é o melhor método para avaliar as PPI da Companhia. O potencial de incremento provocado pelo valor justo equivale a mais de 340% nos anos de 2010 e 2011, mantendo a média de mais de 200% para os anos seguintes. A Companhia avaliou internamente suas PPI seguindo a metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (nível 3) e calculou o Valor Presente utilizando uma taxa de desconto seguindo o Modelo CAPM. Foram consideradas premissas de risco e retorno, de desempenho do mercado acionário de shopping centers no Brasil, além de perspectivas de mercado e dados sobre o prêmio de risco do mercado nacional. Baseado nestas premissas a Companhia estimou uma taxa de desconto nominal desalavancada de 13,0% para 2010, de 13,05% para 2011 e 2012 e de 14,64% em 2013.

Na São Carlos Empreendimentos e Part. S.A, em todos os anos analisados, as Propriedades destinadas a aluguel ou para fins ainda não determinados são registradas ao valor de custo, deduzido de qualquer perda por *impairment*. A depreciação desses ativos tem início quando eles estão prontos para o uso e é calculada com base na sua vida útil estimada, pelo método linear, exceto terrenos e construções em andamento, que não são depreciados. A Companhia optou por manter suas propriedades de investimento registradas por valor de custo, por entender que esta seja a informação de melhor qualidade existente para empresas que atuam no setor de investimentos imobiliários com objetivo de renda de locação e também devido às oscilações de mercado. O valor resultante ao incremento provocado pelo valor justo é de mais de 150% no ano de 2013 (Tabela 1). O valor justo das PPI foi estimado por peritos especializados e independentes, e os cálculos para sua determinação levaram em consideração uma análise das qualificações físicas das propriedades e também informações disponíveis no mercado para ativos semelhantes, que caracteriza o inputs de nível 2, ajustada de modo a representar adequadamente o valor dos imóveis. Em bases trimestrais, a Administração da Sociedade e de suas controladas, em conjunto com os seus especialistas internos, reavaliam as premissas relevantes da avaliação com o objetivo de detectar novos fatos ou circunstâncias que possam impactar de maneira material o valor justo das propriedades de investimento.

A Sonae Sierra Brasil S.A, em todos os anos analisados mensura as propriedades para investimento em operação inicialmente ao custo, incluindo os custos da transação e após o reconhecimento inicial são mensuradas ao valor justo. A Administração da Companhia

decidiu por adotar o método de valor justo para melhor refletir o seu negócio, a partir de 1º de janeiro de 2009. As avaliações foram efetuadas por especialistas independentes externos utilizando o modelo de fluxo de caixa descontado (nível 3) a taxas praticadas pelo mercado e trimestralmente, são feitas revisões para avaliar mudanças nos saldos reconhecidos. A partir de janeiro de 2012, foi alterada a periodicidade de avaliação a valor justo das PPI de trimestral para semestral, com o objetivo de reduzir custos operacionais.

## 4.2 Receitas auferidas com as PPI

Objetivando procurar entender o contexto em que a escolha quanto ao modelo de mensuração das PPI estavam sendo tomadas, além de verificar a representatividade desses ativos em relação ao Ativo Total da entidade (Tópico 4.1) buscou-se informações relacionadas à receita auferida com as PPI, haja vista que esses ativos tem como característica a obtenção de receitas de aluguel ou a valorização, e sua relação com as receitas totais, conforme pode ser observado na Tabela 2.

**Tabela 2:** Relação entre a Receita Total e a Receita de Aluguel - 2010 a 2013

Empresas	Mensuração das PPI	2010	2011	2012	2013
		% sobre R.T	% sobre R.T	% sobre R.T	% sobre R.T
<b>Aliansce</b>	Custo	69%	68%	57%	58%
<b>Brasilagro</b>	Custo	0	0	0	0
<b>BR Malls</b>	Valor Justo	71%	72%	72%	71%
<b>BR Propeties</b>	Valor Justo	94%	97%	99%	96%
<b>Cyrella</b>	Custo	57%	52%	47%	63%
<b>General Shopping</b>	Custo	78%	78%	77%	75%
<b>Iguatemi</b>	Custo	88%	85%	85%	84%
<b>Multiplan</b>	Custo	57%	74%	55%	64%
<b>São Carlos</b>	Custo	69%	63%	48%	44%
<b>Sonae</b>	Valor Justo	78%	78%	79%	77%

Observa-se então que, as empresas optantes pelo modelo do Valor Justo apresentam percentuais acima de 70% e sem grandes oscilações nesses valores para todos os anos analisados. Já as empresas optantes pelo modelo do Custo, apresentam um percentual abaixo de 70% e com oscilações de valores relevantes para os anos analisados, com exceção das empresas Iguatemi e General Shopping, que se assemelharam as empresas optantes pelo valor justo, uma vez que apresentaram percentuais acima de 70% em ambos os anos analisados.

No entanto, como visto, essas empresas continuam mensurando ao custo, fato que pode explicar que talvez essa variável não tenha nenhuma relação com a opção de mensuração escolhida pelas empresas, nessa óptica, pode-se dizer que se tivesse alguma relação, ou essas empresas já estariam mensurando a valor justo, ou o percentual das receitas seria correlato aos das demais empresas optantes pelo custo.

Cabe salientar que, a empresa Brasilagro não apresentou receitas de aluguel em nenhum dos anos analisados, fato que talvez possa ser explicado por esta companhia trabalhar com propriedades agrícolas, sendo observado apenas o uso das PPI com o objetivo de valorização.

### 4.3 Ativos *off – balance* relacionados as PPI

Outro fator analisado refere-se ao fato das empresas que optaram pelo método do custo apresentarem um valor justo *off - balance* muitas vezes superior ao próprio valor do ativo total da empresa, levando a uma difícil comparabilidade nas demonstrações contábeis de empresas que atuam no mesmo setor e que se utilizam de métodos de mensuração diferentes, gerando assim, uma informação que por não está apresentada dentro do balanço não pode dar uma visão da real situação do valor atual do bem.

Sendo assim, elaborou-se as Tabelas 3 a 6, verificando o percentual que se deixara de reconhecer das PPI, ao escolher o modelo do custo.

**Tabela 3:** Comparação do valor fora de Balanço com o Ativo Total em 2010

EMPRESA	Valor de Custo em R\$(mil)	Valor Justo em R\$(mil)	Fora do Balanço em R\$(mil)	Ativo Total	% em relação ao Ativo Total
<b>Aliansce</b>	1.212.381	2.958.000	1.745.619	2.175.573	80%
<b>Brasilagro</b>	357.473	661.952	304.479	710.021	43%
<b>Cyrella</b>	482.417	1.704.765	1.222.348	1.231.765	99%
<b>General Shopping</b>	699.919	1.180.632	480.713	1.170.833	41%
<b>Iguatemi</b>	1.399.973	7.340.000	5.940.027	2.294.331	259%
<b>Multiplan</b>	2.496.675	12.286.000	9.789.325	3.985.986	246%
<b>São Carlos</b>	1.160.105	2.223.820	1.063.715	1.592.521	67%

De acordo com a Tabela 3 percebe-se que o montante que deixou de ser reconhecido no ano de 2010, é bastante relevante. As empresas Multiplan e Iguatemi deixaram de reconhecer um montante que equivale a aproximadamente 2,5 vezes o seu Ativo Total. Com as outras empresas também não é diferente, a empresa Cyrella apresenta um montante

quase igual ao seu Ativo Total (99%). Na Aliansce, esse índice é de 80% e na São Carlos, equivale à cerca de 70%. As empresas com menor índice foram a Brasilagro e a General Shopping, com montantes que não passam dos 45%.

**Tabela 4:** Comparação do valor fora de Balanço com o Ativo Total em 2011

<b>EMPRESA</b>	<b>Valor de Custo em R\$(mil)</b>	<b>Valor Justo em R\$(mil)</b>	<b>Fora do Balanço em R\$(mil)</b>	<b>Ativo Total</b>	<b>% em relação ao Ativo Total</b>
<b>Aliansce</b>	1.445.491	3.724.000	2.278.509	2.195.067	104%
<b>Brasilagro</b>	383.687	785.781	402.094	748.151	54%
<b>Cyrella</b>	530.212	1.899.274	1.369.062	1.421.639	96%
<b>General Shopping</b>	905.755	1.497.843	592.088	1.266.127	47%
<b>Iguatemi</b>	1.663.019	5.218.416	3.555.397	2.851.787	125%
<b>Multiplan</b>	2.950.313	13.044.099	10.093.786	4.722.090	214%
<b>São Carlos</b>	1.344.888	2.982.484	1.637.596	1.770.932	92%

A partir dos valores expressos, verifica-se que apesar dessas empresas deixarem fora de balanço valores relevantes, isto é, apresentarem uma informação que não condiz com a realidade atual do valor do bem, houve valorização do ativo, uma vez que este manteve aumento em todos os anos e para todas as empresas, com exceção apenas da empresa Brasilagro no ano de 2013, cujo ativo apresentou oscilação a menor, demonstrando, talvez, uma política de mensuração conservadora, ao ponto que não se reconhece ganhos futuros.

**Tabela 5:** Comparação do valor fora de Balanço com o Ativo Total em 2012

<b>EMPRESA</b>	<b>Valor de Custo em R\$(mil)</b>	<b>Valor Justo em R\$(mil)</b>	<b>Fora do Balanço em R\$(mil)</b>	<b>Ativo Total</b>	<b>% em relação ao Ativo Total</b>
<b>Aliansce</b>	2.642.978	7.155.007	4.512.029	3.723.360	121%
<b>Brasilagro</b>	339.108	999.714	660.606	770.830	86%
<b>Cyrella</b>	609.560	2.306.654	1.697.094	2.143.275	79%
<b>General Shopping</b>	1.270.037	2.517.638	1.247.601	1.879.731	66%
<b>Iguatemi</b>	1.923.173	6.117.369	4.194.196	3.530.150	119%
<b>Multiplan</b>	3.970.998	14.701.523	10.730.525	5.699.680	188%
<b>São Carlos</b>	1.603.775	3.662.317	2.058.542	2.087.315	99%

No entanto, cabe ressaltar que o fato de ter havido valorização para esse grupo de ativos em todas as empresas, fica evidente a incapacidade do custo histórico em reconhecer esses ganhos, ainda que sejam não realizados, já que o mesmo possui a capacidade de



reconhecer apenas os ganhos realizados, não permitindo, portanto, reconhecer perdas e ganhos quando realmente e economicamente acontecem.

**Tabela 6:** Comparação do valor fora de Balanço com o Ativo Total em 2013

<b>EMPRESA</b>	<b>Valor de Custo em R\$(mil)</b>	<b>Valor Justo em R\$(mil)</b>	<b>Fora do Balanço em R\$(mil)</b>	<b>Ativo Total</b>	<b>% em relação ao Ativo Total</b>
<b>Aliance</b>	3.139.318	7.606.026	4.466.708	3.997.694	112%
<b>Brasilagro</b>	391.907	885.667	493.760	735.762	67%
<b>Cyrella</b>	618.541	2.266.399	1.647.858	3.123.325	53%
<b>General Shopping</b>	1.625.013	2.753.983	1.128.970	2.236.197	50%
<b>Iguatemi</b>	2.772.860	6.861.563	4.088.703	4.618.823	89%
<b>Multiplan</b>	4.661.564	14.642.075	9.980.511	6.397.648	156%
<b>São Carlos</b>	1.682.065	4.384.992	2.702.927	2.266.398	119%

No trabalho de Andrade, Silva e Malaquias (2013) também foram encontrados dados semelhantes no que se refere a essa diferença de valores das Propriedades para Investimento que ficam fora do balanço. No entanto apesar disso, essas empresas continuam mensurando ao custo.

#### **4.4 Evidenciação conforme CPC 28**

Procurou-se em notas explicativas, avaliar o nível de evidenciação segundo o Pronunciamento Técnico CPC 28 – Propriedades para Investimento, ou seja, se essas empresas divulgam os itens apresentados no referido Pronunciamento. Dessa forma, a proposta dessa avaliação é verificar se as empresas cumprem as novas regras contábeis e, conseqüentemente se os usuários das demonstrações contábeis são capazes de compará-las corretamente.

Dessa forma, o Bloco 1 dos itens apresentados no Quadro 5, a seguir, foram avaliados para todas as empresas da amostra, independente da opção do modelo de mensuração. Os itens do Bloco 2 foram analisados somente nas empresas que optaram pelo Método do Valor Justo, e o Bloco 3 foi analisado somente nas empresas que optaram pelo Método do Custo. Ao final da análise realizou-se a soma da pontuação de todos os itens e dividiu-se pelo total máximo de pontos que alcançaria para aquela empresa para assim, apurar o nível de divulgação. No quadro 5 encontra-se o resultado dos itens de evidenciação exigidos no CPC 28.

**Quadro 5:** Evidenciação do CPC 28

<b>Bloco 1- Itens de divulgação para todas as empresas:</b>
1. Divulgação do Método Utilizado – <b>100%</b>
2. Circunstâncias consideradas para classificação de ativos com Propriedades para Investimento – <b>80% a 90%</b>
3. Critérios utilizados para diferenciar PPI do Imobilizado ou de propriedades mantidas para venda – <b>90%</b>
4. Quem avaliou – <b>100%</b>
5. Lucros de Rendas de Propriedades para Investimento – <b>100%</b>
6. Gastos Operacionais Diretos – <b>100%</b>
7. Alteração cumulativa no valor justo reconhecido nos resultados com a venda de propriedades para investimento de ativos em que se usa o método do custo para um conjunto em que se usa o método do valor justo – <b>14%</b>
<b>Bloco 2 - Itens de divulgação para as empresas que optaram pelo método do valor justo:</b>
8. Conciliação entre os valores contábeis da Propriedade para Investimento no início e no fim do período – <b>100%</b>
<b>Bloco 3 - Itens de divulgação para as empresas que optarem pelo método do custo:</b>
9. Razão pela qual o Valor Justo não pode ser determinado com Confiabilidade
10. Método de Depreciação utilizado – <b>90% e 100%</b>
11. Vida útil e Taxa de Depreciação – <b>71%</b>
12. Valor Contábil Bruto e a Depreciação acumulada – <b>100%</b>
13. Conciliação do valor contábil da Propriedade para Investimento no início e no fim do período – <b>86%</b>
14. A quantia de perdas de <i>Impairment</i> reconhecida e a quantia de perdas por <i>Impairment</i> revertida – <b>14%</b>
15. O valor justo das Propriedades para Investimento – <b>100%</b>
16. Se não puder divulgar o valor justo, o intervalo de estimativas dentro do qual seja altamente provável que o valor justo venha a recair.

#### 4.4.1 Divulgações do Bloco 1 – Todas as empresas

De acordo com o CPC 28, todas as empresas que possuem ativos classificados como propriedades para investimento devem fazer a divulgação do método utilizado na mensuração, bem como, as circunstâncias consideradas para classificar esses ativos como PPI, os critérios utilizados para diferenciar PPI do Imobilizado ou de propriedades mantidas para venda, quem fez a avaliação, os lucros e rendas dessas propriedades, os gastos operacionais diretos e a alteração cumulativa no valor justo, reconhecida nos resultados com a venda de propriedade para investimento de ativos em que se usa o método do custo para um conjunto em que se usa o método do valor justo.

Das dez empresas observadas, somente três delas (30%) utilizaram o valor justo como método de mensuração das PPI nos quatro anos analisadas, as sete restantes (70%) continuam utilizando o método do custo, o que quer dizer que mesmo entre empresas do mesmo setor ainda existe dúvidas sobre qual método é melhor para a mensuração das PPI.

No entanto, quanto à divulgação do método utilizado é possível ver que todas as empresas da amostra seguem esse critério, totalizando assim, 100% para este item nos quatro anos analisados.

Quanto às circunstâncias consideradas para classificação de ativos como propriedades para investimento, observa-se que apenas uma das empresas analisadas não fez essa divulgação nos anos de 2010 e 2011, corroborando com um índice de 90% em ambos os anos. Esse índice caiu para 80% nos anos de 2012 e 2013, uma vez que o número de empresas que não fizeram essa divulgação chegou a dois, sendo as empresas a BR Malls e a BR Properties.

No que se refere aos critérios utilizados para diferenciar PPI do Imobilizado ou de propriedades mantidas para venda, nota-se que apenas a BR Properties não adota esse critério, gerando um índice de 90% que se manteve estável nos anos analisados, conforme apêndices. No tocante ao item Quem avaliou, todas as empresas nos quatro anos analisados divulgaram essa informação, isto é, esse item recebeu 100% para todos os anos analisados.

Os itens lucros de rendas de Propriedades para investimento e Gastos Operacionais diretos, receberam 100% em todos os anos analisados, o que significa dizer que todas as empresas divulgaram essa informação nos anos em análise. No entanto é preciso destacar que as empresas não possuem um padrão de divulgação de suas demonstrações contábeis no que se refere às suas notas explicativas, o que gera um problema quanto a comparabilidade das mesmas. Já o item referente a alteração cumulativa, apenas a companhia BR Properties faz essa divulgação nos quatro anos analisados, ou seja, esse item recebeu apenas 14% de divulgação em todos os anos analisados. As outras empresas não realizaram esse negócio, ou não divulgaram essa informação.

#### *4.4.2 Divulgações do Bloco 2- empresas que optaram pelo Valor Justo*

Como visto as empresas que optaram e divulgaram avaliar suas propriedades para investimento ao valor justo, somaram três empresas. Para esse bloco foi analisado apenas o item referente à conciliação entre os valores contábeis da propriedade para investimento no início e no fim do período.

Todas as empresas que compõem essa categoria fizeram a respectiva divulgação do item, somando assim, 100% em todos os anos analisados, uma vez que, as três optantes pelo valor justo, BR Malls, BR Propert e Sonae Sierra realizaram as respectivas divulgações.

#### 4.4.3 Divulgações do Bloco 3 - empresas que optaram pelo Custo

De acordo com o CPC 28, as empresas que optaram pelo método do custo, possuem itens obrigatórios e específicos para a divulgação das suas PPI. Sendo assim, essas empresas devem divulgar razão pela qual o valor justo não pode ser determinado com confiabilidade, o método de depreciação utilizado, o valor contábil bruto e as despesas acumuladas, a conciliação do valor contábil da PPI no início e no fim do período, a quantia de perdas por *impairment* reconhecida e a quantia revertida, o valor justo da propriedade para investimento e se não puder divulgar o valor justo, deve divulgar o intervalo de estimativas dentro do qual seja altamente provável que o valor justo venha a cair. Das empresas analisadas sete delas optaram pelo método do custo.

O item método de depreciação utilizado nos anos de 2010, 2012 e 2013 recebeu 100% de divulgação, ou seja, das 7 empresas todas divulgaram essa informação. Já em 2011, apenas a empresa Iguatemi não divulgou o método de depreciação empregado, ela expôs somente a vida útil estimada de suas propriedades para investimento, o que fez com esse índice baixasse para 90%. Porém, apesar das empresas divulgarem o método utilizado para o cálculo do valor justo de suas PPI, apresenta dificuldade de comparação perante os usuários, já que muitas delas não divulgam o valor das taxas empregadas para se realizar esse cálculo. Além disso, usam premissas diferentes, como exemplo, taxas de inflação diferentes relativas ao mesmo ano, o que compromete a comparabilidade dessas propriedades para investimento.

Quanto ao item vida útil ou taxa de depreciação, apenas 5 empresas (71%), divulgaram essa informação. No que concerne ao item valor contábil bruto e a depreciação acumulada, o percentual de divulgação foi de 100% em todos os anos analisados, ou seja, todas as empresas optantes pelo custo expuseram essa informação.

O item conciliação do valor contábil da PPI no início e no fim do período recebeu um percentual de 86% em todos os anos analisados, já que das 7 apenas a empresa Brasilagro não realizou essa divulgação. Já o item referente o item quantia de perdas por *Impairment* reconhecida e revertida obteve apenas 14% para todos os anos analisados. Esse fato pode ser explicado pelo fato de ter havido valorização para as propriedades para investimentos em todos os anos analisados, dessa forma, certamente não houve perda, por isso a baixa na divulgação. Vale salientar que todas as empresas informaram que avaliam a perda do valor recuperável, porém a divulgação não vem detalhada ou específica para propriedades para investimento, apenas informam nas principais práticas ou nos campos de apresentações das demonstrações contábeis, isto é, de acordo com as notas explicativas

dessas empresas, o valor contábil líquido dos ativos é revisado para se verificar a existência de perdas por *impairment*, só que essa informação serve para os ativos em geral. Já o valor justo das propriedades para investimento, recebeu percentual de 100% em todos os anos analisados.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No Brasil, o CPC 28, que dispõe especificamente sobre o tratamento contábil de Propriedades para Investimento e de seus requisitos de divulgação, permite que esse grupo de ativos seja mensurado tanto pelo custo histórico, quanto pelo valor justo, desde que ao optar pelo custo, se divulgue a avaliação pelo valor justo em Notas Explicativas.

No que tange aos dois modelos de mensuração possíveis para as Propriedades para Investimento a literatura e as pesquisas se dividem e apresentam discussões e evidências sobre os prós e contras dos mesmos, na maioria das vezes voltadas ao *trade-off* entre relevância e confiabilidade.

Diante disso, o presente estudo teve como objetivo verificar como as empresas brasileiras do setor de exploração de imóveis vêm mensurando e evidenciando suas Propriedades mantidas para investimento, frente à flexibilidade existente. Para alcançar o objetivo proposto, foram analisadas somente as companhias brasileiras que atuam no setor de exploração de imóveis, pelo fato da atividade principal dessas empresas estarem ligadas diretamente ao ativo em estudo e serem afetadas pelo CPC 28, listadas na BM&FBOVESPA, no quadriênio de 2010 a 2013. Sendo assim, para desenvolvimento do estudo foram analisadas as demonstrações contábeis, e respectivas notas explicativas dessas empresas, arquivadas no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no intuito de verificar como estas vêm adotando o valor justo, se com a finalidade de mensuração ou apenas de divulgação.

O estudo constatou que das doze empresas listadas na BM&FBOVESPA, duas não possuíam ativos classificados como propriedades para investimento, sendo elas Correa Ribeiro S.A. Comércio e Indústria e Terminal Garagem Menezes Cortes S.A. Das dez empresas restantes, que constituíram a amostra, apenas três (30%) optaram pelo método do valor justo para mensurar suas PPI, isto é, utilizam o valor justo com objetivo de mensuração, sendo elas a BR Malls, a BR Properties e a Sonae Sierra. Essas empresas possuem mais de 80% dos seus ativos classificados como Propriedades para Investimento, nos quatro anos analisados.

As outras sete (70%) restantes optaram pelo método do Custo para mensurar suas Propriedades para Investimento, ou seja, utilizam o valor justo apenas com a finalidade de divulgação. Vale ressaltar que durante os quatro anos analisados não houve mudança quanto ao método adotado para a mensuração dessas propriedades, sendo assim, o quadro de mensuração é igual ao apresentado em 2010. Essa divergência quanto ao critério de

mensuração mostra que mesmo entre empresas do mesmo setor ainda existem dúvidas sobre qual critério é melhor para essa mensuração.

Como possíveis justificativas para a não adoção do valor justo como medida de mensuração, as empresas Iguatemi e São Carlos expõem o fato de que optou por manter suas PPI registradas por valor de custo por entender que esta seja a informação de melhor qualidade existente para empresas que atuam no setor de investimentos imobiliários com objetivo de venda e locação, além disso, o mercado possui a característica da oscilação, que sofre influência de diversas variáveis, como os níveis de locação praticados pelo mercado, por exemplo, e que essas variações possuem impactos considerados no resultado.

De todos os aspectos observados, verificou-se que há uma predominância da escolha do método de Custo para a mensuração das PPI, e do método do Fluxo de Caixa Descontado para a obtenção do valor justo. É importante mencionar que durante as análises verificou-se que não há uma uniformização quanto aos critérios utilizados para apurar o valor justo das propriedades para investimentos.

Outro fator analisado refere-se ao montante deixado fora do balanço pelas empresas optantes pela mensuração a custo histórico, esse valor, muitas vezes chega a ser maior que o próprio Ativo Total da empresa, chegando a casos que equivalem a 2,5 vezes o seu Ativo Total como observado nas empresas Iguatemi e Multiplan. Essa distorção leva à uma difícil comparabilidade nas demonstrações contábeis, porque gera uma informação que não pode dar uma visão real da situação do bem.

Com relação ao atendimento da divulgação mínima em notas explicativas fixada pelo CPC 28, ou seja, como está sendo a divulgação dos procedimentos adotados para se fazer a mensuração dessas propriedades, observou-se que há descumprimentos quanto às exigências deste, podendo aumentar a subjetividade por trás das estimativas do Valor Justo, além do fato de empresas que atuam no mesmo setor utilizarem métodos de mensuração diferentes para o mesmo tipo de ativo gerando um problema de comparabilidade das Demonstrações Contábeis, uma vez que estas adotam práticas contábeis distintas para o mesmo tipo de ativo.

Diante disso, percebe-se que a flexibilidade quanto ao método de avaliação das PPI, aliada às omissões de divulgações, acarreta a perda de comparabilidade, prejudicando assim, os usuários da informação perante suas decisões.

Para possíveis pesquisas recomenda-se verificar se o mercado precifica da mesma forma as Propriedades para Investimento mensuradas ao custo e as mensuradas a Valor Justo,

além de poder ser verificado se os requisitos de evidenciação relacionados ao valor justo, exigidos pela IFRS 13 que trata de mensurações dessa natureza, estão sendo observados.



## REFERÊNCIAS

ANDRADE, M. E. M. C; SILVA, Denise M. da; MALAQUIAS, Rodrigo F. **Escolhas Contábeis em Propriedades Para Investimento**. Revista Universo Contábil, Santa Catarina, v.9, n.3 p.22-37, jul/set 2013.

BARALDI, P. **IFRS, Contabilidade Criativa e Fraudes: mais de 500 exemplos e observações**. Rio de Janeiro, Elsevier, 2012.

BATISTA, F. F. **Avaliação das Propriedades para Investimento**: Uma análise do nível de evidenciação e dos fatores que influenciam na escolha entre valor justo ou custo. Dissertação Mestrado em Ciências Contábeis, UnB, 2012.

BATISTA, F. F, et al. **Uma análise da Mensuração e Evidenciação de Propriedades para Investimento na Companhias Brasileiras do setor de Exploração de Imóveis**. Revista Ambiente Contábil. V.5, n°.1,p.281-299. Natal, 2013.

BATISTA, F. F, PRADO, A, G. S, BONOLLI, E. L. **Avaliação das propriedades para investimento**: Uma análise dos fatores que influenciam na decisão entre valor justo e modelo de custo. Congresso USP, São Paulo, 2012.

CALLADO, A. L. C. **Mensuração de ativos financeiros a valor justo**: Análise da relevância da informação e da Confiabilidade da mensuração na perspectiva do mercado brasileiro de Capitais. Congresso USP SP. 2013.

**COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS-CPC**. CPC-28: Propriedade para Investimento. Disponível em:  
<http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=59>. Acesso em: 14 de agosto de 2014.

**COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS-CPC**. CPC-46: Mensuração do Valor Justo. Disponível em:  
<http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=78>. Acesso em: 15 de agosto de 2014.

**COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS-CPC**. CPC-00: Estrutura Conceitual Básica. [http://static.cpc.meddiagroup.com.br/Documentos/147\\_CPC00\\_R1.pdf](http://static.cpc.meddiagroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf) Acesso em: 18 de agosto de 2014.

COSTA, T. A. **Adoção do valor justo**: Um estudo sobre a relevância do valor justo dos ativos biológicos e propriedades para investimento nas empresas não financeiras de capital aberto no Brasil nos anos de 2010 e 2011. Universidade do Estado do Rio de Janeiro Centro de Ciências Sociais. Faculdade de Administração e Finanças, Rio de Janeiro 2013.

COSTA, T. de A; SILVA, A. H. C. e; LAURENCEL, L. da C. **Escolha de Práticas Contábeis**: Um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. CONGRESSO ANPCONT, 6., 2012, Santa Catarina.

Ernst & Young. **Análise sobre o IFRS no Brasil**. FIPECAFI. 2012.

FIELDS, T. LYS, T e, VICENT, L. **Empirical Research on Accounting Choice**. Journal OF Accounting and Economics, V.31, p. 255-307, 2001.

FRERI, M. R, SALOTTI, B. M. **Comparabilidade de empresas administradoras de Shoppings Centers do mercado de capitais Brasileiro**. Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ, Rio de Janeiro, V.18, n.1, 2013.

FREITAS, K. de C. **Escolhas contábeis na adoção inicial das normas internacionais de contabilidade**: direcionadores das isenções do Pronunciamento Técnico CPC 37. FUCAPE, Vitória, 2011.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2002.

GRILLO, F. F, et al. **Efeitos da avaliação pelo Valor Justo sobre o Value Relevance das informações contábeis divulgadas pelas empresas listadas na BM&FBOVESPA**. Congresso ANPCONT, 2014.

HENDRIKSEN, E. S, VAN BREDA, M. E. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo, Atlas, 1999.

IFRS.IAS 40: **Investment Property**, 2011.

IFRS 13: **Fair Value Measurement**, 2011.

IUDÍCIBUS, S. de. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo, Atlas, 2010.

LOPES, A. B, et al. **Estudando teoria da contabilidade**. São Paulo, Atlas, 2009.

LOPES, A. B; MARTINS, E. **Teoria da Contabilidade**: Uma nova abordagem. Editora Atlas, São Paulo, 2005.

LUSTOSA, P. R. B. **A In (?)**. **Justiça do Valor Justo**: SFAS 157, Irving Fisher e Gecon. Congresso USP, 2010.

MACÊDO, F. F. R. R, BEZERRA, F. A e, KLANN, R. C. **Value relevance da informação contábil com base na demonstração das origens e aplicações de recursos e na demonstração dos fluxos de caixa: um estudo nas empresas listadas nos níveis de governança corporativa e no mercado tradicional da bm&fbovespa**. Revista de Informação Contábil. Volume 7, n4, p.55-73, Out-Dez/2013.

MACHADO, D. G, et al. **Informações no Processo Gerencial**: Um Estudo das Escolhas Contábeis nas Empresas de Energia Elétrica da BM&FBovespa. IX ConvibraAdministração – Congresso Virtual Brasileiro de Administração. 2013.

MARTINS, V. A e ALCOFORADO, E. **Propriedades para Investimento, Reversibilidade das Demonstrações Contábeis e Retornos de Mercado**: uma Análise. V AdCont, outubro de 2014, Rio de Janeiro.

\_\_\_\_\_. **Vinicius G. Mensuração de Ativos Financeiros a Valor Justo**: Análise da relevância da informação e da Confiabilidade da Mensuração na Perspectiva do Mercado Brasileiro de Capitais. Congresso USP, São Paulo, 2013.

NIYAMA, J. K, SILVA, C. A. T. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo, Atlas, 2009.

KEHL, U. **Contabilidade pelo valor justo**: Evolução mundial e aplicação no Brasil. Universidade Federal do Rio de Janeiro, Monografia, maio de 2005.

PAULO, E. **Manipulação das Informações Contábeis**: Uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados. Tese de Doutorado em Controladoria e Contabilidade. USP, São Paulo, 2007.

- PEREIRA, A. F. **Determinantes na escolha do valor justo para propriedades para investimento no Brasil.** 2013. 66fls. Dissertação para Mestrado em Ciências Contábeis na área de controladoria e contabilidade – Universidade São Paulo, São Paulo, 2012.
- PINTO, M. J. T, MARTIN, V. A e, ALCOFORADO, E. A. G. **Escolhas Contábeis, com Foco em Propriedades para Investimento.** 13° Conferência da Lares Centro Britânico. São Paulo, Brasil, 2013.
- PINTO, M. J. T. **Escolhas Contábeis nas “Genuínas” exploradoras de Propriedades para Investimento: Uma nova abordagem de Investigação.** USP, Ribeirão Preto, 2013.
- SILVA, J. da, FONSECA, L. de M e NOGUEIRA, D. R. **Nível de Conformidade do Pronunciamento CPC 28:** Uma análise nas companhias abertas brasileiras. Congresso UFSC de Controladoria e Finanças & Iniciação Científica em Contabilidade. 2013.
- SILVA, D. M, MARTINS, V. A e LIMA, G. L. **Escolhas Contábeis na Evidenciação da Demonstração dos Fluxos de Caixa.** XXXVIII ANPAD, Rio de Janeiro, 2014.
- SILVA, F. A. C, da C. MACHADO, M. R, e, MACHADO, M. A. V. **Custo Histórico x Valor Justo:** qual informação é mais *value relevant* na mensuração dos ativos biológicos? Congresso USP, São Paulo, 2013.
- SOUZA, F. E. A, BOTINHA, R. A e, SILVA, P. R. **A Comparabilidade das escolhas Contábeis na Avaliação Posterior de Propriedades para Investimento:** Uma análise das Companhias Abertas Brasileiras e Portuguesas. Congresso ANPCONT, 2014.
- STERZECK, G. et al. **Aplicação do Valor Justo em Propriedades Para Investimento:** Uma Análise dos Impactos em Indicadores Financeiros e de Mercado.V Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis – AdCont, Rio de Janeiro, 2014.



<b>2011</b>	1	1	1	1	1	1	0	1	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A
<b>2012</b>	1	1	1	1	1	1	0	1	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A
<b>2013</b>	1	1	1	1	1	1	0	1	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A