



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE FINANÇAS E CONTABILIDADE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

LARISSA MORAIS DA SILVA

**PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTOS: INFLUÊNCIA DO CRITÉRIO DE
MENSURAÇÃO, NA PRECIFICAÇÃO DAS AÇÕES DE ENTIDADES LISTADAS NA
B3**

**JOÃO PESSOA
2019**

LARISSA MORAIS DA SILVA

**PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTOS: INFLUÊNCIA DO CRITÉRIO DE
MENSURAÇÃO, NA PRECIFICAÇÃO DAS AÇÕES DE ENTIDADES LISTADAS NA
B3**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis, do Centro de Ciências Sociais Aplicadas, da Universidade Federal da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador Prof.: Dr. Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante

**JOÃO PESSOA
2019**

Catálogo na publicação
Seção de Catálogo e Classificação

S586p Silva, Larissa Morais da.

PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTOS: INFLUÊNCIA DO CRITÉRIO DE MENSURAÇÃO, NA PRECIFICAÇÃO DAS AÇÕES DE ENTIDADES LISTADAS NA B3 / Larissa Morais da Silva. - João Pessoa, 2019.

25 f. : il.

Orientação: Dr Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante.
Monografia (Graduação) - UFPB/CCSA.

1. Propriedades para investimentos. 2. Mensuração. 3. Escolhas contábeis. I. Dr Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante. II. Título.

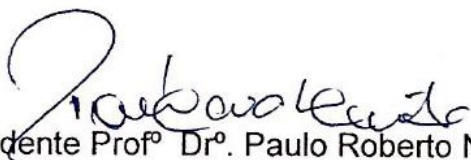
UFPB/BC

LARISSA MORAIS DA SILVA

**PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTOS: INFLUÊNCIA DO CRITÉRIO DE
MENSURRAÇÃO, NA PRECIFICAÇÃO DAS AÇÕES DE ENTIDADES LISTADAS
NA B3**

Esta monografia foi julgada adequada para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, e aprovada em sua forma final pela Banca Examinadora designada pelo Departamento de Finanças e Contabilidade da Universidade Federal da Paraíba.

BANCA EXAMINADORA



Presidente Prof^o Dr^o. Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante

(Orientador/a)

Instituição: UFPB



Membro: Prof. Dr. Mateus Alexandre Costa dos Santos

Instituição: UFPB



Membro: Prof. Dr. Luiz Felipe de Araújo Pontes Girão

Instituição: UFPB

João Pessoa, 22 de Abril de 2019.

Dedico este Trabalho aos meus avós, minha mãe, meu esposo e a minha filha por todo o esforço, dedicação e apoio em cada momento de minha vida.

AGRADECIMENTOS

Bom, chegar até aqui não foi fácil, acontecimentos marcaram a minha vida e me mostraram o quanto eu tenho força para continuar. Ter uma filha no meio da graduação não foi fácil, nem de longe pensaria ser possível, porém taí, me surpreendi, não tranquei meu curso e muito menos perdi nenhuma cadeira. Louvo a Deus por isso, por me capacitar em ser mãe, esposa e estudante.

Lógico, sozinha não sou nada, e pude contar com vários ombros amigos durante minha caminhada na Universidade, desde o apoio do meu esposo, que ficava com nossa filha ao lado de fora me esperando durante as aulas, até a compreensão dos professores, que me permitiam me retirar até mesmo em meio as provas, para alimentar minha bebê. Isso tudo me fez ver que ainda existem gente que se importa com o outro e isso me orgulha.

Gratidão ainda pelos mestres que me fizeram crescer, não só como estudante, mas como pessoa, com seus exemplos de dedicação e comprometimento e, por último, mais não menos importante, ao amigo Glauco que me auxiliou muito nessa reta final.

A vocês,

Gratidão!

RESUMO

O presente estudo teve por finalidade analisar a relevância do critério de mensuração de ativos classificados como Propriedades para Investimento, sobre a precificação das ações de companhias listadas na B3, no período de 2010 a 2018. A pesquisa teve como base o Modelo de Ohlson (1995), através do método de regressão linear como técnica estatística de análise, utilizando modelos de regressão com uso de dados em painel, pelo método POLS. Foi formulada a seguinte hipótese, que o lucro, o patrimônio líquido e o critério de mensuração das propriedades para investimento influenciam no valor de mercado. Como resultado, a hipótese não foi rejeitada, indicando que o método de mensuração de Propriedades para Investimento tem Value Relevance que é capaz de influenciar nas informações para usuários internos e externos por ser relevante na precificação de ações. Acrescentando a literatura uma maior compreensão sobre a influência do método de mensuração das Propriedades para Investimento.

Palavras-chave: Escolhas contábeis. Mensuração. Propriedades para investimentos.

ABSTRACT

The present study, aims to analyze the relevance of the measurement criteria of assets classified as investment property, and about the companies' stock prices listed on B3, in the period from 2010 to 2018. The research was based on the Ohlson model (1995), through a linear regression method with statistic analyze technique, using models of regression with panel data, from POLS method. The following hypothesis was formulated considering that the profit, the liquid patrimony and the properties investment measurement, influence the market price. As a result, the hypothesis was not rejected, showing that the property measurement for investment has value relevance which is capable to influence the information given to external and internal users because of its relevance on the stock prices. Finally, adding to the literature a deeper comprehension about the influence of the measurement method on the investment property.

Keywords: Accounting choices. Investment property. Measurement.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	8
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO INICIAL.....	8
1.2	OBJETIVOS	10
1.2.1	Objetivo Geral.....	11
1.2.2	Objetivos Específicos	11
1.3	JUSTIFICATIVA	11
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	13
2.1	PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTOS.....	13
2.2	ESCOLHAS CONTÁBEIS	14
2.3	VALUE RELEVANCE	15
2.4	OHLSON	16
2.5	ESTUDOS ANTERIORES.....	17
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	18
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	20
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	23
6	REFERÊNCIAS	24

1 INTRODUÇÃO

A contabilidade vem se desenvolvendo ao longo dos tempos de forma a atender às necessidades de seus usuários. Nesse contexto, reconhece-se que a evidenciação de suas informações tem importância no que se refere ao cumprimento do seu objetivo, qual seja, comunicar aos usuários que têm interesse na entidade que reporta, informações relevantes para orientar suas decisões (DIAS FILHO, 2000). Portanto, é possível compreender que a função da contabilidade de produzir informações é exercida, naturalmente, em prol dos usuários interessados na entidade e é materializada pelo exercício da prática contábil, sendo de destacar que há ambientes nos quais a presença da informação contábil é compreendida como fator crucial, ou seja, possui valor determinante.

No contexto do mercado de capitais, por exemplo, Takamatsu, Lamounier e Colauto (2008) afirmam que o conhecimento de especificidades das empresas e do mercado torna possível a elevação da eficiência e da rentabilidade das carteiras dos investidores no mercado de capitais. Tal pensamento tem base no fato de as demonstrações contábeis apresentarem ao usuário externo, notadamente àqueles que atuam no mercado de capitais, as situações financeira, patrimonial e econômica das organizações de forma que os investidores consigam avaliar os riscos e o potencial de retorno dos seus investimentos.

É importante destacar que para cumprir a sua função, a informação contábil precisa apresentar um nível de qualidade que a torne aceita pelo público de interesse, ou seja, pelos usuários. Em uma visão geral, a contabilidade produz a informação e tal produto, como qualquer outro, para ser aceito pelos consumidores (usuários), precisa apresentar as características de qualidade exigidas por esses usuários.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO INICIAL

No âmbito da discussão da qualidade da informação produzida pela contabilidade, um dos aspectos tem a ver com a possibilidade de comparação das informações produzidas por agentes diferentes. Em outros termos, a informação necessita carregar uma característica de comparabilidade. Por exemplo, no mercado de capitais a necessidade de padronização das normas contábeis se faz cada vez

mais essencial quando o assunto é integração com mercados de outros países, visto que os mesmos precisam de informações tempestivas e que sejam úteis à tomada de decisão e ainda que sejam elaboradas com base nas normas locais desses países.

Com o intuito de aproximar a contabilidade brasileira à contabilidade praticada em outros países, o que implica em aproximar as informações produzidas, tornando-as mais comparáveis, o Brasil optou por um processo de convergência em direção às normas internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standards - IFRS), emitidas pelo International Accounting Standard Board (IASB), sendo que o órgão brasileiro responsável por esse processo de convergência é o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

O processo de convergência das normas brasileiras em direção às normas internacionais apresenta pontos mais fáceis e pontos mais difíceis, como era de se esperar, isto porque parte-se de uma visão particular de fazer contabilidade (normas locais), para uma visão supostamente mais útil, mas nem sempre aderente ao contexto de cada país (normas internacionais). Considerando a amplitude do alcance das normas de contabilidade, uma alternativa para superar dificuldades advindas do processo de convergência, é o estabelecimento de pronunciamentos específicos para cada situação específica, todos orientando em casos especiais relacionados ao controle, reconhecimento, mensuração ou vida útil.

O objetivo principal da adoção desse conjunto de normas em qualquer país, e que no Brasil foi imposta pela Lei 11.638 (BRASIL, 2007), que alterou a Lei nº 6.404/1976 (das Sociedades por Ações), é desenvolver uma modelagem normativa convergente às normas internacionais, que possibilite transparência e comparabilidade das demonstrações contábeis, independentemente do país onde fossem elaboradas (ERNST & YOUNG, 2010; MARTINEZ; ALVES, 2013), minimizando assim as alterações de valores, qualificando ainda mais as informações e as tornando relevante para seus diversos usuários.

No entanto, ainda podem existir divergências quanto aos incentivos para a adoção das IFRS e as diferentes escolhas contábeis, uma vez que ainda passam por escolhas das políticas contábeis feitas por gestores. Assim, questões sobre os motivos e implicações econômicas das escolhas contábeis (*Accounting choices*) vêm sendo pesquisadas desde a década de 1960 (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

Do ponto de vista das funções de competência do exercício prático da contabilidade, a mensuração dos elementos patrimoniais se constitui naquela que apresenta os maiores desafios. A dificuldade de definir um critério de mensuração que atende ao propósito de evidenciação de informações resulta, em alguns casos, na necessidade de flexibilização da norma, entendendo-se por flexibilidade a possibilidade de a mensuração de um dado elemento patrimonial poder ser feita por critérios distintos.

Um exemplo particular dessa dificuldade de especificar um critério de mensuração é encontrado no Pronunciamento CPC n. 28, correspondente Pronunciamento *International Accounting Standard* - IAS 40, os quais tratam a respeito do reconhecimento, da mensuração, da divulgação e do tratamento conceitual de ativos classificados como propriedades para investimento.

Em tal pronunciamento é definido o conceito de propriedade para investimento como ativos mantidos para obter rendas ou para valorização do capital ou para ambas, e por isso classificadas no subgrupo Investimentos, dentro do Ativo Não Circulante e consta a permissão de as empresas escolherem entre o método de custo, este semelhante à mensuração do ativo imobilizado e o método de valor justo, este que implica no reconhecimento no resultado do período das alterações de valor do bem avaliado.

Ora, se o valor das empresas é entendido, geralmente, como decorrência da composição qualitativa e quantitativa dos seus elementos patrimoniais, o que implica na sua capacidade de gerar fluxos futuros de caixa, e tendo em vista a relevância que a informação contábil exerce no mercado de capitais, então a mensuração de um elemento patrimonial por distintos critérios poderá, eventualmente, alterar a expectativa dos investidores em relação à entidade, o que implica na determinação distinta do seu valor.

Sendo assim, tem-se o seguinte problema de pesquisa: **Qual é o impacto da escolha entre os métodos de custo e valor justo na mensuração de propriedades para investimento sobre a precificação das ações das empresas listadas na B3?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo geral é verificar o impacto dos critérios de mensuração das Propriedades para investimento sobre a precificação das ações das empresas listadas na B3.

1.2.2 Objetivos Específicos

Para sustentar o objetivo geral, elenca-se como objetivos específicos para pesquisa:

- Identificar as empresas impactadas pelo CPC 28 e seus respectivos setores de atividades;
- Coletar as demonstrações contábeis dessas empresas (notas explicativas, balanços patrimoniais e D.R.E);
- Demonstrar o método contábil preferido pelas empresas para aplicação do modelo de Ohlson e analisar os resultados.

1.3 JUSTIFICATIVA

De acordo com Barth, Beaver e Landsman (2001), as pesquisas de value-relevance são projetadas para fornecer evidências para a contabilidade normalizadora que podem atualizar suas crenças anteriores sobre como os valores contábeis são refletidos nos preços das ações e, portanto, podem servir como informativo para suas deliberações sobre normas contábeis.

Fields, Lys e Vincent (2001) especificaram três categorias de objetivos ou motivações para a escolha contábil: contratação, precificação de ativos e influência das partes externas, corroborando, segundo eles, com a classificação de Watts e Zimmerman (1986) e Holthausen e Leftwich (1983). Com relação à categoria de precificação de ativos, ela tem como foco corrigir problemas resultantes da imperfeição do mercado em agregar informação aos ativos. Essa categoria das escolhas contábeis trata justamente da capacidade dos números contábeis de influenciar os usuários externos em suas decisões.

Esta pesquisa, portanto, servirá como subsídio ao elenco de pesquisas existentes sobre o assunto, à medida que explora um maior período ao encontrado em pesquisa anteriores, comparado a (GONÇALVES; CONEGLIAM; CARMO, 2017), além de comparar a relevância e confiabilidade do modelo de mensuração para as empresas em um contexto propício para tal comparação.

Diante disso, espera-se que os resultados contribuam para verificar influências na precificação das ações, a sua peculiaridade de permitir a escolha entre custo e valor justo para a mensuração das Propriedades para investimentos e, dessa forma, fomentar maiores discussões sobre a flexibilidade da norma.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo foi abordado conceitos e teorias devidamente referenciadas, entendidas como necessária para compreensão e embasamento teórico deste estudo. Na primeira seção foi abordada sobre o ativo propriedades para investimento, na seção seguinte foi tratada as escolhas contábeis, que se baseiam na ideia de que os indivíduos agem de acordo com seus interesses pessoais, objetivando maximizar o bem-estar próprio, na terceira abordamos value relevance na formação de preço das ações. E por fim, abordamos sobre o modelo de Ohlson o qual foi usado para obtenção dos resultados.

2.1 PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTOS

Segundo o Pronunciamento Técnico CPC 28, resultante da norma internacional IAS 40, que expõe a identificação, reconhecimento, mensuração e evidenciação desse tipo de ativo, a propriedade para investimento é definida como:

Uma 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: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas; ou venda no curso ordinário do negócio (CPC 28, 2009, p.3).

Sua finalidade segundo a *International Accounting Standards 40(IAS 40)* é para fins de locações financeiras ou operacionais, onde entidades que detenham uma propriedade para investimento devem fazer suas devidas divulgações.

Sendo assim, pode-se distinguir Propriedades para Investimentos e imobilizados. Segundo Batista, Prado e Bonoli (2012), diferencia-se pela natureza de sua geração de caixa. Enquanto a primeira (Propriedades para Investimentos) atém-se a fluxos provenientes de atividades independentes das operações da entidade, o segundo (Imobilizado) expressa o contrário, isto é, os fluxos de caixa gerados pelo imobilizado são advindos das atividades de produção, serviços ou finalidades administrativas, sendo, portanto, atividades operacionais (BATISTA; PRADO; BONOLI, 2012).

O CPC 28 prevê duas formas de mensuração das propriedades para investimento: (a) método do custo; ou (b) método do valor justo. Se a empresa optar

por mensurar suas propriedades para investimento pelo custo deve divulgar o valor justo dessas propriedades em notas explicativas.

Custo – o montante de caixa ou equivalentes de caixa pago ou o valor justo de outra contraprestação dada para adquirir um ativo no momento da sua aquisição ou construção ou, quando aplicável, o montante atribuído àquele ativo quando inicialmente reconhecido em consonância com requerimentos específicos de outros Pronunciamentos. (CPC-28, 2009, p.3).

Valor Justo – 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, (CPC-28, 2009, p.3).

2.2 ESCOLHAS CONTÁBEIS

O advento da convergência das normas brasileiras contábeis em direção às normas internacionais de contabilidade trouxe consigo importantes modificações nos procedimentos de reconhecimento, mensuração e evidenciação de informações econômico-financeiras pela contabilidade das empresas brasileiras. Um aspecto a respeito qual se deve refletir é a orientação do exercício prático com base em princípios e não em normas, o que implica que o preparador das informações contábeis necessita ter uma capacidade adequada de julgamento e de decisão, isto no sentido de a informação preparada se constituir em uma representação fidedigna daquilo o que é apresentado.

Um exemplo que envolve tal aspecto é o CPC 28, o qual tem base no IAS 40, e que com a flexibilidade da norma, permite a adoção de procedimentos contábeis distintos para a contabilização de um mesmo item o então chamado *accounting choice* (escolha de práticas contábeis).

Diante da flexibilidade no seu modo de mensuração, Sancovschi e Silva (2007), buscam explicar e prever as escolhas de práticas contábeis tendo como base a ideia de que os indivíduos agem de acordo com seus interesses pessoais, objetivando maximizar o bem-estar próprio (Abordagem Oportunística). Dentro dessa concepção se reforça a ideia que essas escolhas não são imparciais visto que, existe uma predileção entre determinadas práticas para a obtenção de determinados interesses.

Do mesmo modo Sancovschi e Silva (2007) evidenciam ainda as escolhas das empresas se justificando para aumento do resultado quando existe incentivos aos seus gestores, e o inverso também ocorre para reduzir eventuais custos advindo de uma maior exposição. Causalidade possível a partir do modo de mensuração das Propriedades para investimentos.

Diante disso, uma escolha contábil é a decisão tomada no contexto da entidade que impacta na informação contábil, seja motivada por comportamento oportunista, Governança Corporativa, desempenho da firma, assimetria da informação e regulação, não havendo um consenso sobre a real finalidade dessas escolhas (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

2.3 VALUE RELEVANCE

O termo value relevance relaciona-se às características contábeis que podem ser usadas como Proxy para determinar os preços das ações, ou seja, o quanto as informações agregam-se ao valor da empresa. A partir de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968) que podemos correlacionar à contabilidade e os preços de mercado, visto que foi verificada a ligação dos resultados contábeis com o valor da empresa.

Vale salientar que, dados contábeis por si só não sustentam o valuation da empresa, havendo necessidade de outras variáveis para incorporar a valoração da mesma (BEAVER, 1966).

Assim, o grau de eficiência de um mercado é medido pelo grau de influência das informações disponíveis nos preços. Portanto, a forma como as Propriedades para Investimento são mensuradas pode influenciar os preços das ações, uma vez que geram informações que podem ser utilizadas em sua precificação. Nessa linha, Verrecchia (2001) diz que value relevance são as pesquisas que buscam identificar a relação entre os valores de mercado das companhias e a divulgação das demonstrações financeiras.

Quando desse resultado são estatisticamente positivos e apresentam resultados esperados, se enquadra como evidência da relevância da informação contábil (BARTH; BEAVER; LANDSMAN, 2001). Nesse âmbito, quando se almeja comparar a correlação entre informações distintas de contabilidade, é comumente utilizado o R^2 (ou R^2 ajustado) dos modelos econométricos onde quanto maior o R^2

mais value relevance é o resultado (ALENCAR; DALMACIO, 2006; BARTH, 2001; COLLINS; MAYDEW; WEISS, 1997; REZENDE; BATISTELLA; DALMÁCIO; BRITO, 2008).

2.4 OHLSON

OHLSON, em 1995, publicou um modelo de avaliação de empresas sustentado pela avaliação do lucro limpo, onde variáveis contábeis fossem os parâmetros principais no desenvolvimento da teoria (CUPERTINO; LUSTOSA, 2004).

O modelo admite informações além dos lucros, valor do patrimônio e dividendos. Destaca que a importância dos lucros para análise, enquanto que o valor contábil traz informações incompletas de valorização da empresa. Os lucros capitalizados junto com o Patrimônio Líquido da empresa (Capital e Reservas) demonstra um grande peso na função de estimativa de valor da empresa (OHLSON, 1995).

Ohlson (1995) dividiu o modelo de forma simples em duas partes: com a aplicação do value relevance, interagindo as variáveis contábeis com a avaliação de empresas, ou seja, usou o lucro residual como base para estimar o valor do patrimônio, e a outra parte está inerente à dinâmica da informação linear (JUNQUEIRA; BISPO; CALIJURI, 2008).

Seu método de valuation consiste em três premissas principais:

- Valor de mercado e dividendos esperados: Segue a partir do modelo de desconto de dividendos para chegar a um valor para a empresa;
- Lucro Limpo (Clean Surplus Relation): Garante a consistência do patrimônio líquido contábil ao longo do tempo;
- Comportamento aleatório dos lucros residuais: O resultado anormal é modelado linearmente de forma estocástica;

Para a avaliação da empresa, será utilizada a seguinte Equação para os números contábeis, atribuindo valor 0 (zero) à variável com intuito de comparar o R^2

do modelos sem a interferência das informações assimétricas, com o R^2 obtido, por meio da Equação:

$$p_{it} = \beta_0 + \beta_1 y_{it} + \beta_2 x_{it}^a + \beta_3 AI_{it}$$

Em que:

p é o valor da empresa i em tempo t ;

y é o PL da empresa i em tempo t ;

x é o lucro anormal (residual) da empresa i em tempo t ;

AI são parte da variável “outras informações” (PIN) da empresa i em t ;

2.5 ESTUDOS ANTERIORES

Beaver (1968) analisou o comportamento dos preços e do volume negociado nas semanas próximas da divulgação de informações contábeis. Foi pesquisado sobre o comportamento dos preços e do volume negociado nas semanas próximas da divulgação de informações contábeis sendo assim, concluiu-se em sua pesquisa a evidência de forte reação nos preços e do volume negociado à divulgação das informações contábeis, principalmente na semana do anúncio.

Reforçando ainda a pesquisa de Beaver (1968) na visão de Lopes (2002), existe uma correlação entre preço/ volume de negociações com as divulgações das informações contábeis, ou seja, mercado de capitais e as demonstrações contábeis.

Gonçalves, Conegliam e Carmo (2017), tiveram como objetivo investigar a relevância para o mercado de capitais dos ativos reconhecidos como Propriedades para Investimento das empresas listadas na B3, no período de 2011 a 2014, utilizando o modelo de Ohlson (1995). Acrescentando assim à literatura limitada sobre value relevance de Propriedade para Investimento, e permitindo uma maior compreensão do impacto da evidenciação contábil utilizada pelas empresas nos seus valores de mercado.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa caracteriza-se quanto aos objetivos como descritiva, visto que, procura descrever a influência do critério de mensuração de propriedades para investimento, conforme Pronunciamento CPC 28, sobre o valor atribuído às ações de companhias de capital aberto brasileiras listadas na B3 nos períodos anuais das empresas participantes da amostra definida. Malhotra (2006, p. 101) afirma que “[...] o principal objetivo da pesquisa descritiva é descrever alguma coisa normalmente características ou função de mercado”.

O universo de pesquisa foi composto pelas empresas listadas na B3 e então, foi retirado uma amostra de 37 empresas, listadas entre 2010 a 2011, pertencentes aos setores: Construção Civil, Exploração de Imóveis e Intermediação imobiliária de acordo com a classificação da bolsa de valores do Brasil. A delimitação deste segmento se dá devido a existência de maior probabilidade de conter em seu Patrimônio, ativos denominados Propriedades para investimento (B3, 2019).

Em relação aos procedimentos, classifica-se como documental, uma vez que se utilizam dados públicos extraídos da Economatica e que serão analisados através de testes estatísticos e utilizar técnicas padronizadas de coletas de dados, como observação de notas explicativas das empresas que possuíam propriedades para investimentos. Marconi e Lakatos (2008) definem a pesquisa documental como aquela que utiliza como fonte de dados os arquivos públicos, base de dados estatísticos, entre outros.

Durante o tratamento dos dados, fez-se necessário a exclusão de algumas empresas da qual não atendia aos seguintes critérios:

- Não existência do ativo Propriedade para Investimento em seu balanço;
- Não apresentar dados suficientes para atender a conformidade do modelo adotado;

Dentro dessas limitações se enquadraram 20 empresas que foi necessária sua exclusão para apresentação de dados contínuos e em conformidades, limpos e tratados. Portanto, a amostra final foi composta por 17 empresas, totalizando 544

observações. Dados esses obtidos através das bases do Economática® e da B3. Em seguida, foram tratados e tabulados em planilhas do Microsoft Excel. Para realização de cálculos e testes econométricos utilizou-se o RStudio®.

Quanto à abordagem do problema em questão, classifica-se como quantitativa, tratando as informações por modelo estatístico que avalia empresa no qual em questão Modelo de Ohlson do qual se trata de um modelo de regressão de avaliação de empresa baseado em números contábeis e em outras informações não contábeis. O principal diferencial do método foi a abertura de novas perspectivas para melhorar a predição e a explicação dos retornos das ações, por considerar informações contábeis e não contábeis (GIRÃO; MARTINS; PAULO, 2014).

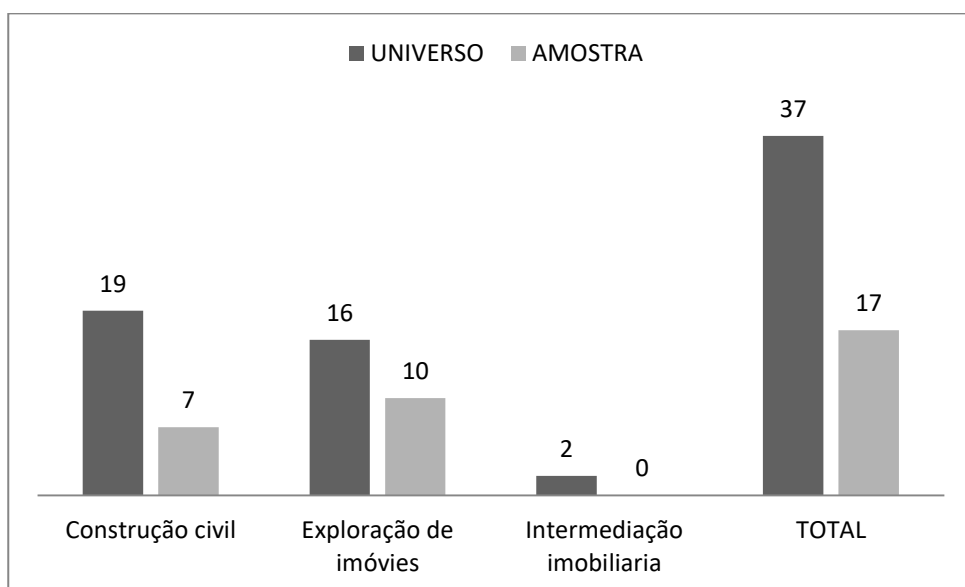
A partir do modelo explanado acima, será utilizado dados das entidades enquadradas às características de possuir propriedades para investimento em seu ativo, aplicadas no modelo de regressão de acordo com seu modelo de mensuração que seria a variável em questão resultando no valor de precificação das ações das entidades citadas acima. Richardson (1999) e Beuren et al. (2006) afirmam que a abordagem quantitativa se caracteriza pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

A seguir é apresentada a Tabela 1, onde é feita uma análise descritiva dos dados, onde consta toda população de 37 empresas, que no intuito de cumprir com o objetivo do estudo foram excluídas 20 empresas, das quais não atendia aos requisitos para fazer-se amostra atendendo o presente estudo, sendo assim, proporcionando maior robustez aos resultados. Restando então 17 empresas, que no período de 2010 – 2018, utilizando-se de dados trimestrais resultaram em 544 observações.

De um total de 19 empresas do setor da construção civil apenas 37% atenderam aos requisitos básicos para ser objeto de estudo, o que claramente mostra que não é sua fonte de receita, nem mesmo as empresas possuía o ativo em seu balanço. O que não foi o caso do setor de Exploração de imóveis que representou 63% do total do setor, admitindo em seu balanço o ativo propriedade para investimento, na maioria das vezes como sua maior fonte de receita. No que diz a respeito à Intermediação imobiliária nenhuma atendeu aos requisitos. O que no geral de população estudada 46% do total de 37empresas foram amostra para um resultado consistente e relevante.

Gráfico 1 – Universo da pesquisa



Fonte: Elaborada pela autora, (2019).

Para prosseguimento da pesquisa, se utilizou do método de regressão linear. Para determinar a regressão, foi utilizado modelo de dados de painel (2010 - 2018), diante atender as necessidades da base de dados, onde foram coletados dados de diversas empresas ao longo de vários anos, podendo assim, obter maior eficiência na estimação, diante do número de observações coletados.

Dada fundamentação, a hipótese foi levantada:

Hipótese (I): O lucro, o patrimônio líquido e mensuração das propriedades para investimento influenciam no valor de mercado.

Fi: Vlr de mercado + PL + **Lucro Residual** + Outras informações

Lucro Resudial = Lucro líquido – Patrimonio líquido * Título do tesouro

Tabela 1 – Resultado da regressão

Residuals:				
Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-3451951	-1111862	-82059	581305	6437985
Coefficients:				
	Estimate	Std. Error	t-value	Pr(> t)
(Intercept)	1.6157e+06	1.4001e+05	11.5396	< 2e-16 ***
dados.1\$PL	1.0230e+00	3.1506e-02	32.4685	< 2e-16 ***
dados.1\$LR	-2.2129e+00	3.2386e-01	-6.8328	2.8e-11 ***
dados.1\$MA	-2.3046e+06	1.6301e+05	-14.1385	< 2e-16 ***

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1				
Total Sum of Squares:	4.3982e+15			
Residual Sum of Squares:	1.1633e+15			
R-Squared:	0.73549			
Adj. R-Squared:	0.73368			
F-statistic:	405.969 on 3 and 438 DF, p-value: < 2.22e-16			

Fonte: Elaborada pela autora, (2019).

A partir dos resultados obtidos após a regressão dos dados: valor do Lucro residual, propriedade para investimento e seu modelo de avaliação por empresa

(mensuração), com base no Modelo de Ohlson, podemos então correlacionar sua influência sobre seu valor de mercado.

O teste realizado apresentara coeficiente de variação positivo e significativo indicando a existência de uma relação entre as variáveis do modelo. O coeficiente de variação e o coeficiente de explicação obtido no teste levam a aceitação da hipótese do trabalho levanta. Indicando assim, que Modelo de Ohlson explica a influência significativa na precificação das ações estudadas.

Podemos identificar a afirmação quando observamos o R^2 da variável método de avaliação, o nível de influência no mercado foi de 73%, justificando a importância como uma informação relevante. Internamente quando falamos em utilizar uma mensuração para determinado fim de resultados, e quando falamos externamente os investidores devem reconhecer o impacto do modo de mensuração na valoração do mercado.

Fields, Lys e Vincent (2001) determinaram três categorias de objetivos ou motivações para a escolha contábil: contratação, precificação de ativos e influência das partes externas, comprovando, segundo eles, com a classificação de Watts e Zimmerman (1986) e Holthausen e Leftwich (1983). Com relação à categoria de precificação de ativos, ela tem como foco corrigir problemas resultantes da imperfeição do mercado em agregar informação aos ativos e esse tipo de escolha contábil é utilizada para que os gestores, como a parte “melhor informada”, informem aos usuários externos sobre o tempo, magnitude e risco de fluxos de caixa futuros, ao mesmo tempo que podem obter remunerações mais elevadas, sinalizando auto interesse por parte dos mesmos.

Essa categoria das escolhas contábeis trata justamente da capacidade dos números contábeis de influenciar os usuários externos em suas decisões e internos, quanto a utilização das informações, podendo ser aplicada claramente ao ativo propriedades para investimento diante flexibilidade da norma.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa objetivou avaliar o impacto da escolha do critério de mensuração de ativos classificados como Propriedades para investimento, em entidades que evidenciaram tal elemento em seu Balanço patrimonial, usando para isto informações de empresas participantes dos setores: Construção Civil, Exploração de Imóveis e Intermediação imobiliária, conforme classificação encontrada na B3, dentre os anos de 2010 a 2018.

A principal contribuição deste estudo deve-se a significância da escolha do método de avaliação das propriedades para investimento que possuem o poder de influenciar 73% sobre o valor de mercado e se destaca sobre o ativo em si Propriedades para Investimento em 15% em preditivo de significância, agregando informações a usuários internos e externos possuindo assim Value Relevance.

Em análise por setores, foi identificada uma maior movimentação, e qualidade de informação do setor de Exploração Imobiliária, o que deu sustentação e conformidade para o estudo. O que não aconteceu no setor de Construção Civil e Intermediação Imobiliária, que limitou a amostra por não possuir dados efetivamente constantes, ou por apenas não possui-los em seu Balanço Patrimonial.

Já os resultados da análise geral apontam que o Modelo de Ohlson (1995) foi capaz de mensurar o quão relevante a pesquisa foi na influência sobre a precificação das ações, acrescentando a literatura como um todo o comportamento adotado pelas empresas ao longo do tempo, no seu processo de mensurar, reconhecer e evidenciar, evidenciando de forma clara o poder das escolhas contábeis das entidades.

No entanto, esta pesquisa não tem por finalidade ser única diante das limitações enfrentadas, que posteriormente podem ser exploradas e aprofundadas, com outras variáveis, ou até mesmo datas distintas, se tornam relevantes à medida que trazem resultados distintos.

REFERÊNCIAS

- BALL, RAY; BROWN, PHILIP. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. **Journal of Accounting Research**. V. 6, n. 2, p. 159-178, 1968.
- BARTH, M. E.; BEAVER, W. H.; LANDSMAN, W. R. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1–3, p. 77–104, 2001.
- BATISTA, F. F., PRADO, A. G. DA S., MACHADO, M. R., & PAULO, E. Uma análise da mensuração e evidenciação de propriedades para investimento nas companhias brasileiras do setor de exploração de imóveis. **Revista Ambiente Contábil**, UFRN, Natal, RN, 5(1), 281-299, 2013.
- BATISTA, F. F.; PRADO, A. G. S.; BONOLI, E. L. Avaliação das propriedades para investimento: uma análise dos fatores que influenciam na decisão entre o valor justo e o modelo de custo. In: **Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**, 12., 2012, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA/USP, 2012.
- BEAVER, WILLIAM H. The Information Content of Annual Earnings Announcements. **Journal of Accounting Research**. V. 6, p. 67-92, 1968.
- COLLINS, D., MAYDEW, E. L., & WEISS, L. Changes in the value relevance of earnings and book value over the past forty years. **Journal of Accounting and Economics**, v.24, p.39- 67, 1997.
- CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento conceitual básico – CPC 00. Estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis. Brasília, 2011.
- CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Propriedade para Investimento. Pronunciamento Técnico CPC-28, 2009.
- CUPERTINO, C. M.; LUSTOSA, P. R. B. O Modelo Ohlson de avaliação de empresas: tutorial para utilização. **Brazilian Business Review**, v. 1, n. 1, p. 1-16, 2004.
- DIAS FILHO, JOSÉ MARIA. A Linguagem Utilizada na Evidenciação Contábil: uma Análise de sua Compreensibilidade à Luz da Teoria da Comunicação. In: FIPECAFI, 2000, SÃO PAULO. **CADERNO DE ESTUDOS** [...]. SÃO PAULO: FEA, 2000.
- ERNST & YOUNG. **Manual de Normas Internacionais de Contabilidade: IFRS versus normas brasileiras**. 2. ed. São Paulo: Atlas. 2010.
- FIELDS, THOMAS D.; LYS, THOMAS Z.; VINCENT, LINDA. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, P. 255-307, 2001.
- GONÇALVES, K. A.; CONEGLIAM, L.; CARMO, C. H. S. Value Relevance das Propriedades para Investimento: Evidências do Mercado de Capitais Brasileiro. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 20, n. 1, p. 2-19, 2017.

MARCONI, MARINA DE ANDRADE; LAKATOS, EVA MARIA. **Metodologia do trabalho científico**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARTINEZ, A. L.; RONCONI, L. B. The informativeness of taxable income and book income before and after the adoption of IFRS in Brazil. **Business Management Dynamics**, v. 3, n. 5, p. 51-63, 2013.

OHLSON, J. A. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. **Contemporary Accounting Research**, v. 11, n. 2, p. 661-687, 1995.

SANCOVSCHI, M.; SILVA, A. H. C. Evidenciação social corporativa: estudo de caso da empresa petróleo brasileiro S.A. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 1, n. 1, p. 42-57, 2006.

TAKAMATSU, R. T.; LAMOUNIER, W. M.; COLAUTO, R. D. Impactos da divulgação de prejuízos nos retornos de ações de companhias participantes do IBOVESPA. **Revista Universo Contábil**, v. 4, n. 1, p. 46-63, 2008.

VERRECCHIA, R. **Essays on disclosure**. **Journal of Accounting and Economics**, v. 32, p. 97-180, 2001.