

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO PAULO
ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS**

BEATRIZ DIAS SHENG

**CPC 28 – PROPRIEDADE PARA INVESTIMENTO: COMO AS COMPANHIAS
ABERTAS DO NOVO MERCADO ESTÃO MENSURANDO OS SEUS IMÓVEIS**

**OSASCO
2022**

BEATRIZ DIAS SHENG

**CPC 28 – PROPRIEDADE PARA INVESTIMENTO: COMO AS COMPANHIAS
ABERTAS DO NOVO MERCADO ESTÃO MENSURANDO OS SEUS IMÓVEIS**

Trabalho de conclusão de Curso apresentado à
Universidade Federal de São Paulo como
requisito parcial para obtenção do título de
Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Jorge Andrade Costa

**OSASCO
2022**

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Unifesp Osasco
e Departamento de Tecnologia da Informação Unifesp Osasco,
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

S546c SHENG, Beatriz Dias
CPC 28 - propriedade para investimento: como as
companhias abertas do novo mercado estão mensurando os
seus imóveis / Beatriz Dias Sheng. - 2022.
27 f. :il.

Trabalho de conclusão de curso (Ciências Contábeis) -
Universidade Federal de São Paulo - Escola Paulista de Política,
Economia e Negócios, Osasco, 2022.
Orientador: Jorge Andrade Costa.

1. Propriedade para investimento. 2. Método de mensuração.
3. CPC 28. 4. Valor justo. I. Costa, Jorge Andrade, II. TCC -
Unifesp/EPPEN. III. Título.

CDD: 657

SHENG, Beatriz Dias. **CPC 28 – Propriedade para investimento: Como as companhias abertas do novo mercado estão mensurando os seus imóveis.** Trabalho de Conclusão de Curso apresentando à Universidade Federal de São Paulo como requisito para aprovação no curso de bacharelado em Ciências Contábeis.

Aprovado em:

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____ Instituição _____

Julgamento _____ Assinatura _____

Prof. Dr. _____ Instituição _____

Julgamento _____ Assinatura _____

À minha mãe e aos amigos, pois sem eles este trabalho e muitos dos meus sonhos não se realizariam.

AGRADECIMENTOS

O desenvolvimento deste trabalho de conclusão de curso contou com a ajuda de diversas pessoas, dentre as quais agradeço:

Ao professor Jorge Andrade Costa que me inspirou ao longo da graduação e direcionou no processo de projeção deste trabalho, dando todo o auxílio necessário para a elaboração do projeto.

Aos professores do curso de ciências contábeis da UNIFESP que através de seus ensinamentos permitiram que eu pudesse estar concluindo este trabalho.

A minha mãe que me auxiliou no levantamento de dados, me incentivou a cada momento e não permitiu que eu desistisse.

Por fim, quero agradecer a todos os meus amigos, com quem divido todas as minhas alegrias e angústias.

Agradeço a todos pelos conselhos, paciência e amizade. Obrigada por acreditarem em mim.

“Notar pequenas mudanças cedo ajuda você a se adaptar às maiores que estão por vir”

(Spencer Johnson)

RESUMO

O CPC 28 trouxe flexibilização para a contabilização das propriedades para investimento, contemplando a opção em mensurá-las pelo custo ou pelo valor justo. O estudo buscou compreender de que maneira o CPC 28 está sendo utilizado pelas companhias abertas listadas no nível de governança “novo mercado” da B3 nos anos de 2016 até 2020. Trata-se de uma pesquisa bibliográfica e documental, em que foram analisadas as demonstrações contábeis, incluindo as notas explicativas de 41 companhias abertas. Também, numa abordagem positivista, foram utilizados métodos quantitativos na pesquisa, em especial, a regressão logística binária, que utilizou como variável dependente o método de mensuração (valor justo ou custo). Os resultados mostraram que, ao longo dos anos, a maioria das companhias abertas do novo mercado avaliou as suas propriedades para investimento pelo valor justo. Também como resultado, a escolha pelo método de mensuração pode ser influenciada negativamente pelo ativo total e positivamente: (i) pela relação entre o passivo total e o ativo total; e (ii) pela relação entre as propriedades para investimento e o ativo total. Isto significa que quanto maior for a empresa, maior será a probabilidade de escolha da mensuração pelo método de custo e quanto mais endividada a empresa estiver ou sua propriedade para investimento tiver alta representatividade em relação ao ativo total, maior será a probabilidade de escolha da mensuração pelo valor justo.

Palavras-chave: Propriedade para investimento; Método de mensuração; CPC 28; Valor justo.

ABSTRACT

CPC 28 brought flexibility to the accounting of investment properties, contemplating the option to measure them at cost or fair value. The study sought to understand how CPC 28 is being used by publicly held companies listed in the “new market” governance level of B3 from 2016 to 2020. This is bibliographic and documentary research, in which the statements were analyzed accounting, including the explanatory notes of 41 publicly held companies. Also, in a positivist approach, quantitative methods were used in the research binary logistic regression, which used the measurement method (fair value or cost) as the dependent variable. The results showed that, over the years, most public companies in the new market have valued their investment properties at fair value. Also, as a result, the choice of measurement method can be influenced negatively by total assets and positively: (i) by relation between total liabilities over total assets; and (ii) the relation between investment property over total assets. This means that the larger the company, the greater the probability of choosing the measurement using the cost method and the more indebted the company is, or its investment property is highly representative to total assets, the greater the probability of choosing the measurement at fair value.

Keywords: Investment property; Assessment method; CPC 28; Fair value.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 1 – Composição da amostra	10
Tabela 1 – Quantidade de empresas por ano e por método contábil 120	
Tabela 2 – Resultados iniciais obtidos	22
Tabela 3 – Regressão para o método do valor justo	22

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
2 REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1 TRABALHOS ANTERIORES	12
2.2 ESCOLHAS CONTÁBEIS	15
2.3 PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO	15
3 METODOLOGIA	18
4 RESULTADO	22
5 CONCLUSÃO	24
REFERÊNCIAS	25

1 INTRODUÇÃO

As propriedades para investimento são imóveis não destinados para uso dos seus proprietários. Sua finalidade é a de obter rendimentos provenientes de aluguéis ou de valorização dos imóveis.

Em 2009 foi aprovado o Pronunciamento Técnico 28 (CPC 28) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), norma correspondente à *International Accounting Standards* 40 (IAS 40), na qual constam os requerimentos para o reconhecimento e mensuração das propriedades para investimento.

Até 2009, no Brasil, todas as propriedades eram contabilizadas como imobilizado pelo método do custo, enquanto os investimentos financeiros poderiam ser contabilizados pelo valor justo (DORNELLES, MARQUES E MACEDO, 2016).

A partir de 2010, o CPC 28 possibilitou a flexibilização da contabilização das propriedades para investimento, podendo elas serem registradas pelo método do valor justo ou pelo método do custo, devendo a entidade aplicar a mesma política contábil consistentemente para todas as suas propriedades para investimento (CPC, 2009c).

Com a aprovação do CPC 28 pelos órgãos reguladores das entidades e pelo CFC – Conselho Federal de Contabilidade, os imóveis, em geral, foram subdivididos em duas normas, o CPC 27 (imobilizado) e o CPC 28 (propriedades para investimento no grupo de investimentos). No caso do CPC 28 a entidade deve optar por uma política contábil decidindo sobre o método do custo ou sobre o método do valor justo.

Neste estudo o problema de pesquisa é: “Substancialmente, qual foi o método de mensuração escolhido pelas companhias abertas do novo mercado listadas na Bolsa, Brasil, Balcão (B3) para as suas propriedades para investimento?”.

O objetivo principal desta pesquisa foi definir de que maneira o CPC 28 é mensurado pelas companhias abertas do novo mercado listadas na B3. Para a resolução deste problema foram traçados os objetivos específicos de (i) investigar quais companhias possuem propriedade para investimento em seus balanços patrimoniais nos anos de 2016 a 2020; e (ii) examinar qual opção do método de mensuração das propriedades para investimento foi escolhido pelas entidades.

Adicionalmente, como objetivo secundário, a pesquisa objetivou avaliar as variáveis que influenciam na escolha do método de mensuração pelas companhias, o valor justo e o custo.

As pesquisas anteriores de Andrade, Silva e Malaquias (2013); Borges e Pagnussat (2019); Da Silva, Fonseca e Nogueira (2014); Dornelles, Marques e Macedo (2016); Dos

Santos, Floriani e Klann (2018); De Freitas (2013); Maria Junior et al (2018) e Marinho et al (2015) analisaram de diferentes perspectivas os modos de mensuração que as propriedades para investimento utilizaram ao longo dos anos de 2009 até 2017.

Esta pesquisa se justifica devido à ausência de trabalhos abrangendo o período de 2016 a 2020, possibilitando verificar como as companhias do novo mercado estão efetivamente mensurando as suas propriedades para investimento, conforme a opção oferecida pelo CPC 28 (IAS 40).

Além disso, no campo prático, os resultados poderão auxiliar as companhias com a identificação de padrões quanto à política de escolha contábil para as suas propriedades para investimento, contribuindo para as tomadas de decisões futuras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 TRABALHOS ANTERIORES

Andrade, Silva e Malaquias (2013) fizeram uma pesquisa com o objetivo de analisar as escolhas contábeis de empresas listadas na B3, quando da adoção do CPC 28. Foram analisadas as demonstrações contábeis dos anos de 2009 e 2010 de 39 empresas, investigando se havia relação significativa da escolha do valor justo ou do custo com os custos de agência, a assimetria de informação e o comportamento gerencial oportunista. Concluíram que as empresas analisadas utilizavam mais o método de custo e que não existia relação significativa com as variáveis analisadas.

Borges e Pagnussat (2019) analisaram qual setor entre comércio e construção possuía maior nível de conformidade com o CPC 28 nos anos de 2016 e 2017. Foram analisadas 9 empresas e houve a constatação de que as empresas apresentavam inconsistências e dificuldades no cumprimento da norma. O setor com maior conformidade foi o de comércio.

Da Silva, Fonseca e Nogueira (2014) realizaram uma pesquisa com o objetivo de verificar o nível de conformidade das companhias de capital aberto com o CPC 28. Para isso foram analisadas as demonstrações contábeis do ano de 2012 que possuíam saldo na conta de propriedades para investimento, totalizando uma amostra de 52 empresas. Concluíram que os resultados encontrados apresentaram um nível insatisfatório de divulgação, visto que as companhias, apesar de classificarem os ativos como propriedade para investimento, não se adaptaram às normas relacionadas. Para os requisitos gerais a divulgação foi mais satisfatória para as companhias que optaram pelo valor justo.

De Freitas (2013) realizou um estudo com o objetivo de analisar como as empresas que possuíam propriedades para investimento, no ano de 2011, estavam divulgando os aspectos relacionados à mensuração desses ativos. Concluiu que as práticas conservadoras precisam ser evidenciadas levando-se em consideração as modificações ocorridas, permitindo a utilização de informações confiáveis e atualizadas.

De Souza, Bueno e Gonzales (2017) investigaram se as ações das empresas do segmento de exploração de imóveis que adotaram o método do valor justo na avaliação de suas propriedades para investimento tiveram impactos relevantes em seu risco e retorno após oito anos de utilização do CPC 28. Houve o exame dos dados de 9 empresas entre dezembro 2013 e junho de 2017. Concluíram que a decisão do método de avaliação das propriedades para investimento não afeta o risco e o retorno das empresas.

No trabalho de Dornelles, Marques e Macedo (2016) o objetivo foi o de verificar as características que influenciam a escolha entre o custo histórico ou o valor justo para mensuração das propriedades para investimento. Foram incluídas no estudo todas as empresas de capital aberto constantes do banco de dados da Economatica e que tinham propriedades para investimento em qualquer um dos anos entre 2010 e 2014, totalizando 97 empresas. Através da regressão logística foi observado que a opção pelo valor justo está negativamente relacionada com a auditoria realizada por uma das empresas *Big 4* de auditoria e com o setor de exploração de imóveis e positivamente relacionada à relação das propriedades para investimento e ativo e ao endividamento de curto prazo. As variáveis de tamanho, endividamento total, rentabilidade e governança corporativa foram eliminadas no cálculo.

Dos Santos, Floriani e Klann (2018) buscaram evidenciar os fatores explicativos das políticas contábeis de propriedade para investimento e *hedge accounting* no período de 2010 a 2016, limitando-se a 70 empresas. Concluíram que não houve relação das variáveis analisadas com a política contábil para as propriedades para investimento.

Maria Junior et al (2018) realizaram uma pesquisa com o objetivo de averiguar se as informações divulgadas pelas empresas brasileiras de capital aberto atendem plenamente às exigências do CPC 28, no período entre 2012 e 2014. Os autores destacaram uma maior conformidade em companhias que avaliam as suas propriedades para investimento pelo valor justo. Concluíram também que houve uma evolução no período analisado acerca das divulgações, porém a comparabilidade foi afetada pela falta de uma padronização efetiva de divulgação dos itens exigidos pela norma e havia dificuldades de interpretação, podendo haver omissão de informações relevantes.

Marinho et al (2015) investigaram como as empresas divulgaram as informações sobre as suas propriedades para investimento e realizaram uma comparação entre as informações evidenciadas pelas empresas e os requisitos exigidos pelo CPC 28. Foram investigadas 479 empresas durante os anos de 2012 a 2014. Os resultados demonstraram que a maioria das empresas que informaram possuir propriedades para investimento, não evidenciaram corretamente as informações necessárias e as informações divulgadas foram pouco claras e objetivas.

Martins e Scherer (2019) verificaram se as empresas de calçados das cidades de Igrejinha e Três Coroas/RS possuíam propriedades para investimento e se aplicavam os requerimentos contidos no CPC 28. Através de um questionário aplicado em 14 empresas, concluíram que 86% delas não possuíam propriedade para investimento, havendo apenas 2

companhias com propriedades para investimento, nas quais apenas uma observava as normas para contabilização e divulgação de suas demonstrações contábeis.

Petri e Morás (2020) analisaram se há influência dos métodos de avaliação das propriedades para investimento nas práticas de gerenciamento de resultado por *accruals* discricionários nos anos de 2010 a 2018. Foram contempladas 1.105 observações. Apesar do tamanho da amostra houve um baixo poder explicativo, pouca significância e relação das variáveis testadas. Concluíram que o método de mensuração das propriedades para investimento não está relacionado com o gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários.

Pinto (2013) investigou os fatores que puderam ter influenciado os agentes internos da empresa a escolher o critério de mensuração. O autor concluiu que as empresas optantes pelo custo histórico têm sua estratégia pautada na “visualização do dono”, no qual, o fundador e acionista controlador constroem seus empreendimentos e buscam atender às classes mais altas, enquanto as empresas optantes pelo valor justo são originárias do mercado financeiro, não têm controle acionário concentrado, possuem como acionistas fundos de investimento internacionais que cobram resultados mais expressivos da companhia, adquirem grande parte de seus empreendimentos e atendem às classes emergentes da economia.

Sabino (2014) verificou, no ano de 2010, o grau de cumprimento das exigências de divulgação definidas pelo CPC 28 e a materialidade de suas propriedades para investimento. Com uma amostra de 59 empresas, o autor verificou um baixo grau de cumprimento das orientações de divulgação e as empresas com maior nível de materialidade apresentaram maiores níveis de *disclosure*.

Teixeira Neto (2016) analisou 36 companhias nos anos de 2010 a 2014, verificando o nível de conformidade em relação ao CPC 28. Conclui que as empresas, de modo geral, ainda não se adaptaram de maneira adequada aos critérios de divulgação exigidos pelo CPC 28. Os maiores níveis de divulgação foram das empresas do ramo de exploração de imóveis, e as companhias optantes pelo valor justo apresentaram um maior detalhamento no nível de informações com o passar do tempo, em contrapartida as optantes pelo método do custo mantiveram os padrões de divulgação.

2.2 ESCOLHAS CONTÁBEIS

Conforme o CPC 23 (CPC, 2009a), as políticas contábeis são os princípios, bases, convenções, regras e práticas específicas aplicadas na preparação e apresentação das demonstrações contábeis.

Já Fields et al. (2001), definem escolha contábil como qualquer decisão visando principalmente influenciar a saída do sistema de contabilidade de uma forma particular, incluindo as demonstrações contábeis, declarações fiscais e arquivamentos regulatórios.

Caso não haja uma norma que se aplique especificamente à situação, cabe à administração exercer julgamento para desenvolver e aplicar uma política contábil que gere informação relevante e confiável. Para isso, deve seguir uma hierarquia de fontes, iniciando por pronunciamentos, interpretações e orientações de assuntos afins, pelo CPC 00 (R2) - Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, e posições técnicas assumidas por outros órgãos normatizadores contábeis, ou ainda, literatura contábil e práticas usualmente aceitas. (CPC, 2009a)

O Pronunciamento Técnico CPC 23 – Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro (CPC, 2009a) dispõe que uma política contábil pode ser alterada quando as novas informações contábeis proporcionarem informações mais relevantes e confiáveis. O pronunciamento admite que uma alteração voluntária na política contábil seja feita apenas caso resulte em uma apresentação mais apropriada das operações, acontecimentos ou condições nas demonstrações da entidade. O CPC 28 (CPC, 2009c) recomenda a mensuração das propriedades para investimento pelo valor justo, pois ressalta que é improvável que uma alteração de mensuração pelo valor justo para o valor de custo resulte em uma apresentação mais apropriada.

2.3 PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO

As propriedades para investimento são definidas pelo CPC 28 (CPC, 2009c) como um terreno, edifício ou parte de edifício, mantida pelo proprietário ou arrendatário, visando obter aluguel e/ou para valorização. Tais propriedades são classificadas no subgrupo de Investimentos, no ativo não circulante.

As propriedades para investimento somente são reconhecidas quando os benefícios econômicos futuros relacionados às propriedades para investimento são prováveis de fluir para o empreendimento e os custos de tais propriedades para investimento possam ser mensurados com segurança. (CPC, 2009c)

Caso haja uma propriedade em que uma parte é voltada para valorização ou obter rendimento e a outra parte é ocupada pelo proprietário, a entidade deve avaliar se tal imóvel é propriedade para investimento, considerando se é possível contabilizar as partes separadamente. Há possibilidade de contabilizar separadamente quando for possível que a entidade possa vender as partes separadamente, pois cada parte possui documento próprio. Caso as partes não possuam documentos próprios, a entidade deve contabilizar suas propriedades da seguinte forma: (i) caso a parte utilizada pelo proprietário seja irrelevante a entidade deve contabilizar o imóvel como propriedade para investimento; e (ii) caso a parte utilizada pelo proprietário seja relevante, toda a propriedade deve ser contabilizada como imobilizado.

Conforme o CPC 28 (CPC, 2009c) o reconhecimento inicial deve ocorrer pelo valor de custo da propriedade para investimento, incluindo os custos de transação e outras despesas diretamente atribuíveis. Além disso, deve ocorrer a baixa da propriedade quando houver alienação ou quando a propriedade for definitivamente retirada de uso e não for esperado mais nenhum benefício econômico de sua alienação.

Com relação aos métodos de mensuração, conforme o CPC 28 (CPC, 2009c), as propriedades para investimento podem ser mensuradas pelo valor justo ou pelo custo. Assim sendo o CPC 28 (CPC, 2009c) permite que as entidades escolham livremente a sua política contábil.

A entidade que optar pelo método de custo após o reconhecimento inicial deve seguir a mensuração pelo CPC 27 – Ativo Imobilizado, ou seja, será aplicada a depreciação e o *impairment* (redução ao valor recuperável) para o imóvel, mesmo que ele esteja no escopo do CPC 28.

Conforme o CPC 27 (CPC, 2009b), o imóvel deve ser evidenciado pelo valor de custo, equivalente ao preço à vista na data do reconhecimento, deduzindo qualquer depreciação e perda por redução ao valor recuperável acumulada.

Caso a entidade opte pelo método de custo, devem ser divulgados os métodos de depreciação, as vidas úteis ou taxas de depreciação e o valor contábil bruto, a depreciação acumulada e o valor contábil, considerando a quantia de perdas por *impairment* reconhecida e revertida durante o período, diferenças cambiais líquidas, transferências para e de estoques e propriedade ocupada pelo proprietário e demais alterações. Deve ser divulgado também o valor justo no início e no fim do período. Caso não seja viável mensurar o valor justo com segurança, a companhia deve divulgar uma descrição do imóvel, uma explicação da razão da inviabilidade da mensuração ao valor justo e, se possível, o intervalo no qual seja razoável estar o valor justo da propriedade para investimento. (CPC, 2009c)

Caso a entidade opte pela mensuração pelo valor justo as suas propriedades devem ser contabilizadas de acordo com este método de mensuração e as propriedades passarão a não mais ser depreciadas ou testadas por *impairment*.

O CPC 46 (CPC, 2012, p. 03) define o valor justo como o “preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração”.

O valor justo de um ativo pode ser mensurado com confiança quando a variação na faixa de mensuração razoável ao valor justo não for relevante ou quando, dentro desta faixa, as probabilidades de várias estimativas puderem ser avaliadas e utilizadas na mensuração do valor justo de maneira coerente. (CPC, 2012)

Visando aumentar a consistência e comparabilidade, o CPC 46 (CPC, 2012) define uma hierarquia de valor justo, dando maior prioridade a dados observáveis com obtenção de preços em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos e a menor prioridade a dados não observáveis. Além disso, a entidade deve se assegurar de que o valor justo reflete com veracidade os pressupostos utilizados pelos participantes do mercado para a precificação.

Sobre evidenciação, caso o julgamento da entidade para determinar se a propriedade se qualifica como propriedade para investimento ou mantida para uso, seja difícil, a companhia deve divulgar os critérios utilizados para tal classificação. (CPC, 2009c)

De acordo com o CPC 28 (CPC, 2009c), a entidade deve divulgar o método que escolheu para mensurar as suas propriedades para investimento (valor justo ou custo). Deve divulgar também se o valor justo é baseado na avaliação de avaliador independente com qualificação profissional reconhecida e relevante e experiência recente (caso tal avaliação não tenha sido realizada, também deve ser divulgada), os valores reconhecidos no resultado, gastos operacionais diretos e mudanças acumuladas devido à venda de um conjunto de ativos em que se usa o método do custo para um que utiliza o método do valor justo, a existência e valores de restrições sobre a capacidade de realização ou a remessa de lucros e recebimentos de alienação, e as obrigações contratuais para a compra, construção, melhoria ou desenvolvimento de propriedades para investimento.

3 METODOLOGIA

Gil (2017) agrupa os critérios de classificação da pesquisa em três categorias: finalidade, propósito e procedimentos. O presente trabalho se classifica quanto a sua finalidade como uma pesquisa aplicada, pois visa a aquisição de conhecimento aplicado em uma situação específica. Quanto ao seu propósito, é uma pesquisa descritiva, ao estudar as características das propriedades para investimento das empresas.

No que se refere aos procedimentos, se utiliza da pesquisa bibliográfica e documental. Tais procedimentos se assemelham devido à utilização de dados já existentes, entretanto, convergem quando a natureza das fontes. Na pesquisa bibliográfica houve o embasamento em artigos científicos, livros, leis e anais de eventos. Já na pesquisa documental, foram utilizadas as notas explicativas e demonstrações contábeis das empresas. (GIL, 2017)

Quanto à abordagem, a pesquisa pode ser classificada como positivista. De acordo com Martins e Theóphilo (2009), “O positivismo tem suas raízes no empirismo, mas é uma abordagem muito mais complexa”. Os autores complementam que “Um primeiro traço característico do positivismo clássico é a busca da explicação dos fenômenos a partir da identificação de suas relações.”

Para este trabalho foram utilizados somente os dados das empresas listadas na B3 com o nível de governança “novo mercado”. Foram localizadas 191 companhias nesse segmento. Utilizando o sistema Economatica®, foi possível verificar que das 191 companhias do novo mercado, somente 51 possuíam saldo na conta de propriedades para investimento em pelo menos um dos anos analisados. Sendo assim, a amostra foi composta pelas companhias listadas abaixo:

Quadro 1 – Composição da amostra.

Razão Social	Nome de pregão	Razão Social	Nome de pregão
3R PETROLEUM ÓLEO E GÁS S. A.	3r Petroleum	LOG COMMERCIAL PROPERTIES	Log Com Prop
ALIANSCE SONAE SHOPPING CENTERS S.A.	Alianscesonae	LUPATECH S.A.	Lupatech
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	Arezzo Co	M. DIAS BRANCO S.A. IND. COM. DE ALIMENTOS	M.Diasbranco
SENDAS DISTRIBUIDORA S.A.	Assai	MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	Marfrig
B3 S.A. – BRASIL, BOLSA, BALCÃO	B3	MINERVA S.A.	Minerva
BR MALLS PARTICIPAÇÕES S.A.	BR Malls Par	MOURA DUBEUX ENGENHARIA S/A.	Moura Dubeux

BR PROPERTIES S.A.	BR Propert	MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.	MRV
BRASILAGRO – CIA. BRAS. DE PROP. AGRÍCOLAS	Brasilagro	NEOENERGIA S.A.	Neoenergia
BRF S.A.	BRF AS	OSX BRASIL S.A.	OSX Brasil
ATACADÃO S.A.	Carrefour BR	CIA. BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO	P. Açúcar-Cbd
DIAGNÓSTICOS DA AMÉRICA S.A.	Dasa	PADTEC HOLDING S.A.	Padtec
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	Energias BR	EMPREENDIMENTOS PAGUE MENOS S.A.	Pague Menos
ALLPARK EMPREENDIMENTOS PARTICIPAÇÕES SERVICOS S. A.	Estapar	PARANAPANEMA S.A.	Paranapanema
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	Even	POMIFRUTAS S/A.	Pomifrutas
GAFISA S.A.	Gafisa	PORTO SEGURO S.A.	Porto Seguro
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	Generalshopp	QUALICORP CONSULTORIA E CORRETORA DE SEGUROS S.A.	Qualicorp
GRENDENE S.A.	Grendene	CIA. DE SANEAMENTO BÁSICO DO EST. DE SÃO PAULO	Sabesp
HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S/A.	Hbr Realty	SÃO CARLOS EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S.A.	São Carlos
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	Helbor	SLC AGRÍCOLA S.A.	SLC Agrícola
HYPERA S.A.	Hypera	SPRINGS GLOBAL PARTICIPAÇÕES S.A.	Springs
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S. A.	Iguatemi	SYN PROP E TECH S.A.	SYN Prop Tec
INDÚSTRIAS ROMI S.A.	Inds Romi	TERRA SANTA AGRO S.A.	Terra Santa
IRANI PAPEL E EMBALAGEM S.A.	Irani	TUPY S.A.	Tupy
IRB - BRASIL RESSEGUROS S.A.	Irbbrasil Re	VULCABRAS S.A.	Vulcabras
JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	JHSF Part	YDUQS PARTICIPAÇÕES S.A.	Yduqs Part
CIA. LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	Locamerica		

Fonte: Elaborada pela autora.

Após definido o campo de estudo da amostra, foram pesquisadas nas notas explicativas informações no intuito de avaliar como as propriedades para investimento foram mensuradas, segundo o CPC 28 – Propriedades para Investimento. Após verificado o modo de mensuração, e para determinar as variáveis que influenciam na escolha pelo método de mensuração das propriedades para investimento, foi realizada uma regressão logística binária utilizando o *software* Gretl.

Depois de feita a tabulação, foram excluídas 10 empresas da amostra. As empresas (i) Arezzo Indústria e Comércio S.A., (ii) BRF S.A., (iii) Diagnósticos da América S.A., (iv) EDP – Energias do Brasil S.A., e (v) Neoenergia S.A. não informaram o tipo de mensuração e não conteve nenhuma informação a respeito das propriedades para investimento em suas notas explicativas. Outras três empresas excluídas da amostra foram: (i) Grendene S.A., (ii) Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A.; (iii) Yduqs Participações S.A. pelo motivo de informar para a CVM valores na conta de propriedade para investimento, mas na verdade tratava-se de obras de artes ou outros investimentos. As duas últimas empresas excluídas da amostra foram: (i) Minerva S.A. e (ii) Empreendimentos Pague Menos S.A. pelo motivo que informaram para a CVM valores na conta de propriedade para investimento, porém os valores eram relativos a participações societárias e aplicações financeiras.

Além disso, a Aliansce Sonae Shopping Centers S.A. e a Brasilagro – Cia. Brasileira de Propriedades Agrícolas alteraram o seu método de mensuração em 2018 e 2019, respectivamente. Outra companhia que alterou o método de mensuração foi a Hypera S.A., apresentando alteração do método de mensuração das propriedades para investimento em 2018 e 2020.

Como nem todas as companhias possuíam valor em propriedades para investimento em todos os anos, a amostra foi composta por 41 companhias (10 foram excluídas) e 151 variáveis, conforme a Tabela 1. Vale ressaltar que mais de 50% das empresas possuíam seus valores de propriedade para investimento mensurados pelo valor justo.

Tabela 1 – Quantidade de empresas por ano e por método contábil.

	Valor Justo		Custo		Total	
Amostra de 2016	13	52,00%	12	48,00%	25	100,00%
Amostra de 2017	15	53,57%	13	46,43%	28	100,00%
Amostra de 2018	17	56,67%	13	43,33%	30	100,00%
Amostra de 2019	19	57,58%	14	42,42%	33	100,00%
Amostra de 2020	20	57,14%	15	42,86%	35	100,00%
Amostra total	84	55,63%	67	44,37%	151	100,00%

Fonte: Elaborada pela autora.

Para a variável dependente “método de mensuração”, caso a empresa opte pelo valor justo foi atribuído o valor 1, e caso opte pelo valor de custo foi atribuído o valor 0. Foram utilizadas algumas variáveis explicativas empregadas nas pesquisas de Andrade, Silva e Malaquias (2013), Dornelles, Marques e Macedo (2016) e Dos Santos, Floriani e Klann (2018), tais como: (i) propriedade para investimento sobre o ativo total (PI/AT); (ii) valor total do ativo

(InAT); (iii) lucro antes dos juros e imposto de renda sobre o ativo total (LAJIR/AT); (iv) de passivo total sobre o ativo total (PT/AT); e (v) passivo circulante sobre passivo não circulante (PC/PNC).

A função logística binária se dá por:

$$G(z) = \frac{e^z}{1 + e^z}$$

Sendo z a função linear:

$$Z = \beta_1 \times PI/AT + \beta_2 \times InAT + \beta_3 \times LAJIR/AT + \beta_4 \times PT/AT + \beta_5 \times PC/PNC$$

Inicialmente foi realizada uma regressão linear visando avaliar se não havia colinearidade, através da tolerância e do fator de inflação da variância (FIV). Caso não haja a presença de colinearidade e a linearidade do *logit* tenha sido verificada, o modelo de regressão foi novamente aplicado, buscando informações mais detalhadas e seus resultados serão posteriormente relatados e analisados. (FIELD, 2020)

4 RESULTADO

Conforme comentado no capítulo anterior, foram utilizadas cinco variáveis explicativas. Durante o processo de *stepwise*, foram excluídas as variáveis que não tinham significância estatística, ou seja, em cada etapa foi excluída a variável com maior p-valor, até que todas as variáveis fossem significativas. Os resultados iniciais estão apresentados na Tabela 2.

Tabela 2 – Resultados iniciais obtidos.

	151 observações
Quantidade de passos	4
Faixa de corte	0,5
% de acerto	74,8%
R-quadrado de McFadden	0,278586588574711
Variáveis incluídas na regressão final e tipo de influência	InAT (-) PI/AT (+) PT/AT (+)

Fonte: Elaborada pela autora.

A Tabela 3 apresenta as variáveis que permaneceram no modelo, com seus respectivos valores de coeficientes, estatísticas e p-valor. As variáveis independentes são todas significativas ao nível de 1%, uma vez que os valores das significâncias estão abaixo de 0,01.

Tabela 3 – Regressão para o método do valor justo.

Variável	Coefficiente	Erro padrão	Z	P-valor
Constante	-2,242960937	0,7875622057	-2,847979399	0,44%*
InAT	-4,23E-08	1,54E-08	-2,752027451	0,59%*
PI/AT	3,562500866	0,7356749807	4,842492894	0,00%*
PT/AT	3,723702146	1,205577847	3,088728078	0,20%*

*significativo a 1%

Fonte: Elaborada pela autora.

Desta forma, o modelo logístico resultante após a inserção dos coeficientes estimados:

$$G(z) = \frac{e^z}{1 + e^z}$$

Sendo z a função linear:

$$Z = -2,242960937 - 0,0000000423 \times InAT + 3,562500866 \times PI/AT + 3,723702146 \times PT/AT$$

Os coeficientes para propriedade para investimento sobre o ativo total e passivo total sobre o ativo total são positivos e indicam que um aumento desses coeficientes, aumenta a probabilidade de a companhia utilizar o método do valor justo. Já o ativo total, correlacionado ao tamanho da empresa, possui um coeficiente negativo, logo quanto maior o ativo total, maior será a probabilidade da utilização do método de custo.

No que se refere às variáveis de tamanho ($\ln AT$) e endividamento (PT/AT) foram consideradas significativas para a escolha do método justo, em contraste com o evidenciado por Andrade, Silva e Malaquias (2013), Dornelles, Marques e Macedo (2016) e Dos Santos, Floriani e Klann (2018). Já a variável PI/AT está positivamente associada ao uso do valor justo, de acordo com as pesquisas realizadas por Dornelles, Marques e Macedo (2016) e Pereira (2013).

5 CONCLUSÃO

Este trabalho objetivou verificar como as companhias abertas, listadas na B3 do nível de governança “novo mercado”, mensuraram as suas propriedades de investimento entre os anos de 2016 e 2020, conforme opção dada pelo CPC 28 (CPC, 2009c), pelo custo ou pelo valor justo.

Utilizou-se a regressão logística binária para restringir as variáveis que levam as companhias a escolherem o método de mensuração de suas propriedades para investimento.

Após levantamento e análise, pode-se identificar que as companhias analisadas avaliaram as suas propriedades para investimento majoritariamente pelo valor justo em todos os anos.

Além disso, notou-se através da regressão, que a escolha pelo método do valor justo é influenciada negativamente pelo tamanho da companhia e positivamente pelo endividamento e representatividade da propriedade para investimento em relação ao ativo total. Isto significa que: (i) quanto maior for a empresa, maior será a probabilidade do uso do método de custo para mensuração das propriedades para investimento; e (ii) quanto mais a empresa esteja endividada ou tenha suas propriedades para investimento com alta representatividade em relação ao ativo total, maior será a probabilidade da mensuração das suas propriedades para investimento pelo método do valor justo.

Os resultados apontaram também que as outras variáveis, rentabilidade e endividamento mensurado pela relação entre dívidas de curto e longo prazo pelo ativo total, não tiveram relação significativa com a escolha do método de mensuração das propriedades para investimento.

Uma sugestão para futuros estudos é a análise do impacto no resultado das companhias pela escolha do valor justo da propriedade para investimento como método de mensuração. Tal método gera variações positivas e negativas no valor justo e estas impactam o lucro das companhias. Esta sugestão é importante pois, como apontou este estudo, a maioria das empresas do novo mercado mensuram as suas propriedades para investimento pelo valor justo. Outra sugestão seria, avaliar os outros níveis de governança da B3, como o Nível 1, Nível 2 e empresas tradicionais.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria Elisabeth Moreira Carvalho; DA SILVA, Denise Mendes; MALAQUIAS, Rodrigo Fernandes. Escolhas contábeis em propriedade para investimento. **Revista Universo Contábil**, v. 09, n. 03, p. 22-37, jul./set. de 2013. DOI:10.4270/ruc.2013320

BORGES, Laiane Francielli Cascales; PAGNUSSAT, Antonielle. Aderência ao CPC 28: Análise das empresas do setor de comércio e construção listadas na BM&FBOVESPA nos anos de 2016 e 2017. **Revista Científica da AJES**, v. 08, n. 17, p. 123-137, jul./dez. de 2019.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro**. 2009a. Disponível em: <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/296_CPC_23_rev%2014.pdf>. Acesso em: 16 de jun. de 2021

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 27 - Ativo Imobilizado**. 2009b. Disponível em: <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/316_CPC_27_rev%2014.pdf>. Acesso em: 16 de jun. de 2021

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 28 - Propriedade para Investimento**. 2009c. Disponível em: <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/320_CPC_28_rev%2014.pdf>. Acesso em: 16 de jun. de 2021

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 46 - Mensuração do Valor Justo**. 2012. Disponível em: <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2014.pdf>. Acesso em: 16 de jun. de 2021

DA SILVA, Josilaini; FONSECA, Larissa de Matos; NOGUEIRA, Daniel Ramos. Nível de conformidade do pronunciamento CPC 28: uma análise nas companhias abertas brasileiras. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 13, n. 40, p. 54-66, set./dez. de 2014.

DE FREITAS, Antônia Fabiana Cipriano. **Avaliação das propriedades para investimento: uma análise da evidenciação conforme CPC 28**. 2013. 51 p. – Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis). Centro de Ciências Jurídicas e Sociais, Universidade Federal de Campina Grande. – Sousa/PB – Brasil, 2013.

DE SOUZA, Maurício Ferreira; BUENO, Sérgio Ricardo Ramos; GONZALES, Alexandre. Propriedade para investimento: impacto na avaliação do risco das ações das empresas do segmento de exploração de imóveis listadas na B3, quando da adoção do CPC 28. **Redeca - Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos da FEA - PUCSP**, v. 04, n. 02, p. 82 - 99, jul./dez. de 2017.

DORNELLES, Olivia Maurício; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva. **Propriedade para Investimento: Características que influenciam a escolha contábil do método do custo ou do valor justo**. In: X Congresso Anpcont, 2016, Ribeirão Preto. Disponível em: <<http://anpcont.org.br/pdf/2016/CUE179.pdf>>.

DOS SANTOS, Cleston Alexandre; FLORIANI, Ricardo; KLANN, Roberto Carlos. Fatores Explicativos das Políticas Contábeis de Propriedade para Investimento e Hedge Accounting de Empresas Listadas na BM&FBovespa. **Gestão & Regionalidade**, v.34, n. 102, p. 116-139, set./dez. de 2018. DOI: 10.13037/gr.vol34n102.4340.

FIELD, Andy. **Descobrimo a estatística usando o SPSS**; tradução: Lori Viali. 5. ed. Porto Alegre: Penso, 2020.

FIELDS, Thomas D.; LYS, Thomas Z.; VINCENT, Linda. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 255-307, set. de 2001. DOI: 10.1016/S0165-4101(01)00028-3

GIL, A C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 6. ed. Barueri: Grupo Gen, 2017.

MARIA JUNIOR, Elizeu; et al. Adequação de Empresas do Mercado de Capitais ao CPC 28 (Propriedades para Investimento). **Gestão & Regionalidade**, v.34, n. 100, p. 145-160, jan./abr. de 2018. DOI: 10.13037/gr.vol34n100.3690

MARINHO, Sara Lima; et al. **Propriedade para investimento: análise da evidenciação realizada pelas companhias brasileiras de capital aberto**. In: XXII Congresso Brasileiro de Custos, 2015, Foz do Iguaçu. Disponível em: <<https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/3908>>.

MARTINS, Michele Pâmela Galle; SCHERER, Oscar Luiz da Silveira. Aplicação da NBC TG 28 (R4) – propriedade para investimento no contexto das NBCs (Normas Brasileiras de Contabilidade). **Revista Eletrônica do Curso de Ciências Contábeis**, v. 08, n. 01, p. 31 - 56, 2019.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas**. (2a ed.). São Paulo: Atlas, 2009.

PEREIRA, Anderson Feitosa. **Determinantes na escolha do valor justo para propriedades para investimento no Brasil**. 2013. 70 p. Dissertação (Mestrado) - Curso de Pós Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

PETRI, Jéssica Taís; MORÁS, Vania Regina. **Influência do CPC 28-Propriedade para Investimento nas Práticas de Gerenciamento de Resultados por Accruals Discricionários**. In: XX USP International Conference in Accounting, 2020, São Paulo. Disponível em: <<https://congressousp.fipecafi.org/anais/20UspInternational/ArtigosDownload/2742.pdf>>.

PINTO, Murilo José Torelli. **Escolhas contábeis nas "genuínas" exploradoras de propriedades para investimento: uma nova abordagem de investigação**. 2013. 193 p. Dissertação (Mestrado) - Curso de Pós Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2013.

SABINO, Jéssica Lopes. **Disclosure de informações acerca do CPC 28 e o grau de materialidade do ativo propriedade para investimento**. 2014. 20 p. TCC (graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Fortaleza-CE, 2014.

TEIXEIRA NETO, Antonio Alves. **Avaliação de propriedades para investimento: uma análise sobre o nível de conformidade das companhias abertas brasileiras com o CPC 28**

no período de 2010 a 2014. 2016. 43 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas, Universidade Federal de Goiás, Goiânia, 2016.