

UMA ANÁLISE DAS PROPRIEDADES MANTIDAS PARA INVESTIMENTO EM SHOPPING CENTERS BRASILEIROS E OS FATORES MOTIVACIONAIS PARA SUA MENSURAÇÃO A VALOR JUSTO

Marília Janaina Da Silva Bassi - Faculdade FIPECAFI

Resumo

Resumo O presente estudo vem expor as diferentes técnicas de mensuração passíveis de adoção no processo de divulgação das informações financeiras de uma empresa, tendo como objetivo manter foco nas metodologias de mensuração relacionadas às propriedades mantidas para investimento adotadas pelas principais empresas brasileiras de capital aberto atuantes no segmento imobiliário de shopping centers, com o intuito de avaliar quais são os principais fatores organizacionais que levam tais empresas a adotar o valor justo como técnica de mensuração de suas propriedades mantidas para investimento. Para desenvolvimento do presente projeto foi estabelecida como premissa a adoção da teoria da contabilidade, assim, com o intuito de se obter uma adequada compreensão desta visão proposta, foi ainda realizada uma introdução à presente linha teórica e ao modo como a mesma vem contribuir para o processo de análise anteriormente proposto. Para realização da presente análise foi inicialmente desenvolvida uma pesquisa bibliográfica, seguida por uma pesquisa descritiva, embasada numa análise multivariada de dados (regressão logística). Palavras-Chave: Técnicas de mensuração, shopping centers, propriedades mantidas para investimento, valor justo.

UMA ANÁLISE DAS PROPRIEDADES MANTIDAS PARA INVESTIMENTO EM SHOPPING CENTERS BRASILEIROS E OS FATORES MOTIVACIONAIS PARA SUA MENSURAÇÃO A VALOR JUSTO

Resumo

O presente estudo vem expor as diferentes técnicas de mensuração passíveis de adoção no processo de divulgação das informações financeiras de uma empresa, tendo como objetivo manter foco nas metodologias de mensuração relacionadas às propriedades mantidas para investimento adotadas pelas principais empresas brasileiras de capital aberto atuantes no segmento imobiliário de shopping centers, com o intuito de avaliar quais são os principais fatores organizacionais que levam tais empresas a adotar o valor justo como técnica de mensuração de suas propriedades mantidas para investimento. Para desenvolvimento do presente projeto foi estabelecida como premissa a adoção da teoria da contabilidade, assim, com o intuito de se obter uma adequada compreensão desta visão proposta, foi ainda realizada uma introdução à presente linha teórica e ao modo como a mesma vem contribuir para o processo de análise anteriormente proposto.

Para realização da presente análise foi inicialmente desenvolvida uma pesquisa bibliográfica, seguida por uma pesquisa descritiva, embasada numa análise multivariada de dados (regressão logística).

Palavras-Chave: Técnicas de mensuração, shopping centers, propriedades mantidas para investimento, valor justo.

Abstract

The present report comes to expose the different measurement techniques related to the disclosure of a company's financial information. The objective of this study was to focus on the measurement methodologies related to the properties held for investment by the main Brazilian publicly traded companies active in the shopping mall real estate segment, in order to evaluate the main organizational factors that lead such companies to adopt the fair value as a technique for measuring its holdings for investment. For the development of the project, it was established as a basic premise the accounting theory, so, with the purpose of obtaining an adequate understanding of this proposed view, an introduction was also made to this theoretical line and to the way in which it contributes to the previously proposed analysis process.

For the accomplishment of the analysis a bibliographical research was initially developed, followed by a descriptive study, based on a multivariate analysis of data (logistic regression).

Keywords: Measurement techniques, shopping malls, properties held for investment, fair value.

1. INTRODUÇÃO

1.1. Contextualização

Atualmente no cenário brasileiro contábil encontram-se vigentes as *International Financial Reporting Standards* (IFRS – Normas Internacionais de Informação Financeira), as quais, por suas características, levam a contabilidade nacional a apresentar três características de destaque:

- ✓ há abertura para que as empresas disponibilizem a seus interessados informações de modo a transmitir como de fato o exercício considerado transcorreu, bem como as ações administrativas que foram adotadas no decorrer deste período – “moldando” a contabilidade de modo que a mesma se adeque às suas necessidades informacionais, ao invés de estarem obrigadas a seguir uma normatização restritamente padronizada e pré-estruturada;
- ✓ é atribuído um maior potencial de responsabilidade pelas informações prestadas aos gestores e responsáveis pela organização – onde, devido ao maior grau de liberdade na construção das informações divulgáveis, conjuntamente lhes é atribuída uma maior exigência para que as mesmas sejam prestadas de forma ética e verossímil; e
- ✓ a contabilidade passa a depender mais diretamente do julgamento e interpretação dos profissionais responsáveis por realizá-la na prática – enquanto responsáveis pelo registro das ocorrências e atividades transcorridas no período considerado.

Assim é apresentada a importância da teoria da contabilidade no exercício das atividades desenvolvidas pelos profissionais relacionados a este setor, dado que é na teoria que os mesmos irão se embasar e guiar para que estejam aptos a colocar em prática o completo exercício de sua profissão – a exemplo de quando se fazem necessários registros de informações com as quais não encontram-se habituados. (Lamberti, 2012 p. 37; Fernandes, 1998 p. 01)

Ao se avaliar uma empresa, um dos princípios fundamentais a serem cumpridos no processo de divulgação de suas informações financeiras é o de tornar possível a sua comparabilidade, e para isso, não apenas se faz necessário apresentar o período anterior ao evidenciado nas demonstrações, mas também seguir um padrão específico no processo de divulgação destas informações prestadas – de modo a proporcionar não apenas uma avaliação evolutiva da empresa analisada, mas para também tornar possível compará-la a outras empresas, independente de se estas atuam em seu mesmo mercado ou não (Comissão de Empresas Transnacionais da Organização das Nações Unidas [ONU] – *apud* Aquino, 1992). Levando-se em consideração estas características, torna-se importante destacar que, apesar dessa exigência relacionada à comparabilidade das Demonstrações Financeiras (DFs), é disponibilizada para as empresas a liberdade de escolher quais as técnicas de mensuração que desejam adotar para avaliar o valor de seu patrimônio – fator que pode vir a prejudicar o processo comparativo anteriormente exposto, caso os *stakeholders* da organização em questão não se atentem à adoção de mecanismos distintos pelas empresas que venham a considerar no processo avaliatório (o que poderia levá-los a uma tomada de decisões equivocada).

Assim, com base no exposto, torna-se perceptível que o campo da ciência contábil é apresentado de uma forma ainda complexa, e abrange um vasto campo de fatores passíveis de análise. E, tendo isso em vista, com o intuito de realizar uma abordagem desta ciência com um enfoque sistêmico – método por meio do qual se tem por intuito identificar, mensurar e comunicar informações econômicas, financeiras, físicas e sociais de uma determinada entidade –, afim de permitir decisões e julgamentos por parte dos usuários das informações contábeis disponibilizadas, o presente estudo vem expor as diferentes técnicas de mensuração passíveis de adoção no processo de divulgação das informações financeiras de uma empresa, tendo como objetivo manter foco nas metodologias de mensuração relacionadas às propriedades mantidas

para investimento adotadas pelas principais empresas brasileiras de capital aberto atuantes no segmento imobiliário de shopping centers.

Ao ser realizada uma análise do material abordado, tendo em vista um enfoque proporcionado pela teoria da contabilidade, o presente estudo foi desenvolvido com o intuito de responder à presente questão de pesquisa: **Quais são os principais fatores organizacionais motivadores que levam empresas brasileiras imobiliárias atuantes no segmento de shopping centers a adotar o valor justo como técnica de mensuração de suas propriedades mantidas para investimento?**

Afim de responder o questionamento acima proposto, foram determinados os **fatores organizacionais** (índices) que serão utilizados como **medidas de avaliação** das empresas analisadas para o desenvolvimento do presente estudo – as mesmas serão representadas por: Lucro Líquido do Exercício, EBITDA, Lucro Líquido Básico por ação, Lucro Líquido Diluído por ação, Liquidez Corrente, Liquidez Geral, Endividamento Geral, Proporção existente de dívidas com vencimento a curto prazo e Proporção de capital investido na empresa revertido em bens imóveis.

Para o desenvolvimento da análise proposta foram utilizadas as DFs divulgadas pelas principais empresas brasileiras imobiliárias de capital aberto atuantes no segmento de shopping centers, relacionadas aos períodos de 2012 a 2016.

1.2. Objetivos

Com base no exposto, o presente projeto possui como objetivo geral avaliar os fatores organizacionais motivacionais que incentivam que empresas brasileiras imobiliárias atuantes no segmento de shopping centers passem a adotar como técnica de mensuração de suas propriedades mantidas para investimento o valor justo.

O trabalho visa ainda alcançar os seguintes objetivos específicos:

- realizar uma introdução à teoria da contabilidade
- apresentar as técnicas de mensuração atualmente passíveis de adoção pelas empresas;
- apresentar as técnicas de mensuração aplicáveis para avaliação de propriedades mantidas para investimento pelas organizações;
- analisar empiricamente os índices organizacionais propostos (Lucro Líquido do exercício, EBITDA, Lucro Líquido Básico por ação, Lucro Líquido Diluído por ação, Liquidez Corrente, Liquidez Geral, Endividamento Geral, proporção de dívidas com vencimento a curto prazo, e proporção de capital investido na empresa revertido em bens imóveis), afim de averiguar quais dentre os mesmos vêm representar variáveis significativas para avaliação das técnicas de mensuração relacionadas a propriedades mantidas para investimentos – de modo que os mesmos contribuam no processo de análise de quais dentre as técnicas utilizadas acaba por demonstrar ser a mais vantajosa para empresas imobiliárias atuantes no segmento de shopping centers nacional.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. A Teoria da Contabilidade

A teoria da contabilidade (ou teoria contábil) pode ser compreendida como uma linha de raciocínio embasada nas premissas contábeis atualmente existentes, concentrada num conjunto de princípios subjacentes e fundamentais para que se possa exercer a prática contábil (Hendriksen, 1999 p. 32). Hendriksen (1999 p. 32) destaca que os princípios citados, conjuntamente à política, à economia e à legislação – os quais se unem a **considerações teóricas** –, são os fatores que vêm moldar as práticas contábeis, e acabam por assim levar a teoria contábil não apenas a objetivar o desenvolvimento dos princípios citados, mas também a buscar compreender estas próprias forças em si. Assim, a teoria da contabilidade é definida pelo

autor como sendo “um conjunto coerente de princípios hipotéticos, conceituais e pragmáticos”, os quais buscam formar **um quadro geral de referência**, visando a investigação da natureza da contabilidade. Afim de embasar a informação apresentada, é dado como exemplo uma das mais fundamentais questões relacionadas à teoria da contabilidade, a qual refere-se ao momento considerado como **correto** para o reconhecimento de uma receita. Segundo o autor (1999 p. 22), este caso suscitaria numa série de aspectos relacionados à teoria contábil – indicando que **questões teóricas** como a apresentada podem vir a abranger implicações práticas e cotidianas (as quais têm o poder de afetar diretamente a dinâmica das organizações e das partes a elas relacionadas), evidenciando a questão de que o modo pelo qual a teoria é colocada em prática, pode exercer relevância.

Hendriksen (1999 p. 22) afirma que a forma como a teoria contábil é colocada em prática depende de forma direta da compreensão e visão (do julgamento) dos profissionais envolvidos em sua realização, onde, apesar de existirem grupos responsáveis pela teorização de sua metodologia, serão os contadores os profissionais responsáveis por exercê-la na prática. No Brasil, o CFC é o órgão responsável pela edição das Normas Contábeis Brasileiras (Portal de Contabilidade [a], s/d; CFC, 2017), este órgão foi constituído por meio da Resolução nº 1.055, de 07 de outubro de 2005, com o objetivo de reunir profissionais e acadêmicos da área, bem como usuários das informações (Cavalcante, 2008).

Afim de demonstrar o peso do julgamento do profissional contábil frente ao exercício de sua profissão, torna-se ainda importante ser dado destaque ao presente apontamento realizado pelo *Financial Accounting Standards Board* (FASB – organização americana criada em 1973 com o intuito de padronizar os procedimentos da contabilidade financeira de empresas cotadas em bolsa e não governamentais) (Hendriksen, 1999 pp.22-23):

“Escolhas contábeis são feitas em pelo menos dois níveis. Num nível, são feitas pelo Conselho ou por outros organismos com o poder de exigir que as empresas divulguem seus dados de determinada maneira, ou, do ponto de vista negativo, de proibir um método que os organismos considerem indesejável. (...) Também há escolhas feitas no nível da empresa individual (...). Sempre existirão muitas decisões contábeis a serem tomadas pelas empresas, que envolvem uma escolha entre alternativas para as quais nenhum padrão terá sido ainda promulgado, ou uma escolha entre maneiras diferentes de aplicar um determinado padrão”.

Assim, tendo em vista uma compreensão mais ampla da ciência contábil para que a mesma possa ser exercida de modo a reproduzir e vir a representar de modo fidedigno uma realidade a ser registrada, diversos são os enfoques possíveis de serem adotados frente à teoria da contabilidade, onde os enfoques mais comumente adotados podem ser assim descritos (Hendriksen, 1999 pp. 23-28): Enfoque Fiscal, Enfoque Legal, Enfoque Ético, Enfoque Econômico, Enfoque Comportamental e Enfoque Estrutural (Sistêmico).

É importante destacar que nenhum enfoque à teoria da contabilidade se apoia completamente num único e exclusivo método, e assim, as ramificações desta teoria acabam por representar uma “mistura de várias formas de teorização”, conforme citado por Hendriksen (1999 p. 28)

Embora uma única teoria geral da contabilidade seja o desejável, a contabilidade, enquanto ciência, encontra-se ainda num estágio muito primitivo, assim, a presente teoria acaba por vir a agrupar um conjunto de teorias (modelos) e subteorias complementares (ou mesmo concorrentes), de modo a sistematizar o conhecimento teórico que se possui acerca da ciência contábil, afim de oferecer uma melhor compreensão das práticas existentes, e afim de oferecer um **referencial conceitual** que se possa tomar como base para avaliar as práticas contábeis existentes, e para orientar o desenvolvimento de novas práticas e procedimentos. (Hendriksen, 1999 p. 32)

Hendriksen (1999 p.30) faz uma importante observação, principalmente ao se levar em consideração a formatação trazida pelas IFRS – emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB – Conselho de Normas Internacionais de Contabilidade), tendo sido implementadas no Brasil em 2007, por meio da Lei nº 11.638, de 2007 (tornando-se obrigatória a sua aplicação para todas as empresas nacionais a partir de 1º de Janeiro de 2010):

“Não é necessário que uma teoria seja inteiramente prática para que seja útil ao estabelecimento de procedimentos eficazes. A principal finalidade de uma teoria é gerar um referencial para o desenvolvimento de novas ideias e novos procedimentos, e ajudar na escolha entre procedimentos alternativos. Se esses objetivos forem alcançados, não será necessário que a teoria seja baseada completamente em conceitos práticos ou se limite ao desenvolvimento de procedimentos inteiramente aplicáveis e práticos em termos da tecnologia corrente. Na verdade, muitos dos princípios e procedimentos atualmente aceitos são diretrizes gerais de ação, em lugar de regras específicas a serem precisamente obedecidas em cada caso”.

A adoção desta prática acaba por colocar peso e ênfase ainda maior na questão da importância do julgamento por parte dos profissionais contábeis no processo de realização da ciência contábil, e a teoria contábil vem auxiliar de forma positiva na compreensão tanto da profissão como das práticas profissionais a serem adotadas (Lamberti, 2012 p. 37) – onde Fernandes (1998 p. 01) destaca a necessidade que se existe em se obter um profundo conhecimento acerca da teoria, afim de serem evitadas **generalizações** no exercício da prática contábil (enquanto aplicabilidade e utilidade da teoria).

2.2. Técnicas de Mensuração (Métodos de Custeio)

Os padrões internacionais de contabilidade (as IFRS) foram introduzidos no Brasil afim de ingressar o país no processo de consolidação internacional das informações contábeis.

O CPC 00 vem definir que é através do processo de mensuração de ativos que são determinados os valores pelos quais os elementos devem ser reconhecidos e apresentados nas DFs, e que este processo envolve a seleção de uma base específica de mensuração por parte das empresas, e podem ser empregadas em diferentes graus, e em combinações variadas.

Hendriksen (1999 p. 303-304) define que mensurar corresponde a atribuir valores monetários a objetos ou eventos associados a uma empresa, a exemplo de um ativo ou mesmo uma atividade (como a de produção). Segundo o autor, a escolha de uma determinada técnica de mensuração deve ser definida com base nos **objetivos de divulgação**, fazendo-se assim necessário que antes que o processo de mensuração seja realizado, seja selecionado um atributo específico a ser medido – onde ao se tomar como exemplo instalações e equipamentos, os atributos a eles correspondentes poderiam incluir sua capacidade física de produção, o dispêndio de recursos no ato de sua aquisição, ou mesmo os recursos que se façam necessários para que sejam repostos estes ativos num determinado momento organizacional. Outro ponto que vem exercer essencial influência na técnica a ser adotada relaciona-se ao momento em que a mesma será aplicada – a exemplo do **estoque**, que é contabilizado ao valor de custo no momento de sua aquisição, e reavaliado ao seu preço de venda, quando é vendido e rebatizado como **contas a receber** –, assim, caso seja necessária a reavaliação de algum valor, o momento influenciará de modo direto na técnica a ser utilizada.

Os valores inicialmente registrados para um ativo são representados por aqueles despendidos para sua aquisição, e são denominados como **medidas de entrada**, enquanto os valores relacionados ao momento em que um ativo tem sua saída da empresa (a exemplo daqueles recebidos como receita em troca do mesmo) são denominados como **medidas de saída**. Entre estes dois pontos, os ativos podem ter seus valores mensurados de variadas formas distintas, onde o que deverá ser levado em consideração para que o ativo em questão tenha seu

valor atualizado a seu **preço de saída**, será o momento em que esse processo venha a ser realizado. (Hendriksen, 1999 p. 305)

A seguir, são apresentadas de uma forma mais abrangente as principais bases de mensuração passíveis de adoção (CPC 01; CPC 46; Iudícibus, 2013 p.165; CVM [b], 2012; Rech, 2012 p.10; Ayres, 2011 pp. 31-33; FASB – apud Iudícibus, 2007 pp. 05-06; Goulart, 2002 p. 05; Hendriksen, 1999 pp. 306-313; Fernandes, 1998 pp. 06-10; Almeida, 1997 pp. 07-09; CVM [a], 1995; Lunelli, s/d):

1) Medidas de Entrada

(a) Custo histórico de entrada – é definido pelo preço total desembolsado pela empresa por um bem, somado aos gastos necessários para que o mesmo seja devidamente alocado e encontre-se em condições que permitam prestar os serviços ou atividades aos quais se destina. Quando outros ativos são dados em troca, em lugar de dinheiro, o custo corresponderá ao preço corrente de venda do ativo dado em troca. A principal vantagem desta metodologia reside no fato de ser verificável, por ter como base o preço de uma transação realizada, onde, presumindo-se que a mesma tenha sido realizada de forma neutra pela organização, e o valor pago tenha sido considerado o mais justo, o custo deste virá então representar o valor efetivo do ativo para registro por parte da empresa. Uma das principais desvantagens desta metodologia é que, com o passar do tempo, o valor do ativo pode variar, e assim, após certo período, o valor inicialmente registrado pode não representar seu valor efetivo, e por isso tais variações de preços acabam por afetar mais a relevância e a comparabilidade dos custos aplicados a ativos não circulantes do que a ativos circulantes.

(b) Custos correntes (ou de reposição) – abrangem os custos atualizados, de modo a representarem o valor que seria despendido pelo bem caso a transação para sua aquisição, ou mesmo substituição, ocorresse na presente data, podendo de seu valor serem excluídos custos considerados desnecessários no processo de produção, custos decorrentes de ineficiência e custos relacionados à capacidade ociosa. Apesar das vantagens apresentadas por esta técnica, existem também críticas a ela relacionadas, onde pode ser tomado como exemplo o fato de um aumento de custos acabar por resultar num registro de **ganhos** num determinado exercício, os quais não foram efetivamente realizados por meio de uma venda, mas ainda assim vêm a ser registrados, e com isso acabam por acarretar em variações no lucro líquido operacional da empresa (salvo se o custo das mercadorias vendidas no exercício em questão, bem como o estoque final organizacional, sejam mensurados a custo corrente no momento de sua venda). Os principais modelos de custo corrente são:

- I. valor estimado – onde o valor a ser registrado é calculado (em termos de custos ou preços correntes) com base em procedimentos sistemáticos específicos, e o mesmo dependerá diretamente do objetivo inicialmente estipulado para a obtenção da estimativa. Hendriksen (1999 p. 309) destaca que caso o objetivo seja adequadamente especificado, “o valor estimado deverá representar o valor corrente de entrada do ativo para a empresa”. A principal vantagem deste método é a imparcialidade, pois o valor estimado é geralmente calculado por alguém de fora da empresa; enquanto sua principal desvantagem é que valores estimados somente podem ser obtidos a intervalos periódicos, o que pode torná-los desatualizados, como ocorre com os custos históricos.
- II. valor justo (valor de mercado) – esta técnica pode ser considerada uma “combinação de bases de avaliação (...), para uma finalidade específica” (Hendriksen, 1999 p. 309). Iudícibus (2013 p.165) apresenta a seguinte definição: “valor justo equivale ao preço pelo qual um ativo ou um passivo pode ser trocado, em uma transação não forçada entre participantes de um dado mercado, numa determinada data de mensuração, em uma transação sem favorecimentos”. As informações aplicadas nas técnicas de avaliação utilizadas na mensuração do valor justo podem ser classificadas em três **níveis hierárquicos**, os quais devem ser seguidos para o processo de valoração de ativos e

outras rubricas contábeis (sendo os mesmos diretamente dependentes das informações disponíveis no mercado): nível 1 – dados observáveis (cotações) e verificáveis diretamente pelos participantes do mercado, para ativos ou passivos idênticos negociados em mercados ativos nos quais a entidade pode ter acesso (baseados em informações obtidas de fontes independentes da entidade); nível 2 – dados observáveis que não sejam preços (cotações) de ativos ou passivos idênticos, mas similares; nível 3 – utilização de dados (inputs) não observáveis ou verificáveis, baseados em premissas próprias da entidade sobre o mercado. Ayres (2011 p. 33) destaca a questão de que esta técnica não leva em consideração a questão da inflação propriamente dita, bem como a influência desta na mensuração dos elementos patrimoniais – fato que pode gerar implicações consideráveis, ao se levar em conta o cenário econômico brasileiro. Os riscos quanto à utilização do valor justo referem-se ao grau de subjetividade dos critérios adotados para sua mensuração (o que pode comprometer a qualidade das informações geradas), além de seus valores representarem preços estimados num momento específico (os quais são passíveis de oscilações num curto intervalo de tempo – decorrentes, por exemplo, de avanços tecnológicos)

III. valor presente líquido – esta técnica tem por objetivo trazer para o valor atual, direitos e obrigações que serão realizados ou exigidos em uma data futura. Segundo Ayres (2011 p. 32) “o objetivo desta técnica é melhorar a informação contábil, segregando os juros embutidos nos valores das operações de longo prazo e, quando tiverem efeitos relevantes, nas de curto prazo. Esse dispositivo visa apropriar os juros conforme a sua competência”

IV. valor realizável líquido deduzido de uma margem normal – a presente técnica busca mensurar os valores de bens que não possuem seus custos de reposição facilmente disponíveis, subtraindo uma **margem bruta normal de lucro do valor realizável líquido** (que corresponde ao preço de venda estimado, deduzido dos custos incrementais adicionais esperados)

(c) Custos futuros de entrada descontados (esperados) – a presente técnica considera que, se o preço de um bem (conforme os termos de seu contrato) deverá ser pago posteriormente, seu custo deverá ser representado pelo valor presente da obrigação contratual. Esta técnica vem sendo recomendada em casos em que uma empresa conta com a possibilidade de adquirir serviços conforme a necessidade surja (ao invés de em uma única vez)

2) Medidas de Saída

(a) Valor realizável líquido – esse processo de mensuração busca garantir que sejam contabilizados no exercício em que uma receita é registrada quaisquer custos adicionais relacionados à venda e à cobrança destes bens. Assim, o valor realizável líquido corresponde ao **preço corrente de saída** deduzido do valor corrente de todos os custos e despesas incrementais esperados (exclusos efeitos fiscais), relacionados à venda e entrega da mercadoria. Esta é uma técnica de complexa aplicação, dado à dificuldade de se estimar desembolsos adicionais necessários para que se complete, venda e/ou entregue os produtos considerados; como alternativa, é adotada a técnica onde uma **margem normal de lucro** é deduzida do preço de venda – afim de garantir a cobertura destes custos adicionais. Outra dificuldade relaciona-se à divulgação de lucro líquido que considere a transação antes de serem concluídas todas as atividades associadas à venda

(b) Equivalentes correntes a caixa – a presente técnica representa o **montante de caixa** que poderia ser obtido com a venda de cada ativo, em condições organizadas de liquidação, onde seus respectivos valores poderiam ser mensurados com base nos preços cotados em mercados de bens de natureza semelhante, e em condições parecidas. Hendriksen (1999 p. 311) destaca que uma das principais dificuldades com o conceito apresentado pelo **equivalente corrente a caixa** é a de que, se interpretado em sentido estrito, justificará a exclusão da

demonstração de posição financeira organizacional todos os itens que não possuem um preço de mercado contemporâneo, onde, por exemplo, bens que não fossem passíveis de venda (como a maioria dos ativos intangíveis) teriam seus valores **baixados** imediatamente no momento de sua aquisição, simplesmente pela impossibilidade de se obter para os mesmos um preço corrente de mercado. O autor também aponta que a presente técnica tende a não levar em consideração a relevância das informações prestadas, seja para necessidades de predição, ou para tomada de decisões por parte de seus usuários

(c) Valores de liquidação – a presente técnica subentende uma venda forçada (seja a clientes regulares, ou a outras empresas ou revendedores), podendo seu preço alcançar valores substancialmente reduzidos, chegando a apresentarem-se consideravelmente abaixo de seu valor de custo. Hendriksen (1999 p. 311) aponta que “a aplicação de valores de liquidação geralmente resulta na reavaliação, para menos, dos ativos, e no reconhecimento de perdas”, não representando **valores realistas** em circunstâncias normais

(d) Valores descontados de fluxos de caixa – caso exista um intervalo entre a venda de um bem e seu recebimento, o valor presente relacionado a este recebimento será inferior ao montante efetivo que se espera receber (onde, quanto mais longo for este período, menor será o valor presente relacionado, e maior será a incerteza de que a quantia em questão será recebida), assim este valor deverá ser calculado, levando em consideração o conceito de **fluxo de caixa descontado**. A presente técnica demonstra sua validade no processo de avaliação de empreendimentos isolados, de empreendimentos nos quais não há fatores conjuntos, de empreendimentos que exijam uma contabilidade individual, ou mesmo de empreendimentos nos quais a agregação de ativos inclua todos os fatores conjuntos; sendo ainda apropriada para ativos monetários em relação aos quais a **espera** é o principal fator determinante do benefício líquido a ser recebido em dinheiro pela empresa (por exemplo, caso haja certeza do recebimento de uma nota promissória, cuja data de pagamento for contratualmente estipulada, onde o valor presente da nota representará o volume de dinheiro que seria indiferente para a empresa manter, em comparação com a posse da nota).

3) Medidas de Custo ou Mercado, o que for o menor – abrangem uma mistura de ambos os conceitos anteriores, pois o termo **mercado** pode referir-se tanto a um preço de entrada, como um de saída, onde o que irá diferenciá-los será os custos que venham relacionar-se a uma transação de compra, e os custos implicados por uma transação de venda. O conceito de custo ou mercado, o que seja menor, significa realizar a reavaliação de um bem embasando-se num valor confiável, no qual as expectativas quanto a operações futuras possam ser baseadas, dando-se ênfase ao valor mais baixo provável para a conversão dos ativos; destaca-se que o reconhecimento de receitas não é realizado até que haja possibilidade significativa de que as mesmas se concretizem, ao contrário das perdas, que devem ser reconhecidas logo que sejam apresentadas evidências de que possam vir a acontecer. Esta regra de mensuração não cria medidas de entrada ou saída, mas possui um histórico, presumivelmente vindo a possuir utilidade para seus usuários.

Salotti *et al.* (2006, p. 189 – *apud* Ayres, p. 29) levanta questões relacionadas à importância de as DFs serem apresentadas monetariamente corrigidas, ao afirmar que: “a falta de correção monetária nas demonstrações contábeis (...) pode causar distorções na análise da real condição patrimonial e financeira das empresas”. Debates como estes foram o que deram origem às distintas formas de mensuração dos ativos organizacionais, o que reflete a diversificada variedade de aplicações da contabilidade – pois, conforme destaca Hendriksen (1999 p.304), cada aplicação sugere uma medida distinta, e uma análise aprofundada acaba por demonstrar que um único método de avaliação não seria capaz de atender de modo conveniente todas as finalidades necessárias, para todos os diferentes casos possíveis, e assim, para que

possam ser geradas todas as informações que se mostrem convenientes, faz-se necessário que se conheça para quem tais informações serão destinadas, e para qual fim – seus objetivos.

Os objetivos que se desejam alcançar são de grande relevância para que se possa determinar qual técnica de mensuração se demonstrará mais conveniente a ser aplicada, e por isso os mesmos tendem a caminhar de forma alinhada com os objetivos da teoria da contabilidade, enquadrando-se, assim, nas três categorias: sintática, semântica e pragmática (Hendriksen, 1999 p. 313).

Independente da técnica de mensuração adotada, espera-se que a mesma represente adequadamente os reflexos que se espera que o elemento registrado venha a gerar para a organização (Goulart, 2002). Para Iudícibus (2009 – *apud* Lamberti, 2012 p. 121), as formas de divulgação podem variar, mas a essência reside em apresentar as informações necessárias, de maneira ordenada, afim de propiciar uma adequada base de informação a seus usuários. Assim, tomando o exposto como base, podem ser citados alguns atributos básicos, propostos por Almeida (1997 pp. 04-05), a serem adotados no processo de mensuração: objetividade, confiabilidade, oportunidade, precisão, exatidão e acurácia.

2.2.1. Propriedades Mantidas para Investimento

Ao se considerar que o objetivo do presente estudo é avaliar qual a técnica de mensuração relacionada a PIs que demonstra-se ser a mais vantajosa no processo de alcance dos objetivos e resultados organizacionais para empresas atuantes no segmento de shopping centers, torna-se essencial explicar ao que se referem os bens mencionados, afim de apresentar suas particularidades, bem como apontar os métodos de mensuração passíveis de adoção para os mesmos.

O CPC 28 (Propriedades para Investimento – IAS 40) é o regulamento contábil por meio do qual são apresentadas as particularidades relacionadas às PIs, que nada mais são que aquelas propriedades mantidas afim de se gerar renda, seja por meio de aluguel ou pela valorização do capital (Valor Econômico, 2011). Segue a definição apresentada pelo CPC 28:

“(…) é a propriedade (terreno ou edifício – ou parte de edifício – ou ambos) mantida (pelo proprietário ou pelo arrendatário, em arrendamento financeiro) para auferir aluguel ou para valorização do capital ou para ambas, e não para:

- a) uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas; ou
- b) venda no curso ordinário do negócio”.

O CPC 28 determina que para que seja reconhecida uma PI como um ativo, faz-se necessário: que seja provável o fluxo de benefícios econômicos futuros associados a essa propriedade, e que o custo da PI possa ser confiavelmente mensurado.

Estas propriedades devem ter seu valor inicialmente reconhecido ao seu valor de custo – o qual deve abranger os valores inicialmente incorridos para adquiri-las, bem como aqueles subsequentes, seja para adicionar, substituir partes, ou prestar manutenção à propriedade; caso o pagamento por esta propriedade seja realizada a prazo, seu custo equivalerá a seu valor à vista, e essa diferença paga deverá ser reconhecida como despesa financeira, durante o período do crédito; em casos de arrendamento, o custo inicial deverá ser reconhecido pelo menor valor entre seu valor justo e o valor presente dos pagamentos mínimos deste arrendamento; e em casos de aquisição por permuta, seu custo será mensurado pelo seu valor justo, caso contrário, deverá ser mensurado pelo valor contábil do ativo cedido em prol da propriedade relacionada. (CPC 28)

Há duas técnicas passíveis de adoção para mensuração das PIs, o método do valor justo (VJ) ou o método do custo histórico (CH), e cabe às empresas escolherem qual dentre ambas as políticas irá adotar, sendo que, após estabelecida, a técnica deverá ser aplicada para todas as suas PIs – e, caso a entidade opte por adotar o CH, deverá (em NEs) divulgar o VJ a elas

correspondente. Caso uma empresa adquira uma PI de um conjunto em que a mesma seja neste mensurada a seu VJ, este será o valor de custo pelo qual a mesma deverá registrá-la inicialmente (tornando-se este o seu custo oficial). (CPC 28)

O CPC 28 determina que “uma alteração voluntária na política contábil deverá ser feita apenas se a alteração resultar numa apresentação mais apropriada das operações, de outros acontecimentos ou de condições nas demonstrações contábeis da entidade”, e o próprio CPC expõe a improbabilidade de que tal ação viria resultar numa alteração do VJ para o CH – porém, ainda assim, determina que caso uma PI tenha sido previamente mensurada à VJ, a empresa é obrigada a adotar este método de mensuração até que ocorra alienação dos bens relacionados, ou “até que a propriedade se torne propriedade ocupada pelo proprietário ou a entidade comece a desenvolver a propriedade para subsequente venda no curso ordinário do negócio”.

Em seu estudo, desenvolvido em 2013, Costa, Silva & Laurencel apuraram que até este período apenas cerca de 39% das empresas brasileiras não financeiras de capital aberto optaram pela adoção do VJ para mensuração de suas PIs, e levou os autores a concluírem, com base nos dados levantados, que apenas a variável **receita líquida** (dentre as por eles analisadas – porte, endividamento, rentabilidade [ROE e ROA], ativo total, plano de remuneração variável para sua administração, e negociação em outros mercados) apresentou-se estatisticamente significativa para justificar os métodos de mensuração adotados pelas empresas avaliadas – onde, de modo geral, as empresas com menor receita líquida apresentam uma maior probabilidade de adotar o VJ para mensuração de suas PIs, afim de aumentar os resultados por elas apresentados. Sua pesquisa apontou ainda que as empresas que optaram pelo VJ apresentam, em média, um menor grau de endividamento, uma maior rentabilidade, utilizam com uma menor frequência um plano de remuneração variável para seus administradores, e têm um menor número de casos de ações listadas nas bolsas internacionais. Quando comparadas às empresas que adotam o CH, no entanto, nenhuma das características aqui mencionadas apresentou uma diferença estatisticamente significativa (ao se adotar um nível de significância de 10%).

A seu tempo, Christensen & Nikolaev (2009 – *apud* Costa, 2013), no estudo por eles desenvolvido – relacionado às práticas contábeis envolvendo PIs, adotadas por empresas de capital aberto do Reino Unido e da Alemanha –, encontraram evidências de que as empresas com um maior nível de endividamento tendem a adotar o VJ para mensuração de suas PIs. Costa (2013 p. 28) destaca que dentre os demais estudos por ele apurados, dois dos mesmos apontaram que o nível de endividamento foi o maior motivador para que as empresas passassem a adotar o VJ como sua métrica de mensuração.

Assim, com base no exposto, e ao se considerar os demais trabalhos realizados anteriormente mencionados, o presente estudo teve por intuito averiguar quais, dentre as determinantes propostas para análise, representam fatores motivacionais para que empresas brasileiras imobiliárias atuantes no segmento de shopping centers passem a adotar o valor justo como técnica de mensuração de suas propriedades mantidas para investimento.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para o desenvolvimento do presente estudo foi realizada a apresentação de uma pesquisa bibliográfica, embasada em material literário previamente existente acerca da temática central objeto de estudo. Com base na análise do material por meio da mesma abordado, teve-se por objetivo apurar e analisar: do que se a teoria da contabilidade, suas particularidades e influências; quais são as principais técnicas de mensuração aplicáveis, suas particularidades e suas principais vantagens e desvantagens observáveis; e o que são Propriedades mantidas para Investimentos, o que determina a legislação contábil acerca das mesmas, e quais são as técnicas de mensuração a elas aplicáveis.

Posteriormente, foi realizada uma pesquisa descritiva onde, com base no levantamento teórico realizado, buscou-se traçar o relacionamento e interdependência existente entre os temas inicialmente abordados, e visando avaliar como os mesmos funcionam e se relacionam. Para levantamento de dados afim de responder a questão de pesquisa proposta – quais são os principais fatores organizacionais motivadores que levam empresas brasileiras imobiliárias atuantes no segmento de shopping centers a adotar o valor justo como técnica de mensuração de propriedades mantidas para investimento? –, foi realizada uma análise multivariada de dados (regressão logística), tendo sido testadas as hipóteses que seguem, com o apoio do software estatístico Gretl.Ink:

- ✓ H0 – **Não existem** variações significativas apresentadas pelos índices considerados* para empresas que adotam o CH e as empresas que adotam o VJ para mensurar suas PIs (rejeita-se H0 ao nível de significância de 5%)
- ✓ H1 – **Existem** variações significativas apresentadas pelos índices considerados* para empresas que adotam o CH e as empresas que adotam o VJ para mensurar suas PIs

Visando o aproveitamento dos dados levantados para realização do presente estudo, foi ainda aplicado um teste de Wilcoxon, com o apoio do software estatístico Sofastats.Ink, com o intuito de verificar se existem variações relevantes entre os índices considerados pelas empresas que adotam o CH, levando-se em consideração os valores dos mesmos antes e após suas PIs serem sujeitadas a um ajuste para que passassem a apresentar seus respectivos VJs. Para realização do mesmo, foram considerados os **resultados divulgados** pelas empresas (valores originalmente apresentados em suas DFs) e seus **resultados ajustados** (onde os valores inicialmente considerado para suas PIs foram ajustados para que passassem a apresentar seus respectivos VJ – considerando os valores divulgados pelas empresas, nas respectivas NEs de suas DFs), respectivamente. Com base nesse teste, as seguintes hipóteses foram testadas:

- ✓ H0 – **Não existem** diferenças significativas para os índices considerados**, ao serem tomadas como base as DFs das empresas que adotam o CH para mensuração de suas PIs, antes e após o ajuste das mesma ao seu VJ (rejeita-se H0 ao nível de significância de 5%)
- ✓ H1 – **Existem** diferenças significativas para os índices considerados**, ao serem tomadas como base as DFs das empresas que adotam o CH para mensuração de suas PIs, antes e após o ajuste das mesma ao seu VJ

Assim, verifica-se que a para o desenvolvimento do presente estudo foram adotadas as tipologias Bibliográfica (com uma abordagem qualitativa) e Experimental (com uma abordagem quantitativa – com a aplicação dos testes acima apresentados). (Beuren, 2008 pp. 79-143)

Devido ao interesse de se realizar uma verificação relacionada a empresas que atuam no segmento de shopping centers nacional, a população tomada como base para o presente estudo foram as empresas brasileiras imobiliárias de capital aberto atuantes no segmento de shopping centers, e a amostra considerada pode ser descrita como uma amostra não-probabilística, determinada por tipicidade, a qual abrangerá as principais empresas atuantes no segmento citado – Aliansce Shopping Centers S.A., BRMalls Participações S.A., Cyrela Comercial Properties S.A. Empreendimentos e Participações, Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., JHSF Participações S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. e Sonae Sierra

*Índices considerados: Lucro Líquido do Exercício, EBITDA, Lucro Líquido Básico por ação, Lucro Líquido Diluído por ação, Liquidez Corrente, Liquidez Geral, Endividamento Geral, proporção de dívidas com vencimento a curto prazo, e proporção de capital investido na empresa revertido em bens imóveis

** Índices considerados: Lucro Líquido do Exercício, EBITDA, Lucro Líquido Básico por ação, Lucro Líquido Diluído por ação, Endividamento Geral, e proporção de capital investido na empresa revertido em bens imóveis

Brasil S.A. –, onde os dados divulgados pelas empresas foram coletados em Junho/2017, da base de dados Economatica©, conjuntamente às Demonstrações Financeiras Padronizadas (dos anos de 2012 a 2016) fornecidas pelas empresas à CVM (afim de levantar quais foram as técnicas de mensuração que adotaram – relacionadas a suas PIs). O presente estudo embasou-se num modelo de corte longitudinal de coleta de dados, e a análise e interpretação dos mesmos foi realizada por meio de uma análise descritiva. (Beuren, 2008 pp. 79-143)

3.1. Análise dos Resultados

Para realização do primeiro teste proposto (regressão logística) foram adotadas as presentes variáveis: Lucro Líquido do Exercício, EBITDA, Lucro Líquido Básico por ação, Lucro Líquido Diluído por ação, Liquidez Corrente, Liquidez Geral, Endividamento Geral, Proporção existente de dívidas com vencimento a curto prazo e Proporção de capital investido na empresa revertido em bens imóveis.

Tomando-se por base as hipóteses propostas, foram obtidos resultados que apontam que as variáveis que apresentaram uma variação significativa entre as empresas que adotam o método de custo histórico e as que adotam o método do valor justo são: EBITDA, Lucro Líquido Básico (por ação) e Endividamento Geral – podendo as mesmas serem consideradas como as principais motivadoras que justificariam as empresas analisadas a alterar o método de precificação de suas propriedades mantidas para investimento de CH para VJ.

O segundo teste realizado (Teste de Wilcoxon) propunha verificar se existem variações relevantes entre os índices considerados pelas empresas que adotam o CH, ao considerar os valores dos mesmos antes e após suas propriedades mantidas para investimento serem sujeitadas a um ajuste para que passassem a apresentar seus respectivos VJs. Para realização do presente teste foram adotadas as presentes variáveis: Lucro Líquido do Exercício, EBITDA, Lucro Líquido Básico por ação, Lucro Líquido Diluído por ação, Endividamento Geral e Proporção de capital investido na empresa revertido em bens imóveis.

Ao se considerar as hipóteses propostas, foram obtidos resultados que apontam que todos os índices considerados apresentam variações significativas após a realização do ajuste dos valores de suas propriedades mantidas para investimento, para que as mesmas passassem a ser consideradas por seus respectivos VJs.

Com base no apurado, ao se realizar um comparativo com os resultados obtidos nos estudos anteriormente realizados, citados em capítulo anterior, pode-se verificar que, dentre as variáveis similares analisadas, o endividamento organizacional demonstrou ser um fator motivador regularmente observado – em concordância ao averiguado por Christensen & Nikolaev (2009 – *apud* Costa, 2013), e em outros estudos analisados por Costa, Silva & Laurencel (2013). Observa-se assim uma tendência em que empresas endividadas passem a adotar a técnica de mensuração a valor justo como método de valoração de suas propriedades mantidas para investimento.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Levando-se em consideração a metodologia de aplicação adotada pela IFRS, verifica-se a importância da adoção da teoria contábil enquanto embasamento não apenas para configuração e realização de análises relacionadas ao presente projeto, mas principalmente para que se possa adquirir uma correta compreensão dos componentes contábeis existentes – pois, somente com base numa correta compreensão dos mesmos e da forma como se relacionam, é que se pode compreender como estes componentes são capazes de evidenciar os fatos transcorridos num período vivenciado por uma organização. Tendo isso em vista, verifica-se a essencialidade de se obter um aprofundado conhecimento da teoria contábil, pois somente com esse embasamento torna-se possível compreender como as diferentes técnicas de mensuração

passíveis de adoção vêm exercer influência sobre as informações divulgadas por uma empresa, e definir quais as técnicas disponibilizadas podem ser consideradas mais apropriada para refletir a realidade desta companhia – de modo a proporcionar uma maior clareza frente ao processo decisório de seus stakeholders.

Distintos são os motivos que podem levar uma empresa a optar por um modelo de avaliação de seu patrimônio, e diversas são as justificativas pelas mesmas apresentadas – a exemplo dos representantes da empresa Multiplan, que em suas demonstrações financeiras (2016, p. 08) contextualizaram que um de seus principais motivos para que sua empresa opte em manter a utilização da técnica de mensuração baseada no valor de seus custos históricos era justificada pelo fato de que quaisquer alterações, por mínimas que sejam, realizadas nas estimativas de apuração baseadas em valor justo poderiam vir a exercer impactos relevantes nos valores totais apresentados em suas demonstrações financeiras. Assim, o presente estudo buscou realizar uma análise empírica dos principais fatores que demonstram-se motivadores para que empresas brasileiras do segmento de shopping centers passem a adotar a técnica de mensuração a valor justo para registro de suas propriedades mantidas para investimento – pois, enquanto há autores que defendem o custo histórico (devido à instabilidade proporcionada por atualizações monetárias – como as acarretadas pela atualização dos valores destes investimentos a seus valores justos), há aqueles que destacam que as demonstrações financeiras também podem ser significativamente afetadas pela não incidência de uma correção monetária sobre as mesmas.

Com base nos dados empíricos apurados por meio do estudo realizado, pode-se verificar que os principais fatores que demonstram-se ser motivadores para que uma empresa atuante no segmento de shopping centers nacional passe a adotar o método do valor justo para registro de suas propriedades mantidas para investimento são o EBITDA, o Lucro Líquido Básico (por ação) e o Endividamento Geral organizacional – onde, ao serem comparados os resultados apurados a estudos similares anteriormente desenvolvidos, destaca-se que o nível de endividamento organizacional transparece ser uma variável constantemente significativa para que uma empresa passe a adotar este método de mensuração para as propriedades em questão.

Com base no material levantado, verifica-se ainda que, independente dos resultados apurados, ambas as técnicas de mensuração (custo histórico e valor justo) apresentam particularidades positivas, e com isso, Iudícibus (2007 pp. 08-09), apesar de considerar a técnica de mensuração a valor justo um método **agressivo** (por substituir demais técnicas historicamente adotadas) e **arriscado** (por, ao adotá-la, apagar-se o registro histórico para, em seu lugar, os ativos e passivos avaliados serem registrados pelos seus valores justos – o que viria dificultar o rastreamento existente entre **competência e fluxos de caixa**), apresentou uma proposta que merece destaque, ao considerar a opção de que ambas as técnicas devem ser mantidas de forma conjunta para avaliação das propriedades mantidas para investimento de uma empresa, com o intuito de se prezar pela objetividade (ao se manter a informação dos valores efetivamente despendidos em prol dos mesmos, pela organização) e a prudência (do reconhecimento de lucros apenas de fato **realizados**) – fornecidas pelo custo histórico –, bem como apresentar conjuntamente as informações dos valores **atualizados** dos mesmos elementos considerados (de modo a evidenciar seus **justos valores**) – benefício que vem a ser proporcionado pelo ajuste a valor justo. Ao se considerar que toda empresa que opta pela adoção do custo histórico como base de mensuração de suas propriedades mantidas para investimento já se ve obrigada a prestar informações quanto ao valor justo relacionado às propriedades em questão (já divulgando ambos os valores aqui considerados), é cabível apenas realizar um proposta para que tais informações passem a ser fornecidas de modo a atender um modelo padronizado específico, de modo a garantir a clareza das informações relacionadas apresentadas (as quais atualmente são, em muitos casos, prestadas de forma indecifrável e nebulosa – podendo sequer serem consideradas uma fonte confiável de informações).

Demonstra-se assim a importância do desenvolvimento do presente estudo, dada a relevância da temática apresentada – ainda pouco analisada em cenário brasileiro, e a qual demonstra-se passível de ser abordada ainda sob diversificados enfoques – e pela importância de se verificar empiricamente quais são os principais fatores organizacionais motivadores que levam empresas brasileiras imobiliárias atuantes no segmento de shopping centers a adotar o valor justo como técnica de mensuração de suas propriedades mantidas para investimento.

É importante destacar que o presente projeto não tem por intuito estabelecer premissas indutivas acerca das observações e conclusões nele apresentadas frente a distintos mercados de atuação, onde os resultados e considerações aqui apresentadas relacionam-se exclusivamente ao modelo organizacional aqui abordado – empresas imobiliárias brasileiras de capital aberto atuantes no segmento de shopping centers. Assim sendo, demonstra-se a possibilidade, e até mesmo a recomendação da reprodução do estudo desenvolvido em empresas nacionais que atuem em distintos segmentos de mercado, o que tornaria possível averiguar com um maior nível de abrangência se os resultados aqui observados podem ser classificados como específicos ao setor de shoppings centers, ou mesmo confirmar se poderiam vir a ser classificados como abrangentes ao cenário nacional. A mesma averiguação pode estender-se ainda a empresas de diferentes países (atuantes ou não no segmento de mercado aqui considerado), o que possibilitaria a expansão das conclusões aqui primariamente apresentadas.

REFERÊNCIAS

- ABRASCE – Relação com Investidores. **Dados organizacionais.** Disponível em: <<http://www.abrasce.com.br/guia-de-shoppings>>. Acesso em: 30/06/2017.
- Aliansce – Relação com Investidores. **Dados organizacionais.** Disponível em: <<http://ri.aliansce.com.br/>>. Acesso em: 30/06/2017.
- Almeida, M. G. M.; Haii, Z. S. E. (1997). **Mensuração e Avaliação do Ativo: uma revisão conceitual e uma abordagem do Goodwill e do ativo intelectual.** Caderno de Estudos, São Paulo, FIECAFI, v.9, nº16, p.66-83, julho/dezembro 1997. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-92511997000300005>. Acesso em: 28/06/2017.
- Aquino, W.; Santana, A. C. (1992). **Evidenciação.** Caderno de Estudos nº05, São Paulo, FIECAFI – Junho/1992. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-92511992000200002>. Acesso em: 21/07/2017.
- Ayres, R. M.; Mignoni, T. C.; Silva, P. R.; Szuster, N. (2011). **O Ativo e suas Avaliações: A estrutura de mensuração atual reconhece o impacto da flutuação do poder aquisitivo da moeda?** Pensar Contábil, Rio de Janeiro, v. 13, n. 52, p. 26 - 35, set/dez. 2011. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/viewFile/1195/1130>>. Acesso em: 09/07/2017.
- BR Malls – Relação com Investidores. **Dados organizacionais.** Disponível em: <http://ri.brmalls.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acesso em: 30/06/2017.
- Cavalcante, R. N. (2008). **Padronização das Normas Contábeis. Portal da Classe Contábil.** 27-Nov-2008. Disponível em: <<http://www.classecontabil.com.br/artigos/padronizacao-das-normas-contabeis>>. Acesso em: 07/07/2017.
- CCP – Relação com Investidores. **Dados organizacionais.** Disponível em: <http://ri.ccp.com.br/ccp/web/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acesso em: 30/06/2017.
- Conselho Federal de Contabilidade (CFC). (2017). **Técnica: dúvidas.** Disponível em: <http://portalcfc.org.br/coordenadorias/camara_tecnica/faq/faq.php?id=3683>. Acesso em: 07/07/2017.

Costa, T. A.; Silva, A. H. C.; Laurencel, L. C. (2013). **Escolha de práticas contábeis: um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto**. Revista de Contabilidade e Organizações, Faculdade de Administração e Finanças - Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, RJ – Brasil. 10-out-2013. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rco/article/viewFile/55429/72194>>. Acesso em: 28/06/2017.

CPC 00. **Pronunciamento Conceitual Básico – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro**. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf>. Acesso em: 30/06/2017.

CPC 01. **Pronunciamento Técnico CPC 01 – Redução no Valor Recuperável de Ativos (IAS 36)**. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Audiencias/110_cpc01-audiencia-publica.pdf>. Acesso em: 30/06/2017.

CPC 28. **Pronunciamento Técnico CPC 28 – Propriedades para Investimento (IAS 40)**. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/320_CPC_28_rev%2003.pdf>. Acesso em: 30/06/2017.

CPC 46. **Pronunciamento Técnico CPC 46 – Valor Justo (IFRS 13)**. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2006.pdf>. Acesso em: 28/06/2017.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM [a]). (1995). **Instrução CVM N° 235, de 23 de Março de 1995**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/200/inst235.pdf>>. Acesso em: 10/07/2017.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM [b]). (2012). **Deliberação CVM N° 699, de 20 de Dezembro de 2012**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deli/anexos/0600/deli699.pdf>>. Acesso em: 10/07/2017.

Economática. **Dados organizacionais**. Disponível em: <<https://economatica.com/>>. Acesso em: 22/06/2017.

Fernandes, T. M. C. B. M. (1998). **Ativo e sua mensuração**. Caderno de Estudos, São Paulo, FIECAFI, v.10, n.18, maio/agosto 1998. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/cest/n18/n18a02.pdf>>. Acesso em: 28/06/2017.

Goulart, A. M. C. (2002). **O Conceito de Ativos na Contabilidade: Um fundamento a ser explorado**. Revista Contabilidade & Finanças - USP, São Paulo, n. 28, pp. 56-65, jan./abr. 2002. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v13n28/v13n28a04.pdf>>. Acesso em: 30/06/2017.

Hendriksen, E. S; Van Brada, M. T. (1999). **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999. Traduzida da 5ª. Edição, por Antonio Zoratto Sanvicente. Disponível em: <https://pt.slideshare.net/josiel_monteiro/teoria-da-contabilidade-1a-ed-1999>. Acesso em: 30/06/2017.

Iguatemi – Relação com Investidores. **Dados organizacionais**. Disponível em: <http://ri.iguatemi.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acesso em: 30/06/2017.

Iudícibus, S. (2000). **Teoria da contabilidade**. 6.ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

Iudícibus, S.; Marion, J. C. (2006). **Introdução à Teoria da Contabilidade: para o nível de graduação**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

Iudícibus, S.; Martins, E. (2007). **Uma investigação e uma proposição sobre o conceito e o uso do Valor Justo**. Revista Contabilidade & Finanças, Universidade de São Paulo – USP. São

Paulo, Edição 30 Anos de Doutorado, pp. 9-18, Junho/2007. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v18nspe/a02v18sp.pdf>>. Acesso em: 28/06/2017.

Iudícibus, S.; Martins, E.; Gelbcke, E. R.; Santos, A. (2013). **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2ª Ed. 2013.

JHSF – Relação com Investidores. **Dados organizacionais**. Disponível em: <http://ri.jhsf.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acesso em: 30/06/2017.

Lamberti, J. R. P.; Sperandio, O. (2012). **Teoria da Contabilidade**. Centro Universitário de Maringá, Núcleo de Educação à distância. Maringá - PR, 2012. Disponível em: <<http://www.ead.cesumar.br/moodle2009/lib/ead/arquivosApostilas/1503.pdf>>. Acesso em: 30/06/2017.

Lei nº 11.638. (2007). **LEI Nº 11.638, DE 28 DE DEZEMBRO DE 2007**. Brasília, 186º da Independência e 119º da República. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm>. Acesso em: 28/06/2017.

Lunelli, R. L. (Portal de Contabilidade). **Ajuste a Valor Presente**. Portal de Contabilidade: ajuste a valor presente. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/tematicas/ajusteavalorpresente.htm>>. Acesso em: 09/07/2017.

Multiplan – Relação com Investidores. **Dados organizacionais**. Disponível em: <<http://ri.multiplan.com.br/>>. Acesso em: 30/06/2017.

Murcia, F. D. **IFRS 13 – Fair Value Measurement**. Disponível em: <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/338206/mod_resource/content/1/Valor_Justo_Aula_Gradua%C3%A7%C3%A3o.pdf>. Acesso em: 09/07/2017.

Portal de Contabilidade (a). **Introdução às Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC)**. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/normascontabilidade.htm>>. Acesso em: 07/07/2017.

Portal de Contabilidade (b). **Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis**. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/t1.htm>>. Acesso em: 28/06/2017.

Rech, I. J.; Pereira, I. V. (2012). **Valor Justo: análise dos métodos de mensuração aplicáveis aos ativos biológicos de natureza fixa**. Custos e Agronegócio online - v. 8, n. 2 – Abr/Jun – 2012. Disponível em: <<http://www.custoseagronegocioonline.com.br/numero2v8/valor.pdf>>. Acesso em: 09/07/2017.

Silveira, L. P. (Apsis Consultoria). (2013). **Valor Justo – Desafio na Implementação do CPC 46**. 06-Mar-2013. Disponível em: <<https://www.apsis.com.br/blog/artigos/valor-justo-desafios-na-implementacao-do-cpc-46/>>. Acesso em: 09/07/2017.

Sonae Sierra – Relação com Investidores. **Dados organizacionais**. Disponível em: <<http://ri.sonaesierra.com.br/>>. Acesso em: 30/06/2017.

Tinoco, J. E. P. (2003). **Contribuição ao Estudo da Mensuração, Avaliação e Evidenciação de Recursos Humanos**. Revista Contabilidade & Finanças - USP, São Paulo, Edição Comemorativa, pp. 66-78, outubro/2003. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v14nspe/v14nspea04.pdf>>. Acesso em: 30/06/2017.

Valor Econômico. (2011). **Shoppings rejeitam “valor justo”**. Disponível em: <<http://caminhossabercontabil.blogspot.com.br/2011/03/shoppings-rejeitam-valor-justo.html>>. Acesso em: 13/07/2017.