
COMPARABILIDADE DE EMPRESAS ADMINISTRADORAS DE SHOPPINGS CENTERS DO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO¹

COMPARABILITY OF SHOPPING MALLS' ADMINISTRATOR ENTITIES OF THE BRAZILIAN CAPITAL MARKET

Matheus Rossitto Freri

Graduando em Contabilidade pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP);
Endereço: Av. Prof. Luciano Gualberto, 908, Cidade Universitária, Cep 05508-900, São Paulo-SP, Brasil.
Tel: (11) 30915820
E-mail: matheus.freri@gmail.com

Bruno Meirelles Salotti

Professor do Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP);
Endereço: Av. Prof. Luciano Gualberto, 908, Prédio FEA3 – Cidade Universitária, Cep 05508-900, São Paulo-SP, Brasil.
Tel: (11) 30915820
E-mail: brunofea@usp.br

Recebido: 22/12/2012 2ª versão: 14/03/2013
Aprovado: 22/02/2013 Publicado: 30/04/2013

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar a comparabilidade de empresas que possuem propriedades para investimento, mais especificamente, as empresas administradoras de Shoppings Centers do mercado de capitais brasileiro. Com isso, é possível verificar quais empresas avaliam suas propriedades para investimento pelo método do custo e quais pelo do valor justo, e ainda verificar se essas empresas seguem as divulgações obrigatórias do Pronunciamento Técnico CPC 28 – Propriedade para Investimento por meio de suas demonstrações financeiras. Foram consideradas todas as companhias abertas do mercado de capitais brasileiro administradoras de Shoppings Centers no período de 2010 e 2011, totalizando seis empresas. As divulgações sobre as propriedades para investimento foram analisadas, classificadas de acordo com a aderência aos requisitos do Pronunciamento Técnico CPC 28 e fez-se uma comparação das empresas ao longo dos dois anos e também se compararam estas empresas com outras. A partir dos dados coletados e apresentados e das análises realizadas, verificou-se que, das seis empresas, apenas duas utilizaram valor justo para fins de contabilização e isso não se alterou nos dois anos analisados. Nenhuma empresa atende completamente aos requisitos de divulgação, porém as empresas também não estão no extremo ruim, ou seja, elas divulgam boa parte do que se exige. Diversas informações foram expressas em

formatos diferentes, prejudicando a comparabilidade entre as empresas. As evidências contribuem com os estudos sobre valor justo de ativos não financeiros e demonstram que ainda há um longo caminho a ser percorrido para melhorar a qualidade da informação contábil.

Palavras-chave: Custo; Valor justo; Propriedade para investimento; Pronunciamento Técnico CPC 28.

ABSTRACT

The aim of the present work is to analyze the comparability of enterprises that have investment properties, more specifically, the Shopping Malls' administrator enterprises of the Brazilian capital market. With that, it is possible to verify which enterprises evaluate their investment properties by the cost method and which one by the fair value, and also verify if these enterprises are following all the obligatory standards of Pronunciamento Técnico CPC 28 – Investment Property at their financial statements. All the enterprises of Brazilian capital markets which had administered Shopping Malls in 2010 and 2011 have been analyzed, totalizing six enterprises. The divulgations about investment properties have been analyzed and classified according to all obligatory standards of Pronunciamento Técnico CPC 28 and compared in those two years with the same enterprise itself and among themselves. From the collected and presented data and from the performed analyses, we verify that two of the six enterprises use fair value at accounting and it has not been modified in the two analyzed years. None of the enterprises respects all obligatory standards”, however they are not at the worse extreme, because they are reporting the majority of obligations required. A lot of information has been reported without standard formats, what can prejudice the comparability of the enterprises. The evidences have a contribution to the fair value studies of non-financial assets and show that the financial information quality must be improved.

Keywords: Cost; Fair value; Investment property.

1. INTRODUÇÃO

A contabilidade brasileira está passando por uma grande transformação por conta da adoção, a partir de 2010, das Normas Internacionais de Contabilidade – *International Financial Reporting Standards* – conhecidas pela sigla IFRS. Apesar de essa decisão ter sido tomada pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM – em 2007 (Instrução CVM nº 457/07), as entidades brasileiras vêm enfrentando dificuldades de implementação.

Até a adoção das IFRS, cada país possuía um modelo próprio de como apresentar suas demonstrações financeiras. Por exemplo, o Brasil possuía o BR GAAP – *Brazil's Generally Accepted Accounting Principles* – e os Estados Unidos ainda possuem o US GAAP – *United States Generally Accepted Accounting Principles*.

¹ Esse trabalho, em formato resumido, foi apresentado no 20o. SIICUSP – Simpósio Internacional de Iniciação Científica da Universidade de São Paulo.

Isso representava um custo elevado para empresas presentes em diferentes países e também para as empresas de auditoria, que tinham de se adaptar segundo as normas de cada país.

No Brasil, o Governo Federal sancionou a lei nº 11.638 ao final de 2007, alterando a antiga lei das Sociedades por Ações, de 1976 e determinou que todas as Sociedades por Ações deveriam apresentar suas demonstrações financeiras elaboradas segundo as novas práticas contábeis brasileiras, inspiradas nas IFRS. Assim, seria possível aos interessados, especialmente investidores externos, uma avaliação mais segura

dessas demonstrações financeiras, devido à redução de riscos e de custos nas análises e nas decisões sobre diferentes empresas (CPC; PORTAL FATOR BRASIL; PWC BRASIL).

Em função da convergência às normas internacionais, criou-se o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) que objetiva “[...] o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade [...] levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais.” O CPC mostrou que essa convergência trouxe diferentes exigências para a contabilidade brasileira, por exemplo, em relação à mensuração de imóveis mantidos pelas empresas com a finalidade de se auferir renda, conhecidos como propriedades para investimento, sobre as quais este trabalho se concentra (CPC).

De acordo com o “Pronunciamento Técnico CPC 28 – Propriedade para Investimento” há a possibilidade de as companhias reconhecerem suas propriedades para investimento no Balanço Patrimonial tanto pelo método do custo quanto pelo valor justo, apesar de incentivar que as empresas adotem o valor justo para esses ativos.

A partir disso, surge um problema relacionado com a comparabilidade entre as demonstrações contábeis das empresas que possuem propriedades para investimento, já que essas podem ser mensuradas tanto pelo custo quanto pelo valor justo.

Devido a isso, os investidores podem não conseguir comparar, com precisão, qual empresa está melhor financeiramente no mercado, gerando o seguinte questionamento: “As demonstrações contábeis de empresas administradoras de Shoppings Centers que têm propriedades para investimento são comparáveis?”

Muitos são os fatores que podem levar a uma mensuração inadequada do valor justo de uma propriedade para investimento como, por exemplo, o fato de haver flutuações no mercado, especialmente durante crises; a necessidade de conhecimentos específicos, como o conhecimento de engenharia civil; e também a subjetividade do julgamento do profissional que fez a avaliação. Mas há também problemas relacionados ao custo, o qual pode não acompanhar as variações do mercado, ou seja, ser estático e apresentar valores antigos.

Além dessas questões relacionadas ao método de mensuração utilizado, o Pronunciamento Técnico CPC 28 exige uma série de itens de divulgação obrigatória, sendo necessário verificar se essas empresas estão cumprindo a norma. Desse modo, este estudo tem como objetivo analisar as diferentes empresas que possuem propriedades para investimento e comparar as relações entre custo e valor justo dessas propriedades para investimento, além de verificar se as empresas estão cumprindo as exigências do Pronunciamento Técnico CPC 28 Assim, justifica-se um estudo que avalie a comparabilidade e a compreensibilidade das demonstrações contábeis de empresas do mercado de capitais brasileiro que possuem propriedades para investimento.

Para a elaboração desse trabalho, as informações foram organizadas em cinco seções, com as seguintes abordagens: A introdução focada na contextualização, problema de pesquisa e justificativa; o referencial teórico, o qual apresenta conceitos fundamentais para entendimento do problema, além de comparar os dois métodos de mensuração das propriedades para investimento, custo e valor justo; a metodologia, que tem como função mostrar os procedimentos e abordagens para a coleta e análise dos dados obtidos; na seção Apresentação e Análise de Dados são demonstrados os dados e as análises efetuadas a partir destes e, por fim, nas Considerações Finais são apresentadas as principais conclusões da pesquisa.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção, alguns conceitos relativos às propriedades para investimento são apresentados, além das principais características de dois métodos de mensuração de ativos: custo e valor justo.

2.1 Conceitos Fundamentais

Para compreender a questão principal deste trabalho, é necessário entender o que é conceitualmente uma propriedade para investimento e quais são suas principais características. O conceito de propriedade para investimento difere do conceito de ativo imobilizado. Este, extraído do Pronunciamento Técnico CPC 27, é item tangível que: “(a) é mantido para uso na produção ou fornecimento de mercadorias ou serviços, para aluguel a outros, ou para fins administrativos; e (b) se espera utilizar por mais de um período.” Já a propriedade para investimento, conforme o Pronunciamento Técnico CPC 28, é o imóvel (terreno ou edifício) mantido para obtenção de rendas ou para valorização do capital e não para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas ou para venda no curso ordinário do negócio.

A propriedade para investimento deve ser inicialmente mensurada pelo seu custo, que tende a ser o valor justo do momento da aquisição. Portanto, custo e valor justo no reconhecimento inicial tendem a ser iguais. Todos os custos de transação devem ser inclusos na mensuração inicial, sendo que o custo de uma propriedade para investimento 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.

Após o reconhecimento da propriedade para investimento, as entidades devem escolher como sua política contábil o método do valor justo ou o método do custo e devem aplicar essa política a todas as suas propriedades para investimento.

É importante destacar que, de acordo com as normas internacionais de contabilidade, a mensuração de propriedades para investimento pode ser escolhida entre valor justo e custo, conforme definido pelo *International Accounting Standard (IAS) 40*. Entretanto se a mensuração subsequente de uma propriedade para investimento for feita pelo valor justo, deverá ser sempre medida pelo seu valor justo, mesmo que a avaliação de mercado não seja tão disponível ou que as transações comparáveis no mercado tornem-se menos frequentes. Com relação ao custo, após a mensuração inicial, o modelo do custo é contabilizado de acordo com o IAS 16, ajustado conforme as depreciações acumuladas de custos e eventuais perdas por *impairment*.

Conforme o item 32 do Pronunciamento Técnico CPC 28, todas as entidades devem determinar o valor justo das propriedades para investimento, tanto para a finalidade de mensuração (se a entidade usar o método do valor justo) ou de divulgação (se usar o método do custo). Porém, não se exige, mas se incentiva a entidade a mensurar as propriedades para investimento pelo valor justo.

Mas, antes de abordar a mensuração das propriedades para investimento, primeiramente é preciso definir o que é custo e valor justo, para a análise ser feita de forma mais concreta e compreensível, já que é necessário conhecer esses conceitos de acordo com os significados especificados.

Conforme o Pronunciamento Técnico CPC 28:

Custo é o montante de caixa ou equivalente de caixa pago ou o valor justo de outra contraprestação dada para adquirir um ativo no momento da sua aquisição ou construção ou, quando aplicável, o montante atribuído àquele ativo quando inicialmente reconhecido em consonância com requerimentos específicos de outros Pronunciamentos, por exemplo, Pronunciamento Técnico CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações.

Valor justo é o valor pelo qual um ativo pode ser negociado entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com ausência de fatores que pressionem para a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação compulsória.

Assim, basicamente, custo é o valor pago (ou a pagar) para adquirir determinado ativo no momento de sua aquisição e valor justo, segundo Martins (2001, p. 121), é a “[...] quantia líquida pela qual um item patrimonial seria negociável num mercado eficiente.”, ou seja, teoricamente o “valor de mercado” de determinado ativo.

2.2 Custo

Ao observar a avaliação dos itens patrimoniais de uma entidade, percebe-se que existem dois tipos de mensuração: os valores de entrada e os de saída.

Conforme Martins (2001, p. 28), “Os valores de entrada representam o sacrifício que a empresa teve (passado), tem (presente) ou terá (futuro) que realizar para adquirir um dado recurso.” Assim, os valores de entrada estão relacionados com a compra de determinado ativo.

Desse modo, há a vantagem em se utilizarem os valores de entrada, pois possuem uma alta praticabilidade e uma boa objetividade, dado que este valor contabilizado representa o preço de aquisição do bem, sendo verificável e comprovável (MARTINS, 2001, p.28).

Devido a isso, é necessário entender quais são os tipos de valores de entrada e quais são suas principais características, destacando-se como as principais opções para os valores de entrada o custo histórico, o custo histórico corrigido, o custo corrente e o custo corrente corrigido.

O custo histórico ou original consiste no valor pelo qual um ativo foi inicialmente contabilizado, incluindo todos os gastos para se colocar determinado ativo em funcionamento. É importante ressaltar que, conforme Martins (2001, p. 31), “[...] ele é estático, desconsiderando possíveis alterações de preços (gerais da economia ou específicas).” O principal motivo para se utilizar o custo histórico é ele ter um grande atrelamento ao fluxo de caixa (acontecido ou a acontecer) das transações ocorridas, por exemplo, quando observada a venda de um ativo imobilizado depreciado, sendo o “lucro” ou “prejuízo” obtido um ajuste das depreciações contabilizadas até então (MARTINS, 2001, p. 35).

O custo histórico corrigido segue o mesmo modelo do custo histórico e está também altamente vinculado ao fluxo de caixa das transações ocorridas, porém ele considera o efeito da inflação/deflação quando esse fluxo relaciona-se a momentos diferentes. Esse método, em comparação com o custo histórico, proporciona a apuração de resultado do exercício que compreende os efeitos da variação do poder aquisitivo da moeda, aspecto tido como muito relevante para o seu usuário (MARTINS, 2001, p. 45).

O custo corrente mostra o custo histórico corrigido com a variação dos preços dos ativos contabilizados. Ou seja, ao contrário do custo histórico e do custo histórico corrigido, os quais mantêm o capital monetário investido nominal e corrigido pela inflação ou deflação, respectivamente, o custo corrente procura manter o capital físico investido (MARTINS, 2001, p. 56).

Com relação ao custo corrente corrigido, de acordo com Iudícibus (2009, p.239):

Verifica-se que o demonstrativo corrente corrigido nada mais é que o demonstrativo corrente, multiplicando-se os saldos pelos coeficientes das datas de suas formações e adicionando o resultado das perdas ou ganhos pela manutenção de disponibilidades ociosas (ou itens monetários ociosos), elemento que não aparece no demonstrativo de resultados históricos (nem no corrente), mas no histórico corrigido e no corrente corrigido.

Assim, o custo corrente corrigido é o custo corrente considerando os efeitos da inflação/deflação do período, proporcionando maior utilidade aos relatórios contábeis, já que propõe a prestar informações mais comparáveis, devido ao uso de uma moeda de poder aquisitivo constante.

Hendriksen e Breda assumem a hipótese de que o custo representa o valor efetivo do ativo para a empresa no momento da aquisição, e o argumento utilizado a favor desta suposição baseia-se no conceito do valor do ativo para uma empresa em funcionamento. Supõe-se que a empresa tenha uma longa duração para ser capaz de receber o fluxo de serviços a serem prestados pelo ativo. Porém, esse argumento não pode ser comprovado, pois todos os fatores da empresa são utilizados conjuntamente na geração de fluxo de caixa para distribuição aos investidores. Portanto, o custo é considerado um valor mínimo (HENDRIKSEN; BREDA, 1999, p. 306).

Existe o fato de o valor do ativo para a empresa variar com o passar do tempo. Essa questão representa uma das principais desvantagens da avaliação baseada no custo histórico, pois, ao fim de longos períodos, esse valor inicialmente contabilizado pode não ter significado algum como medida da quantidade de recursos disponíveis à empresa, do valor de seus serviços futuros ou de seu preço corrente de mercado. Mesmo com os preços mantendo-se constantes, é improvável que as expectativas a respeito dos serviços continuem inalteradas. Com isso, a variação de preços afeta a relevância e a comparabilidade dos custos históricos desses ativos (HENDRIKSEN; BREDA, 1999, p. 306), e em especial das propriedades para investimento. Quanto mais longo for esse período, há mais variações de preços a contar na data de aquisição.

Apesar disso, o argumento que gera a justificativa para o uso do custo histórico desde o momento da aquisição até o momento da venda está no fato de, na contabilidade a custo histórico, o único evento reconhecido é a realização de receita que define o momento de venda. Nenhum outro evento a ocorrer antes da venda gerando lucro ou prejuízo altera o valor do ativo (HENDRIKSEN; BREDA, 1999, p. 314).

Uma pesquisa realizada pela ex KPMG Peat Marwick, com usuários das demonstrações financeiras, mostra que esses usuários se opõem à adoção do valor justo à contabilidade. “Eles preferem o método do custo histórico com a expansão da divulgação da qualidade dos ativos”², pois ficam receosos com a subjetividade na apuração do valor justo (*The CPA Journal*, 1992).

E ainda, segundo Laux e Leuz (2009, p. 97), “A contabilidade do custo histórico oferece pouco espaço para a manipulação enquanto são utilizados o preço original de compra ou os custos amortizados, mas esta informação é frequentemente criticada por não ser relevante ou oportuna.”³

Apesar de o custo ser mais fácil de medir do que o valor justo, ele também possui suas dificuldades próprias, pois, frequentemente, não é apresentado por apenas um preço de troca, mas inclui grande parte dos recursos econômicos necessários para pôr em funcionamento tal ativo. Todos esses gastos devem ser incluídos no conceito de avaliação pelo custo. Porém, a identificação de todos esses gastos pode ser muito difícil em um mundo no qual as interações são complexas (HENDRIKSEN; BREDA, 1999, p. 306).

2.3 Valor Justo

De acordo com Martins (2001, p. 95),

[...] os valores de saída são aqueles obtidos nos segmentos de mercado onde a empresa oferta seus recursos. Em outras palavras, eles representam o benefício que empresa auferiu (passado), auferirá (presente) ou auferirá (futuro) com a realização de seus recursos, ou seja, com sua disponibilização no mercado.

Assim como os valores de entrada, é necessário entender quais são os tipos de valores de saída e quais são suas principais características, sendo as principais opções para os valores de saída: valor realizado (passado); valor corrente de venda, valor realizável líquido e valor de liquidação (presente); valor de realização futuro e valor presente do fluxo futuro de caixa (futuro). Há também o valor justo que, segundo Martins (2001, p. 120), “[...] poderia ser entendido como o valor líquido de realização obtido numa situação normal de oferta e demanda.”⁴

De acordo com estudo realizado em Hong Kong sobre propriedades para investimento durante o período de 2004 a 2006, So e Smith (2009, p.103) afirmam que, quando mudanças no valor justo das propriedades para investimento são apresentadas na demonstração do resultado, ocorre um aumento significativo nas reações do preço de mercado dessas empresas.

Aumentos ou decréscimos no valor justo das propriedades para investimento representam ganhos ou perdas não realizados. Assim, há preocupações de que a inclusão e a apresentação desses ganhos ou perdas não realizados na demonstração do resultado possa induzir a aumentos indevidos da volatilidade de ganhos e ocasionar confusão dos investidores e de seus usuários (HKSI, 2006 *apud* SO; SMITH, 2009, p. 104).

Quando a mensuração é feita de diferentes modos, provoca um sério problema relacionado com a comparabilidade de diferentes empresas do mesmo setor, principalmente quando são registradas mudanças no valor justo dessas propriedades para investimento, afetando tanto investidores quanto pesquisadores acadêmicos (SO; SMITH, 2009, p. 104).

Além disso, a avaliação a valor justo pode não ser feita por um avaliador independente. Conforme King (2008, p.304) a avaliação a valor justo e os processos de valoração são críticos, pois toda valoração envolve julgamento e os julgamentos não podem ser auditados, o que pode gerar certa parcialidade ou tendência na avaliação.

O valor justo desenvolvido por um funcionário do governo para determinar quanto se deve pagar de imposto relativo a uma propriedade provavelmente não é o mesmo valor para se pleitear uma hipoteca. O valor justo desenvolvido por uma empresa de seguros para se colocar o seguro nessa propriedade não é apropriado se os ativos estiverem para ser vendidos em leilão. Exemplos como esses podem ser desenvolvidos em grande quantidade, pois informações inadequadas de valor justo foram mal utilizadas, deliberadamente ou acidentalmente. É importante lembrar que a avaliação e o desenvolvimento de informações de valor é uma arte, não uma ciência. É possível haver divergências quanto aos valores, que podem ser totalmente inadequados para alguém do outro lado de uma transação (KING, 2009, p. 43). “Finalmente, se você fosse refinanciar sua hipoteca, você poderia perguntar quanto o banco emprestaria pela casa”⁵ (KING, 2008, p. 307), mostrando esse lado tendencioso da avaliação.

Outra questão que poderia ocorrer e de caráter ainda mais grave seria a manipulação dos dados e julgamentos. Conforme Krumwiede (2008, p. 39), “gestão oportunista e desonesta pode tirar vantagem dos julgamentos e estimativas usadas no processo para manipular e adulterar os números para resultar nos desejados lucros.”⁶ Com isso, ao se tratar das propriedades para investimento, percebe-se que a auditoria do valor justo é muito complicada e requer grandes cuidados.

Em estudo elaborado por Dietrich, Harris e Muller III(2000, p.155), é apontada a importância de se utilizar um avaliador independente. Segundo tais autores, análises feitas por avaliadores externos resultam em uma melhor aproximação do valor justo, pois contém menos viés, mais exatidão e uma manipulação gerencial menor. E ainda, perceberam que, quando a avaliação a valor justo da propriedade para investimento é feita por um avaliador externo e não é auditado pelas “Big 6”, possui mais exatidão em relação a avaliações conduzidas por auditores internos e auditadas pelas “Big 6”⁷.

Notam-se duas áreas problemáticas na auditoria da avaliação do valor justo. A primeira reside no fato de que o processo de estimativa do valor justo é complexo e necessita de conhecimentos específicos, como o conhecimento de engenharia civil quando o “custo aproximado” é usado. Os riscos associados são

a possibilidade de se utilizarem dados irrelevantes e também o uso da subjetividade do julgamento, ambos os problemas relacionados com o profissional auditor. A segunda é a questão de que não importa a quão elaborada é a estimativa, quando há flutuações no mercado, especialmente durante crises, é muito provável que o valor justo não reflita completamente a realidade. Este problema independe do auditor, mas o profissional deve ser cauteloso sobre como a estimativa do valor justo é afetada depois que mudanças ocorrem após a divulgação do balanço patrimonial (AKGÜN; PEHLIVANLI; GÜRÜNLÜ, 2011, p. 163).

Percebe-se, então, que a avaliação a valor justo possui alguns problemas. Singleton-Green (2007 *apud* SO; SMITH, 2009, p. 105) resume os problemas da contabilização do valor justo em três pontos chave:

- a falta de mercados aquecidos para a maioria dos ativos e passivos, significando que a maior parte das mensurações do valor justo é estimada, muito subjetiva e potencialmente não confiável;
- custo da informação, especialmente para pequenas empresas; e
- o reconhecimento de lucros baseados no valor justo, pois isso denota que lucros e perdas não realizados derivados de mudanças no valor justo são reconhecidos, e resultam em maior volatilidade e imprevisibilidade.⁸

Com isso, a mensuração do valor justo possui diversas características que a tornam muito complexa e isso pode comprometer, em certos pontos, a comparabilidade, já que se utilizam muitos julgamentos e se formulam diversas hipóteses para o mercado.

Mas, apesar dessa grande quantidade de dificuldades atreladas à avaliação do valor justo, muitos autores ainda consideram esse método melhor do que o custo histórico. Em defesa do valor justo, Day (2000) afirma que “Nos atuais mercados dinâmicos e voláteis, se isto é para comprar ou vender, o que as pessoas querem saber é quanto um ativo vale hoje.”⁹

Esse ponto diverge em grande escala quando comparado ao custo histórico. Por exemplo, se uma empresa possuir um ativo de longo prazo, provavelmente esse ativo terá o seu valor modificado ao longo de vários anos. Dessa forma, se essa empresa adotar o modelo do custo histórico, com o passar do tempo, o valor contábil desse ativo não representará o seu valor atual e isso pode afetar as decisões de investidores e credores por não mostrar a realidade econômica da empresa em termos do real valor de seus bens.

Mesmo que várias empresas não aprovelem a utilização do método do valor justo, adeptos deste tipo de contabilidade defendem que isso reflete a realidade do mercado (AGUILAR, 2000, p. 60) auxiliando os investidores a perceberem a real situação financeira da empresa. Inclusive, Thomas Jones, vice-presidente do *International Accounting Standards Board* (IASB), chegou a afirmar que, em mercados líquidos, “(...) Eu penso que o valor justo realmente captura a realidade e não posso pensar em outro sistema que o faça.”¹⁰

Observando a grande quantidade de problemas relacionados à mensuração do valor justo, foi criado pelo *Financial Accounting Standards Board* (FASB) o *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS)157 – *Fair Value Measurements* –, norma sobre o uso do valor justo para avaliação de ativos e passivos.

A fim de aumentar a consistência e comparabilidade na mensuração do valor justo e nas respectivas divulgações, há uma hierarquia do valor justo, a qual prioriza os *inputs* para as técnicas de avaliação usadas na mensuração do valor justo em três níveis amplos. Quando os *inputs* cobrem diferentes categorias, deve-se escolher a categoria de menor nível quanto à mensuração.

Devido ao processo de convergência das normas internacionais de contabilidade, o IASB emitiu uma nova orientação, por meio do IFRS 13 – *Fair Value Measurement* –, semelhante ao SFAS 157, sobre a mensuração do valor justo para as IFRS. O IFRS 13 define o valor justo, estabelece uma estrutura conceitual para mensuração do valor justo e determina as exigências de divulgação à mensuração do valor

justo. Também explica como avaliar o valor justo quando este é exigido por outras normas IFRS. Com isso, em comparação ao SFAS 157, aumenta-se a consistência e se reduz a complexidade da mensuração do valor justo para as IFRS. Vale lembrar que o CPC emitiu, em 2012, o Pronunciamento Técnico CPC 46, versão local da IFRS 13, a ser aplicável a partir de 2013.

3. METODOLOGIA

3.1. Tipo de Pesquisa

O presente trabalho é de caráter exploratório, pois estabelecem critérios, métodos e técnicas para a elaboração da pesquisa, tendo como objetivo documentar e comparar as bases de mensuração das propriedades para investimento.

Busca-se comprovar as relações dos fenômenos econômicos entre si e obter generalizações sobre sua natureza, ocorrência ou significado. Para isso, realizou-se a coleta de dados de empresas administradoras de Shoppings Centers do mercado de capitais brasileiro e, com isso, verificaram-se quais empresas avaliam suas propriedades para investimento pelo método do custo e do valor justo. Após isso, foi feita uma análise das notas explicativas com o intuito de verificar se essas empresas podem ser comparadas corretamente. Utiliza-se o método comparativo, pois ao comparar as demonstrações financeiras de 2011 com as de 2010, é possível verificar as similitudes e explicar as divergências.

3.2. Definição da Amostra

A pesquisa se concentra em empresas administradoras de Shoppings Centers, pois elas classificam os seus imóveis (os shoppings) como propriedades para investimento e tais ativos são os principais desse tipo de negócio. Porém, em função da disponibilidade de dados, optou-se por analisar apenas as administradoras de Shoppings Centers que pertencem ao mercado de capitais brasileiro.

De acordo a classificação setorial da BM&FBovespa, há 12 companhias classificadas no segmento “Exploração de Imóveis”, porém, foram utilizadas nessa pesquisa apenas seis que representam as administradoras de Shoppings Centers. As outras seis são empresas construtoras. Sendo assim, considerando como objeto da pesquisa apenas as companhias administradoras de Shoppings Centers do mercado de capitais brasileiro, esta pesquisa é censitária.

3.3. Coleta e Análise dos Dados

Após a seleção da amostra, foram coletadas as demonstrações contábeis de 2011 e 2010 das empresas, disponíveis nos sítios das mesmas.

Para realizar a análise das demonstrações contábeis coletadas, são listados alguns itens de divulgação obrigatória do Pronunciamento Técnico CPC 28:

- 1 – Método de mensuração das propriedades para investimento;
- 2 – Divulgação dos métodos e pressupostos significativos aplicados na determinação do valor justo;
- 3 – Mensuração do valor justo com base em avaliação de avaliador independente;
- 4 – As quantias reconhecidas no resultado para:
 - (i) lucros de rendas auferidas de propriedade para investimento;

(ii) gastos operacionais diretos provenientes de propriedades para investimento que tenham gerado rendas durante o período;

(iii) gastos operacionais diretos provenientes de propriedades para investimento que não tenham gerado rendas durante o período;

(iv) alteração cumulativa no valor justo reconhecido nos resultados com a venda de propriedade para investimento.

Todos os itens acima são aplicáveis a qualquer entidade que possua propriedades para investimento, independentemente do método que mensura suas propriedades para investimento: custo ou valor justo. No entanto, há alguns itens de divulgação obrigatória específicos para cada método de mensuração.

Com relação ao custo, além desses itens divulgados, as entidades devem divulgar:

(a) método de depreciação;

(b) vida útil ou taxa de depreciação;

(c) o valor contábil bruto e a depreciação acumulada no início e no fim do período;

(d) observação de ocorrência de perda por *impairment*;

(e) valor justo das propriedades para investimento.

No caso das entidades que utilizam o valor justo, elas devem divulgar a conciliação entre os valores contábeis da propriedade para investimento no início e no fim do período, demonstrando o seguinte:

(a) adições, e separadamente as adições resultantes de aquisições e as resultantes de dispêndio subsequente reconhecido no valor contábil do ativo;

(b) adições resultantes de aquisições por intermédio de combinação de negócios;

(c) ativos classificados como detidos para venda ou inclusos em grupo para alienação classificados como detidos para venda e outras alienações;

(d) ganhos ou perdas líquidos provenientes de ajustes de valor justo;

(e) transferências para e de estoque e propriedade ocupada pelo proprietário.

A demonstração de cada item foi analisada de acordo com o seguinte critério:

0 – não há divulgação na demonstração contábil;

1 – atende parcialmente as especificações da norma;

2 – atende totalmente as especificações da norma;

N.A. – a empresa estudada não realizou determinada ação para aplicação da norma.

O intuito dessa análise e, por consequência, desse critério, é verificar se as empresas estão cumprindo as novas regras contábeis e se suas demonstrações contábeis são comparáveis. Assim, as conclusões deste estudo são relativas à comparabilidade das demonstrações contábeis de empresas que utilizam diferentes formas de mensuração das propriedades para investimento.

4. RESULTADOS

4.1 Resultados Gerais

O presente trabalho tem como objetivo analisar o grau de comparabilidade entre as demonstrações contábeis de empresas administradoras de Shoppings Centers do mercado de capitais brasileiro que

possuem propriedades para investimento. Para isso, foram consideradas seis empresas listadas na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – Bovespa.

Conforme o item “Detalhamento da Metodologia” foi adotada uma escala de 0 a 2 para se avaliarem os itens de divulgação obrigatória, presentes no Pronunciamento Técnico CPC 28, selecionados neste estudo. A proposta dessa avaliação e desse critério é constatar se as empresas cumprem as novas regras contábeis e se, assim, os usuários das demonstrações contábeis são capazes de compará-las corretamente.

Alguns equívocos são esperados nas demonstrações contábeis de 2010, justamente por ser o ano inicial da adoção das IFRS no Brasil, pois as empresas podem ter cometido erros devido à falta de tempo para ajustarem o ano de 2009, período necessário para a comparação, com o ano de 2010, seguindo todos os itens de divulgação obrigatória da norma. Mas, em 2011, espera-se que esses balanços já estejam com maior aderência aos requisitos da norma e, portanto, os investidores podem compreender e comparar corretamente as demonstrações contábeis dessas empresas.

4.2 Análise por item de divulgação obrigatória

4.2.1 Método de mensuração das propriedades para investimento

Das seis empresas observadas, somente duas delas (33%) utilizaram o valor justo como método de mensuração das propriedades para investimento, em 2010 e em 2011. Isso indica que, mesmo entre as empresas analisadas, ainda existe uma dúvida sobre qual método é o melhor quanto à mensuração das propriedades para investimento.

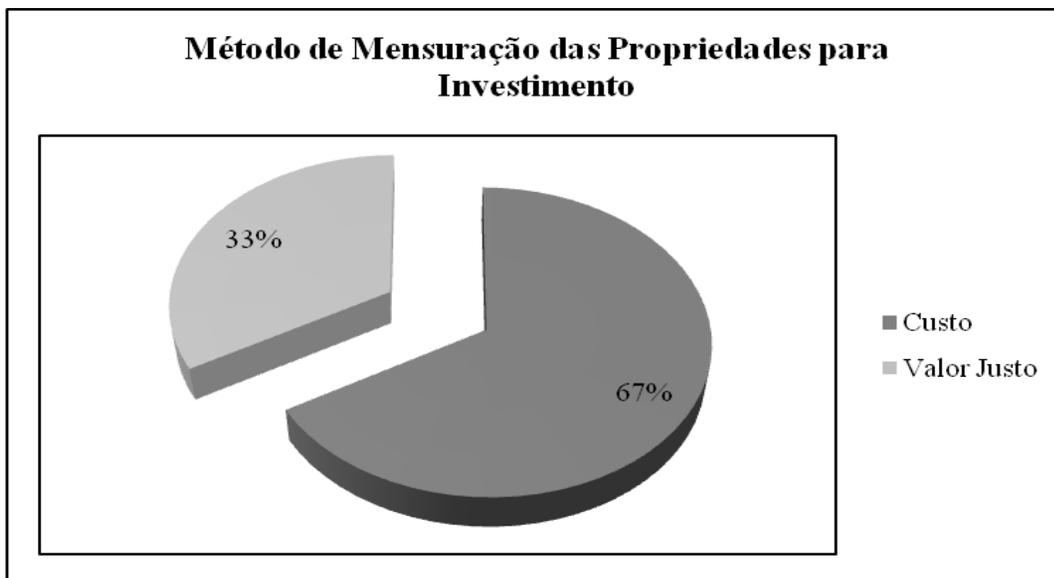


Gráfico 1 – Método de Mensuração das Propriedades para Investimento

4.2.2 Divulgação dos métodos e pressupostos significativos aplicados na determinação do valor justo

Percebe-se que, apesar de as empresas divulgarem a técnica ou método utilizado para calcular o valor justo da propriedade para investimento, o investidor pode ter dificuldade para comparar essas

empresas, pois muitas não divulgam o valor das taxas empregadas para o cálculo do valor justo. Uma das empresas divulgou apenas as taxas finais, chamadas de "discount rate" e "exit yield", enquanto outra divulgou taxas como: "Taxa Livre de Risco", "Prêmio de risco de mercado", "Beta ajustado", entre outras. Ou seja, as empresas não dispõem necessariamente das mesmas metodologias para o cálculo do valor justo e, muitas vezes, nem sequer divulgam essas taxas.

Há ainda outro problema: a utilização de premissas diferentes. Uma das entidades considerou que a taxa anual de inflação no Brasil, no ano de 2010 foi igual a zero, enquanto outra adotou uma taxa anual de inflação de 4,50%. Com certeza, essa variação acarreta divergências na avaliação do valor justo das propriedades para investimento, pois a taxa de desconto é um dos *inputs* de avaliação segundo a metodologia do Fluxo de Caixa Descontado (DCF), sendo o método mais comum para a avaliação a valor justo dessas propriedades. Essa divergência compromete em certo grau a comparabilidade dessas propriedades para investimento.

4.2.3 Mensuração do valor justo com base em avaliação de avaliador independente

Observando o gráfico 2, percebe-se uma redução no número de empresas que fizeram a mensuração do valor justo com base em avaliação de avaliador independente, talvez devido ao seu alto custo. Das duas empresas que adotaram o valor justo, somente uma delas utilizou avaliador independente, prática que é de extrema importância, pois o avaliador independente pode prevenir a existência de certas tendências na avaliação e transmitir aos investidores uma maior credibilidade para a empresa.

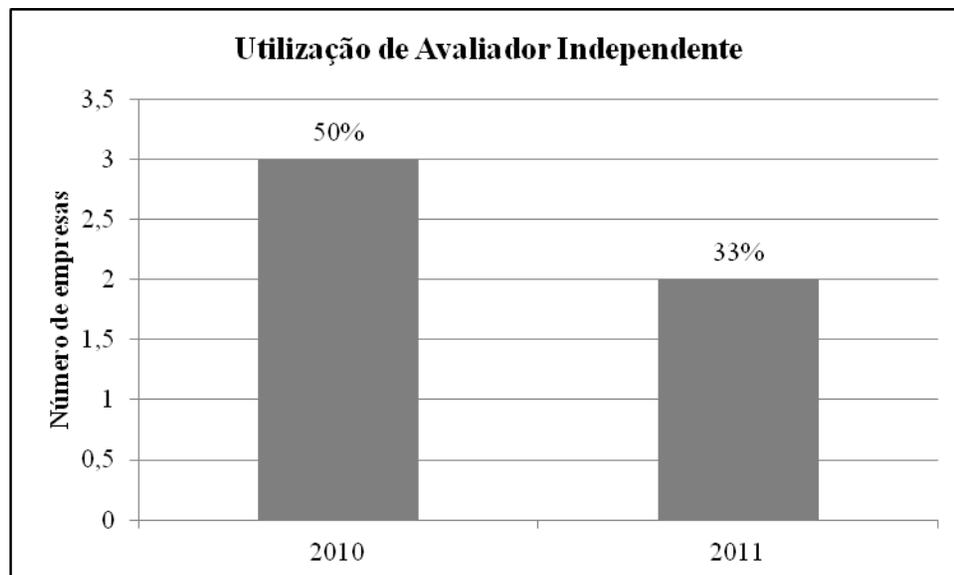


Gráfico 2 – Quantidade de Empresas que utilizaram Avaliador Independente na mensuração a valor justo das Propriedades para Investimento.

4.2.4 Quantias reconhecidas no resultado para:

4.2.4.1 Lucros de rendas auferidas de propriedade para investimento

Esse item, embora divulgado por todas as empresas, não apresentou nenhuma padronização na sua forma de apresentação. Uma das entidades divulgou em nota explicativa da demonstração contábil de

2011 suas receitas separadas de cada shopping, enquanto as outras empresas não divulgaram essa receita por shopping e, em outro caso, nem sequer houve abertura dos itens dessa nota explicativa.

4.2.4.2 Gastos operacionais diretos provenientes de propriedades para investimento com geração de rendas durante o período

Percebe-se que as empresas não possuem o mesmo padrão de divulgação de suas demonstrações contábeis no que concerne às notas explicativas, gerando um problema de comparabilidade. Apesar de todas as empresas terem divulgado esse item, algumas não destacam diferença entre gastos operacionais e gastos pré-operacionais, ou mesmo nem divulgam quais são os seus gastos pré-operacionais.

4.2.4.3 Gastos operacionais diretos provenientes de propriedades para investimento que não tenham gerado rendas durante o período

Esse item foi exposto apenas por duas empresas, uma vez que, devido às suas atividades também imobiliárias, as propriedades em construção foram contabilizadas na rubrica de estoques (imóveis em construção) apropriados integralmente ao resultado na venda das unidades.

4.2.4.4 Alteração cumulativa no valor justo reconhecido nos resultados com a venda de propriedade para investimento

As empresas não publicaram essa informação, pois não realizaram negócios desse tipo.

Os itens 4.2.5 a 4.2.9 são aplicáveis apenas às empresas que adotaram o método do custo.

4.2.5 Método de depreciação

Apenas uma entidade não divulgou explicitamente o método de depreciação empregado, mas se pode verificar que ela expôs apenas a vida útil remanescente média em anos de suas propriedades para investimento. O restante das empresas divulgou este item na nota explicativa referente à apresentação das demonstrações financeiras e políticas contábeis.

4.2.6 Vida útil ou taxa de depreciação

Todas as empresas que adotaram o método do custo divulgaram a vida útil ou a taxa de depreciação da propriedade para investimento.

4.2.7 Valor contábil bruto e depreciação acumulada no início e no fim do período

Novamente, todas as empresas que adotaram o método do custo expuseram essa informação.

4.2.8 Observar se houve perda por impairment

De acordo com as empresas, no geral, o valor contábil líquido dos ativos é revisado para verificar a existência de perda por *impairment*. Mas isso se afirma para os ativos em geral e não se informa a ocorrência ou não dessa perda. No caso das propriedades para investimento, apenas uma empresa divulgou o acontecimento de perda por *impairment* na nota explicativa de propriedade para investimento. Em outro caso, houve divulgação na parte da "Apresentação das demonstrações financeiras e principais práticas contábeis" sobre os ativos como um todo, não especificamente sobre propriedade para investimento.

4.2.9 Valor justo das propriedades para investimento

Todas as empresas divulgaram o valor justo das propriedades para investimento.

A seção 4.10 demonstra as divulgações aplicáveis às companhias que adotaram o modelo do valor justo na mensuração de suas propriedades para investimento.

4.2.10 Conciliação entre os valores contábeis da propriedade para investimento no início e no fim do período, mostrando:

4.2.10.1 Adições, divulgando separadamente as adições resultantes de aquisições e as resultantes de dispêndio subsequente reconhecido no valor contábil do ativo

As duas empresas não revelaram esse dado, conforme obriga o Pronunciamento Técnico CPC 28. Uma delas explica a origem dessas aquisições, mas não divulga os seus valores. A outra também não abre esse item, e as observações feitas não são pertencentes a essas adições.

4.2.10.2 Adições resultantes de aquisições por intermédio de combinação de negócios

Uma das empresas divulgou tanto a aquisição de propriedades para investimento quanto o aumento de participações imobiliárias, sem abrir o valor dessas aquisições, e não somente das adições de aquisições por intermédio de combinação de negócios, conforme obriga o Pronunciamento Técnico CPC 28. Já a outra não fez a conciliação entre os valores contábeis das propriedades para investimento a serem informados, conforme esse item.

4.2.10.3 Ativos classificados como detidos para venda ou inclusos em grupo para alienação classificados como detidos para venda e outras alienações

Item obrigatório divulgado corretamente na ocorrência de alienação, sendo observado em apenas um caso.

4.2.10.4 Ganhos ou perdas líquidas provenientes de ajustes de valor justo

As duas empresas divulgaram esse item.

4.2.10.5 Transferências para e de estoque e propriedade ocupada pelo proprietário

As duas empresas publicaram os valores da transferência de propriedade para investimento em construção para propriedade para investimento em operação, porém somente uma delas explicitou quais as propriedades transferidas na nota explicativa específica de propriedade para investimento.

4.2.11 Análise geral

As empresas não demonstram de forma completa todos os itens de divulgação obrigatória instituídos pelo Pronunciamento Técnico CPC 28.

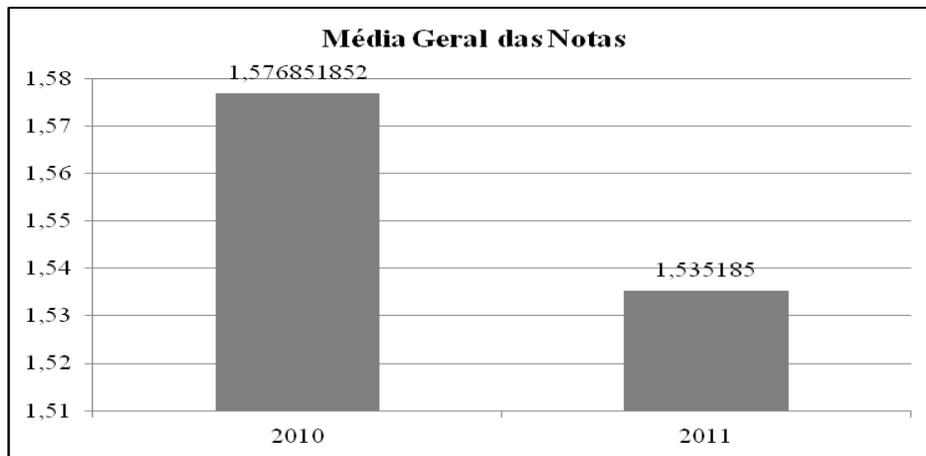


Gráfico 3 – Média Geral das Notas de todas as empresas, em 2010 e 2011, considerando a escala de 0: não divulgou; 1: divulgou de forma incompleta; 2: divulgou de forma completa.

Pela análise do Gráfico 3, é interessante observar que houve uma queda em relação à média geral das notas de 2011 em relação ao ano de 2010. Contava-se com que ocorresse o contrário, pois, com um ano de utilização das IFRS, era esperado que as empresas respeitassem mais essas normas e, portanto, a nota aumentaria. De qualquer modo, não foi uma queda significativa (redução de apenas 2,6% na média geral, de 2010 para 2011).

O Gráfico 4, a seguir, demonstra a mesma média, porém segregada por empresa.

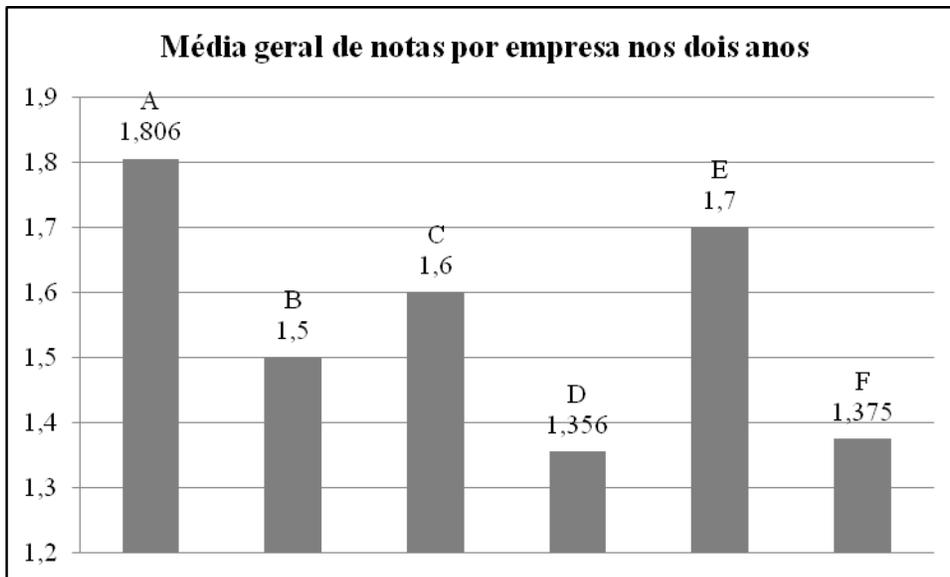


Gráfico 4 – Média Geral das Notas, por empresa, considerando a escala de 0: não divulgou; 1: divulgou de forma incompleta; 2: divulgou de forma completa.

Ao observar a média geral de notas que as empresas obtiveram, percebe-se que a empresa A obteve a melhor nota entre as demais, pois cumpriu com a maior parte dos itens de divulgação obrigatória do Pronunciamento Técnico CPC 28. A pior nota foi da empresa D e nenhuma empresa obteve nota geral abaixo de 1. Sendo assim, constata-se que, embora a divulgação não esteja com 100% de aderência às exigências do Pronunciamento Técnico CPC 28, também não se pode afirmar que as divulgações estejam péssimas.

O Gráfico 5 demonstra as notas das empresas por ano.

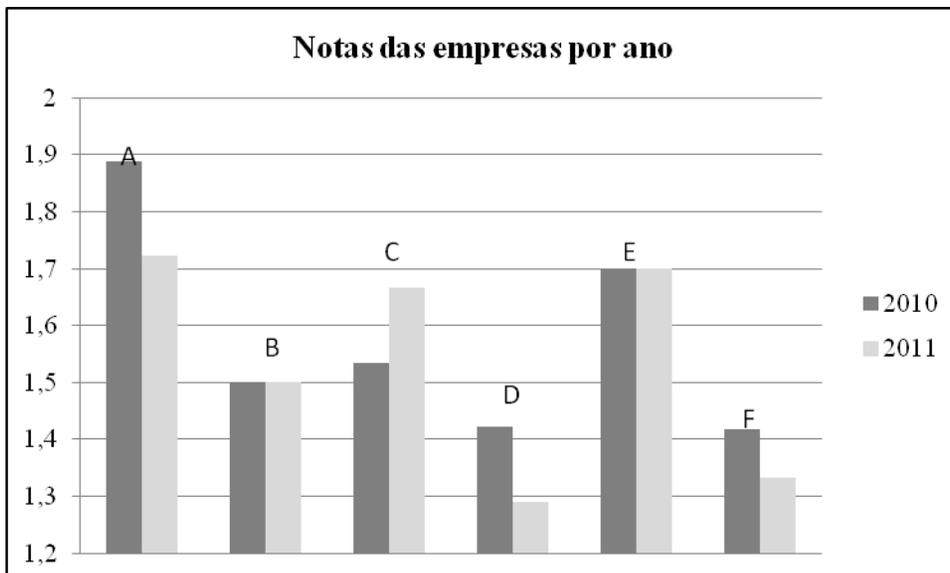


Gráfico 5 – Notas das empresas por ano, considerando a escala de 0: não divulgou; 1: divulgou de forma incompleta; 2: divulgou de forma completa.

Como se nota no Gráfico, a única empresa que apresentou um avanço na nota de 2011 em relação ao ano de 2010 foi a empresa C. As demais empresas mantiveram a mesma nota (empresas B e E) ou tiveram uma queda (empresas A, D e F). Conforme citado anteriormente, tais quedas não são tão

acentuadas, porém, a expectativa inicial era de aumento das notas de 2010 para 2011, fato presente em apenas um caso.

5. CONCLUSÕES

Este trabalho foi realizado com o objetivo de responder se “As demonstrações contábeis de empresas que têm propriedades para investimento são comparáveis?”, pois, devido aos dois métodos de mensuração das propriedades para investimento, custo ou valor justo, poderia haver alguns problemas nessa mensuração. Teve também o intuito de verificar se as empresas que possuem propriedades para investimento, mais especificamente as empresas administradoras de Shoppings Centers do mercado de capitais brasileiro, publicaram suas demonstrações contábeis corretamente.

Ao verificar as empresas, nota-se que elas não possuem uma divulgação totalmente adequada para a mensuração de suas propriedades para investimento, o que pode levar os investidores a interpretações errôneas. Isso ocorre principalmente devido ao fato de a avaliação a valor justo ser um processo muito complicado e não possuir uma conclusão unânime entre os seus estudiosos sobre sua eficácia como método de mensuração de ativos, já que ainda existe uma profunda discussão a respeito de seus pontos positivos e negativos para os usuários das demonstrações contábeis.

Observa-se também que as empresas não estão cumprindo com todos os requisitos do Pronunciamento Técnico CPC 28. Isso gera, para os usuários da demonstração contábil, uma dificuldade em sua interpretação e pode ter como consequência direta equívocos na sua análise.

Devido a não padronização de muitas notas explicativas da demonstração contábil, o investidor pode ter um pouco de dificuldade para encontrar as informações de que necessita. Porém, de forma geral, o investidor alcança não da melhor forma, as informações de que precisa e, a partir disso, decide se confia ou não na mensuração das propriedades para investimento da empresa. As demonstrações contábeis de empresas que possuem propriedades para investimento necessitam de modificações para possibilitar aos investidores uma maior comparabilidade e, se as empresas cumprirem com os itens de divulgação obrigatória, suas demonstrações contábeis podem ser melhor comparadas. Do contrário, o investidor deve ter total credibilidade nos dados apresentados e deve fazer análise com o escasso material disponível.

Esses resultados são relevantes por demonstrarem a necessidade de melhoria em termos de qualidade da informação contábil, especificamente para o caso da mensuração a valor justo de propriedades para investimento de administradoras de Shoppings Centers.

A pesquisa contribui com evidências empíricas de um segmento específico demonstrando a extensão na qual as entidades estudadas vêm utilizando o modelo do valor justo seja para fins de contabilização ou ainda apenas para fins de divulgação.

Destaca-se que as conclusões aqui demonstradas não podem ser generalizadas, pois foram obtidas a partir de apenas seis companhias, ou seja, trata-se de um recorte bastante específico. Há outros tipos de entidades e segmentos que também possuem propriedades para investimento. Além disso, o horizonte temporal de apenas dois anos (2010 e 2011) também é muito curto, limitando o trabalho. Porém, não foi possível analisar outros períodos em função da recente adoção do Pronunciamento Técnico CPC 28 no Brasil, apenas a partir de 2010.

Deve-se considerar que este tema ainda não está finalizado e é possível realizar outros estudos relativos ao método propriamente dito da avaliação a valor justo e ao porquê da dificuldade de publicação dos itens de divulgação obrigatória para que, a partir de seus resultados, proponham-se medidas para a solução dessa questão.

Outro ponto importante é o fato de que a comparabilidade e a compreensibilidade das demonstrações contábeis são critérios abstratos, ou seja, não são mensurados diretamente e, portanto, estão

sujeitos aos julgamentos e interpretações dos autores. Como se trata de uma análise indireta, ela não deve ser definitiva para a tomada de decisão, mas pode ser levada em conta durante o processo.

Assim, a partir dos dados coletados e apresentados e das análises realizadas, é possível analisar o cenário brasileiro relativo à mensuração das propriedades para investimento. Ao analisar os dois métodos e a divulgação correta dos itens de divulgação obrigatória, de forma indireta, verificam-se a sua compreensibilidade e a comparabilidade, sendo comparáveis as demonstrações contábeis de empresas que possuem propriedades para investimento.

²“They prefer the historical cost method with expanded disclosure on asset quality.”

³“Historical-cost accounting offers little room for manipulation as long as original purchase prices or amortized costs are used, but this information is often criticized for not being relevant or timely”

⁴Este trabalho tem como função evidenciar os diferentes tipos de valores de entrada, para explicar o porquê da utilização de diferentes tipos de custo, mas não tem como função mostrar os diferentes valores de saída, já que aborda apenas o valor justo.

⁵Finally, if you were to refinance your mortgage, you can ask how much the bank would lend on your house.”

⁶“[...] opportunistic and dishonest management can take advantage of the judgments and estimates used in the process to manipulate and massage the numbers to result in desired earnings numbers.”

⁷A citação à Big 6 refere-se ao conjunto das grandes empresas de auditoria, que, na época, eram seis. Atualmente, são quatro: PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, KPMG e Deloitte.

⁸“ - the lack of active markets for most assets and liabilities, which means that most fair value measurements are estimates and are highly subjective and potentially unreliable;

- costly information, especially for smaller companies; and - the recognition of profits based on fair values, which mean that unrealized profits or losses from changes in fair value are recognized, and result in greater volatility and unpredictability.”

⁹ “In today's dynamic and volatile markets, whether it is to buy or sell, what people want to know is what an asset is worth today.”¹⁰ “I think fair value does capture reality and I can't think of any other system that does.”

6. REFERÊNCIAS

AGUILAR, M. K. (2009). IASB vice chairman: Vocal proponent of fair value. Compliance Week, 6(60), 60-61,73. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/216715931?accountid=14643>

AKGÜN, M., PEHLIVANLI, D., &Gürünlü, M. (2011).A process design for auditing fair value. International Journal of Economics and Finance, 3(3), 160-166. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/880882435?accountid=14643>

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (s.d.). Brasília, DF. Retrieved from <http://www.cpc.org.br/oque.htm>

Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2009). Pronunciamento Técnico CPC 27: Ativo Imobilizado. Brasil.Retrieved from <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC%2027.pdf>

Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2009). Pronunciamento Técnico CPC 28: Propriedade para Investimento. Brasil.Retrieved from <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC%2028.pdf>

CRUZ, C., & RIBEIRO, U. (2004). Metodologia Científica: Teoria e Prática (2 ed.). Rio de Janeiro: Axcel Books.

DIETRICH, J. R., HARRIS, M. S., & MULLER III, K. A. (2000). The reliability of investment property fair value estimates. Journal of Accounting & Economics, 30(2), 125-158. Retrieved from <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165410101000027>

- Financial Accounting Standards Board (2006)*. Statement of Financial Accounting Standards 157: Fair Value Measurements. United States of America. Retrieved from <http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175823288587&blobheader=application%2Fpdf>
- HENDRIKSEN, E. S., & VAN BREDA, M. F (1999). Teoria da Contabilidade. Tradução por Antonio Zoratto Sanvicente (5 ed.). São Paulo: Atlas.
- Hong Kong Securities Institute (HKSI) (2006). HKSI regulatory update: HKAS 40 on trial. Hong Kong Securities, (September/October): 19–20 *apud* So, S., & Smith, M. (2009). Value-relevance of presenting changes in fair value of investment properties in the income statement: Evidence from hongkong. *Accounting and Business Research*, 39(2), 103-118. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/198138634?accountid=14643>
- IFRS Foundation (s.d.). Retrieved from: <http://www.ifrs.org/News/Press+Releases/IFRS+13+FVM+May+2011.htm>
- International Accounting Standards Board (2009)*. IAS 16: Property, Plant and Equipment. London. Retrieved from http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias16_en.pdf
- International Accounting Standards Board (2009)*. IAS 40: Investment Property. London. Retrieved from http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias40_en.pdf
- IUDÍCIBUS, S. de (2009). Teoria da Contabilidade (9 ed.). São Paulo: Atlas.
- KING, A. M. (2008). Be careful what you ask for: Is fair value accounting really fair? *International Journal of Disclosure and Governance*, 5(4), 301-311. doi: <http://dx.doi.org/10.1057/jdg.2008.15>
- KING, A. M. (2009). Fair value is dangerous for cost management. *Cost Management*, 23, 41-47. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/209702114?accountid=14643>
- KRUMWIEDE, T. (2008). FAIR VALUE ACCOUNTING: Why HISTORICAL COST ACCOUNTING makes sense. *Strategic Finance*, 90(2), 33-39. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/229795535?accountid=14643>
- LAUX, C., & LEUZ, C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Accounting, Organizations and Society*, 34(6), 826. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/195134193?accountid=14643>
- MARTINS, E. (Org.) (2001). Avaliação de Empresas: da mensuração contábil à econômica. São Paulo: Atlas.
- PORTAL FATOR BRASIL (s.d.). Retrieved from http://www.revistafator.com.br/ver_noticia.php?not=72100
- PWC BRASIL (s.d.). Retrieved from <http://www.pwc.com/br/pt/ifrs-brasil/index.jhtml>
- SEC.GOV (2000). Speech by SEC Staff: Fair Value Accounting – Let’s Work Together and Get it Done! Jackson M. Day, Deputy Chief Accountant. 28th Annual Conference on Current SEC Developments. Retrieved from <http://www.sec.gov/news/speech/spch436.htm>
- SINGLETON-GREEN, B. (2007). Fair Value Accounting. Practice Society Alert, (January): Institute of Chartered Accountants in English and Wales (ICAEW) *apud* So, S., & Smith, M. (2009). Value-relevance of presenting changes in fair value of investment properties in the income statement: Evidence from hongkong. *Accounting and Business Research*, 39(2), 103-118. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/198138634?accountid=14643>
- SO, S., & SMITH, M. (2009). Value-relevance of presenting changes in fair value of investment properties in the income statement: Evidence from hongkong. *Accounting and Business Research*, 39(2), 103-118. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/198138634?accountid=14643>

Users and preparers agree on historical cost. (1992). The CPA Journal, 62(10), 8-8. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/212275915?accountid=14643>