

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

AS BASES DE MENSURAÇÃO APLICÁVEIS
ÀS PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO E
O RISCO DE AUDITORIA

O CASO DOS PRINCIPAIS INVESTIDORES
NA ÁREA DOS CENTROS COMERCIAIS

Soraia Ismael

Lisboa, Dezembro de 2012

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

AS BASES DE MENSURAÇÃO APLICÁVEIS
ÀS PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO E
O RISCO DE AUDITORIA

O CASO DOS PRINCIPAIS INVESTIDORES
NA ÁREA DOS CENTROS COMERCIAIS

Soraia Ismael

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Auditoria, realizada sob a orientação científica do Mestre Gabriel Correia Alves - Diretor do Curso de Mestrado em Auditoria.

Constituição do Júri:

Presidente _____	Doutor Orlando da Costa Gomes
Vogal _____	Mestre Helder Viegas da Silva
Vogal _____	Mestre Gabriel Correia Alves

Lisboa, Dezembro de 2012

Declaro ser a autora desta dissertação, que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido (no seu todo ou qualquer das suas partes) a outra instituição de ensino superior para obtenção de um grau académico ou outra habilitação. Atesto ainda que todas as citações estão devidamente identificadas.

Mais acrescento que tenho consciência de que o plágio – a utilização de elementos alheios sem referência ao seu autor – constitui uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

«É preciso realmente que o homem morra para que outros, e ele mesmo, possam apurar
o seu justo valor».

Vittorio (Conde de) Alfieri

Poeta italiano, 1749-1803

AGRADECIMENTOS

A concretização desta investigação apenas foi possível com o apoio e colaboração de diversas pessoas e entidades às quais não podia deixar de expressar os meus sinceros agradecimentos:

Ao Mestre Gabriel Alves, meu professor de licenciatura e de mestrado e, mais recentemente, meu orientador, pela sua dedicação, conselhos, abertura e disponibilidade bem como pelas valiosas sugestões e críticas que se revelaram cruciais para a adequada direção da presente proposta e que em muito contribuíram para a prossecução dos seus objetivos;

Aos meus restantes professores da licenciatura e do mestrado pelo incentivo e relevante conhecimento transmitido ao longo destes últimos seis anos de estudo no ISCAL;

Aos meus familiares e amigos por todo o amor, amizade, incentivo, compreensão e apoio incondicional sempre demonstrados;

A todos os autores citados nas referências bibliográficas, às entidades integrantes do estudo que amavelmente cederam documentos de extrema relevância para o projeto e aos colegas do 4º e do 5º mestrado e professores do ISCAL pela sua colaboração na resposta ao questionário;

Agradeço ainda a outras tantas pessoas que, apesar de incógnitas, de uma forma ou de outra, contribuíram para a realização do presente trabalho.

RESUMO

A presente investigação visa traçar uma perspectiva global sobre a opção normativa relativa aos modelos de mensuração e a comparabilidade da informação financeira e, por outro lado, dar um contributo crítico para a compreensão da lógica subjacente às políticas e práticas relacionadas com as implicações do justo valor e risco de auditoria.

Tratando-se de propriedades de investimento, podemos compreender a falta de relevância da mensuração deste tipo de propriedade ao custo. Contudo, a mensuração ao justo valor comporta sérios riscos, nomeadamente pela inexistência de mercado ativo, forte especulação a que as propriedades em geral estão sujeitas e pela eventual oportunidade para a manipulação de resultados.

As principais conclusões do estudo, obtidas através da análise do relatório e contas das entidades integrantes e da apreciação dos resultados de um questionário dirigido a um grupo restrito de utilizadores e interessados nas matérias em apreço demonstram a falta de consenso relativamente aos modelos de mensuração e apontam para a redução da subjetividade do modelo, por via do reforço do papel e importância de consulta a entidades independentes especializadas na avaliação e da auditoria às contas, legislação mais específica, normas melhoradas, mais rígidas e claras, uniformidade nos critérios de utilização do justo valor e maior incentivo ao cumprimento normativo em matéria de divulgação, nomeadamente por via da qualificação da opinião e/ou ênfases no relatório do auditor.

Palavras-chave: Propriedades de investimento, bases de mensuração, custo histórico, justo valor, comparabilidade, fiabilidade, relevância, risco de auditoria.

ABSTRACT

This research aims to outline a global perspective on the legislative choices on the model of measurement and comparability of financial information and, moreover, give a critical contribution to understanding the logic underlying the policies and practices related to the implications of fair value and audit risk.

In the case of investment properties, we may understand the lack of relevance of the measurement of this type of property at cost. However, the measurement of fair value involves serious risks, including the lack of an active market, the strong speculation that properties are generally subject and the eventual opportunity for manipulation of results.

The main conclusions of the study, obtained through analysis of the annual report of the entities that integrate the study and appreciation of the results of a questionnaire sent to a specific group of users and stakeholders, demonstrate the lack of consensus on these issues and point to the reduction of subjectivity of the model, by strengthening the role and importance of consultation independent entities specialized in evaluating and auditing, more specific legislation, standards improved, rigid and clear, uniform criteria for the use of fair value and greater incentive regulatory compliance for dissemination, including through the qualification of opinion and / or emphases in the auditor's report.

Keywords: Investment properties, measurement bases, historical cost, fair value, comparability, reliability, relevance, audit risk.

ÍNDICE

Índice de Tabelas.....	xii
Índice de Figuras	xiii
Lista de Abreviaturas	xiv
1. Introdução	1
1.1. Objectivos da investigação e relevância do tema.....	1
1.2. Estrutura da dissertação.....	2
2. Problemática contabilística associada às propriedades de investimento.....	4
2.1. Conceito e atributos da propriedade de investimento	4
2.2. Características qualitativas da informação financeira	7
2.3. Bases de mensuração.....	9
2.3.1. A nova abordagem e conceito de justo valor.....	11
2.3.2. Vantagens e inconvenientes das bases de mensuração.....	13
2.3.3. Modelos de base única versus combinação de bases.....	17
2.4. Perspectiva conceptual e harmonização contabilística.....	18
2.4.1. Regras versus princípios/conceitos.....	22
2.5. Prestação de contas (<i>accountability</i>).....	24
3. Determinantes do valor da propriedade imobiliária	28
3.1. Aspectos gerais.....	28
3.2. O caso particular dos centros comerciais.....	37
4. O impacto das bases de mensuração na estratégia e risco de auditoria.....	45
4.1. Conceito de risco de auditoria e componentes associados.....	45
4.2. Impactos do justo valor na avaliação do risco	48
4.3. Estratégia de auditoria face à opção da base de mensuração.....	51
5. Estudo empírico.....	56
5.1. Metodologia.....	56

5.2.	Seleccção e caracterização da amostra.....	57
5.3.	Análise dos relatórios e contas	62
5.3.1.	Bases de mensuração e comparabilidade da informação.....	65
5.3.2.	Implicações da mensuração ao justo valor e risco de auditoria.....	68
5.4.	Apreciação das respostas ao questionário.....	77
5.4.1.	Benefícios e inconvenientes associados aos modelos de mensuração.....	77
5.4.2.	Aspectos inerentes ao processo de avaliação	79
5.4.3.	Modelo de mensuração e relato financeiro.....	80
5.4.4.	Risco e relatório do auditor	82
6.	Conclusão.....	87
	Referências bibliográficas.....	89
	Apêndice.....	96

Índice de Tabelas

Tabela 2.1. – Principais características qualitativas da informação financeira.....	8
Tabela 2.2. – Custo histórico e justo valor: vantagens, inconvenientes e interessados.....	17
Tabela 2.3. – Sistema legal: classificação tradicional em dois grupos.....	19
Tabela 3.1. – Etapas do processo de avaliação.....	33
Tabela 3.3. – Métodos de avaliação.....	36
Tabela 4.1. – Principais objetivos de auditoria: propriedades de investimento.....	47
Tabela 4.2. – Divisão das asserções em três áreas.....	49
Tabela 5.1. – Identificação da população: <i>player</i> , centros, lojas e ABL.....	57
Tabela 5.2. – Dados recolhidos por documento de prestação de contas.....	63
Tabela 5.3. – Dados empíricos.....	64
Tabela 5.4. – Opção dos elementos da amostra: custo histórico versus justo valor.....	65
Tabela 5.5. – Opção pelo custo histórico e divulgação do justo valor.....	66
Tabela 5.6. – Principais diferenças no relato financeiro e impacto na comparabilidade.....	67
Tabela 5.7. – Peso das propriedades de investimento no ativo total.....	69
Tabela 5.8. – Resultado: depreciação e imparidade versus variação do justo valor.....	71
Tabela 5.9. – Impacto dos dois modelos de mensuração no resultado da Klépierre.....	72
Tabela 5.10. – Metodologia da avaliação dos elementos da amostra.....	74
Tabela 5.11. – Auditor/firma de auditoria.....	76
Tabela 5.12. – Grelha de resposta à questão 2 do questionário.....	81
Tabela 5.13. – Ponto fraco e desafios, risco de auditoria e hipóteses de melhoria.....	85

Índice de Figuras

Figura 3.1. – Caracterização do bem imobiliário e eficiência dos mercados.....	30
Figura 3.2. – Distribuição do <i>stock</i> por formato comercial.....	39
Figura 3.3. – Distribuição do <i>stock</i> por regiões: continente e ilhas.....	39
Figura 3.4. – Principais conjuntos comerciais em Portugal continental.....	40
Figura 3.5. – Evolução da oferta de conjuntos comerciais em Portugal (m2).....	41
Figura 3.6. – Evolução do <i>stock</i>	42
Figura 3.7. – Modernidade dos centros comerciais.....	43
Figura 3.8. – Densidade comercial: centros comerciais (ABL/1.000 habitantes).....	43
Figura 3.9. – ABL 2012-2015.....	44
Figura 4.1. – Elementos do risco que afectam a auditoria.....	46
Figura 5.1. – Respostas às questões: 12, 13, 15 e 16.....	78
Figura 5.2. – Respostas às questões: 5, 7, 8 e 9.....	79
Figura 5.3. – Respostas às questões: 3, 4, 6 e 17.....	80
Figura 5.4. – Respostas às questões: 1, 10, 11 e 14.....	82

Lista de Abreviaturas

ABL – Área Bruta Locável

AICPA – American Institute of Certified Public Accountants

APCC – Associação Portuguesa de Centros Comerciais

BCP – Banco Comercial Português

CLC – Certificação Legal de Contas

CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

CNC – Comissão de Normalização Contabilística

DF – Demonstrações Financeiras

EDP – Eletricidade de Portugal

FASB – Financial Accounting Standards Board

GAAP – Generally Accepted Accounting Principles

IAS – International Accounting Standards

IFAC – Internacional Federation of Accountants

IFRS – International Financial Reporting Standards

ISA – International Standards on Auditing

ISCAL – Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa

IVSC – International Valuation Standards Committee

M2 – Metro Quadrado

NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro

ONU – Organização das Nações Unidas

OROC – Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

PCAOB – Public Company Accounting Oversight Board

POC – Plano Oficial de Contabilidade

PWC – Price Waterhouse Coopers

R&C – Relatório e Contas

RICS – Royal Institution of Chartered Surveyors

RLE – Resultado Líquido do Exercício

SA – Sociedade Anónima

SEC – Securities and Exchange Commission

SGPS – Sociedade Gestora de Participações Sociais

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

1. Introdução

A globalização dos mercados e o desenvolvimento das economias exigiram e, continuam a exigir, cada vez mais, um maior grau de harmonização em diversas matérias a nível internacional, nomeadamente, nas áreas da contabilidade e da auditoria, constituindo a primeira um verdadeiro sistema de informação através do qual as organizações comunicam com os seus diversos *stakeholders*: financiadores, investidores, Estado, clientes, fornecedores e outros credores comerciais, trabalhadores e público em geral e a segunda um elemento essencial de credibilização dessa informação, tendo em conta o carácter público que a função de auditor encerra. Apesar do elevado nível de harmonização internacional atual, existem diversos pontos que devem ser amadurecidos e repensados com vista a uma maior transparência e uniformidade do relato financeiro para a redução dos riscos inerentes aos negócios cada vez mais globais.

A opção permitida pelos normativos contabilísticos quanto às bases de mensuração pode levantar questões quanto à comparabilidade da informação financeira produzida. Neste sentido, a opção entre o modelo de mensuração baseado no custo e o modelo baseado no justo valor tem suscitado discussões quanto ao impacto que a opção pode ter na qualidade da informação financeira, assumindo o assunto inegável importância. Temos assistido a um confronto entre a fiabilidade do primeiro e a relevância do segundo sem contudo haver unanimidade quanto ao modelo a adotar.

Na elaboração do trabalho privilegiaremos, sempre que possível, referência às normas internacionais emitidas quer pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) quer pela *Internacional Federation of Accountants* (IFAC), sem contudo ignorar as especificidades legislativas a nível nacional, nomeadamente o Sistema de Normalização Contabilística (SNC) por se tratar de uma adaptação das normas internacionais à realidade nacional.

1.1. Objetivos da investigação e relevância do tema

Os objetivos principais da presente investigação pretendem avaliar: (i) a relação entre a opção permitida pelas normas quanto às bases de mensuração e a comparabilidade da informação financeira; (ii) as implicações decorrentes da opção pelo justo valor atendendo ao grau de subjetividade inerente ao modelo, principais metodologias e mecanismos utilizados na sua determinação e em que medida a adoção do justo valor potencia situações de risco em auditoria. Procuramos alcançar tais objetivos através da

análise do relatório e contas (R&C) das entidades integrantes do estudo – principais investidores na área dos centros comerciais em Portugal, complementado com um questionário dirigido a um grupo específico de interessados nas matérias em apreço. Esperamos que a investigação contribua para a identificação de situações que dificultam a comparabilidade da informação financeira e das situações potenciadoras do risco de auditoria, ambas suscetíveis de serem analisadas e debatidas, tendo em vista o aumento da qualidade do relato financeiro para a tomada de melhores decisões por parte dos seus destinatários, nomeadamente profissionais de auditoria, investidores na área dos centros comerciais e comunidade académica interessada nas matérias em apreciação.

Os factores que justificam a escolha entre os dois critérios de mensuração, custo e justo valor, e as vantagens e inconvenientes associados, entre outros aspectos, ganham actualmente enorme destaque, sendo por esse motivo uma das motivações para a escolha do tema. Podemos apontar outros factores para a selecção do tema tais como: o facto de o conceito de justo valor ser, para muitos autores, um dos principais pilares das normas internacionais de contabilidade e por isso constar de um grande número de normas; pelo facto do justo valor ser muitas vezes apontado como um dos principais factores da actual crise financeira e pela *International Financial Reporting Standards (IFRS) 13 – Fair value measurement*; norma específica dedicada ao tema, emitida no ano passado, tornando-se efectiva a um de Janeiro do próximo ano.

Dada a abrangência da temática do justo valor, optamos pela abordagem numa ótica dos riscos por se tratar de uma dissertação de mestrado na área da auditoria. A opção pelas propriedades de investimento e especificamente pelos centros comerciais surgiu, naturalmente, pela relevância do justo valor e respetivos riscos a este respeito e pelas taxas de crescimento que os centros comerciais apresentaram nos últimos anos em Portugal.

1.2. Estrutura da dissertação

Depois de analisadas diversas obras de referência, optamos por estruturar a presente dissertação nos seguintes seis pontos: No ponto 1, faz-se a introdução ao tema, identificam-se os objetivos da investigação, sua relevância e apresenta-se a estrutura da dissertação. O ponto 2 é destinado à problemática contabilística associada às propriedades de investimento. Como tal, procede-se à introdução teórica do conceito e dos atributos da propriedade de investimento, apresentam-se as características

qualitativas da informação financeira, dando especial destaque à comparabilidade, fiabilidade e relevância, identificam-se as vantagens e inconvenientes das bases de mensuração, a nova abordagem e conceito de justo valor e breve apreciação dos modelos de base única e combinada. Segue-se uma perspetiva conceptual e breve apontamento sobre a harmonização contabilística, focando o sucesso das normas internacionais sobre os princípios e regras americanas. O ponto 2 termina com a prestação de contas, pela relevância que o suporte documental teve na presente investigação. No ponto 3 são apresentados os determinantes do valor da propriedade imobiliária enquanto propriedade de investimento: aspetos gerais e o caso particular da área dos centros comerciais. Por seu lado, o ponto 4 é dedicado ao impacto das bases de mensuração na estratégia e risco de auditoria. Neste ponto é apresentado o conceito de risco de auditoria e componentes associados, os impactos do justo valor na avaliação do risco e a estratégia de auditoria face às bases de mensuração adotadas. Segue-se o ponto 5 consagrado ao estudo empírico onde se apresenta a metodologia, seleção e caracterização da amostra e análise dos resultados da investigação, dando resposta aos objetivos formulados no ponto 1. Finalmente, no ponto 6 apresentam-se as principais conclusões da dissertação bem como as limitações do estudo e sugestões para investigações futuras.

2. Problemática contabilística associada às propriedades de investimento

O objetivo deste ponto é o de servir de base teórica à fundamentação e à compreensão do tema da dissertação. A problemática contabilística em análise, em nossa opinião, está diretamente relacionada com a necessidade de informação verdadeira e apropriada para a tomada da decisão. Assim, começaremos por contextualizar a temática, expondo os conceitos e principais atributos da propriedade de investimento, apresentando seguidamente outros aspetos conceptuais com destaque para as características qualitativas da informação financeira e bases de mensuração. Será ainda traçada uma perspetiva conceptual e apresentada uma breve referência à harmonização contabilística, terminando o ponto com a prestação de contas por esta estar na base da nossa investigação empírica.

2.1. Conceito e atributos da propriedade de investimento

A Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF) 11 - Propriedade de investimento, suportada pela *International Accounting Standards* (IAS) 40 com a mesma designação, adotada pela União Europeia, prescreve o tratamento contabilístico da propriedade de investimento definindo o seu conceito, critérios de reconhecimento e procedimentos de mensuração a adotar na data de reconhecimento e em períodos subsequentes e respetivos requisitos de divulgação.

Segundo a NCRF 11 (§5), uma propriedade de investimento:

é a propriedade (terreno ou um edifício - ou parte de um edifício - ou ambos) detida (pelo proprietário ou pelo locatário numa locação financeira) para obter rendas 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.

Assim, a característica fundamental para a classificação de uma propriedade de investimento pressupõe que a propriedade seja detida pelo dono para obtenção de rendimento e não utilizada ou ocupada com finalidades operacionais.

De referir que a NCRF 11 (§9, d)) não contempla a última revisão da IAS 40 ao considerar a propriedade de investimento em construção como ativo fixo tangível conforme a versão anterior da norma internacional e não como propriedade de investimento de acordo com a nova versão.

Relativamente ao parágrafo 60 da NCRF 11, Almeida, Dias, Albuquerque, Carvalho e Pinheiro (2010: 173) fazem notar que enquanto uma propriedade esteja a ser construída ou desenvolvida para futuro uso como propriedade de investimento deve ser aplicada a NCRF 7 – ativos fixos tangíveis até que a construção ou desenvolvimento esteja concluído, momento em que a propriedade se torna propriedade de investimento e se aplica a NCRF 11. Porém, esta norma aplica-se a propriedades de investimento existentes que estejam a ser desenvolvidas de novo para futuro uso continuado como propriedade de investimento.

A norma refere que por vezes podem existir dificuldades na qualificação de um terreno ou edifício como ativo fixo tangível ou propriedade de investimento, exigindo juízos de valor na ponderação de alguns elementos diferenciadores tais como a sua finalidade e a geração de fluxos de caixa de forma independente dos outros ativos da entidade (§§10-15). Contudo, tratando-se de uma propriedade de investimento, a mensuração inicial deve efetuar-se ao custo, adicionados dos custos de transação (§20). Em momentos subsequentes, a norma possibilita a escolha entre: o modelo do justo valor e o modelo do custo (§30). De destacar que, a norma exige que todas as entidades determinem o justo valor da propriedade de investimento, seja para finalidade de mensuração, por via da opção pelo modelo do justo valor, ou de divulgação, na opção pelo modelo do custo. A norma incentiva, mas não obriga a determinação do justo valor com base em avaliações de entidades independentes especializadas (§32). Qualquer alteração, ganho ou perda, proveniente de uma alteração no justo valor de propriedades de investimento mensuradas ao justo valor, deve ser reconhecida nos resultados do período em que ocorra (§ 37). O justo valor da propriedade de investimento deve refletir as condições de mercado à data do balanço (§40).

Embora a norma privilegie a determinação do justo valor com referência a um mercado ativo, permite que na ausência de tal mercado ou na falta de liquidez do mesmo, a entidade possa estimá-lo utilizando outra informação de mercado ou técnicas de avaliação, quando estas permitirem determinar o justo valor com fiabilidade. (Bastos, 2009:73) Com efeito, a norma refere que a melhor evidência de justo valor é dada por

preços correntes num mercado ativo de propriedades semelhantes no mesmo local e condição e sujeitas a locações e outros contratos semelhantes (§47). No entanto, não exclui a possibilidade deste poder ser obtido a partir de informação proveniente de uma variedade de fontes (§48), designadamente:

- a) Preço corrente num mercado ativo de propriedades de diferente natureza, condição ou localização (ou sujeitas a diferentes locações ou outros contratos), ajustados para refletir essas diferenças;
- b) Preço recente de propriedades semelhantes em mercados menos ativos, com ajustamentos para refletir quaisquer alterações nas condições económicas desde a data das transações em que ocorreram esses preços; e
- c) Projeções de fluxos de caixa descontados com base em estimativas fiáveis de futuros fluxos de caixa, suportadas pelos termos de qualquer locação e de outros contratos existentes e (quando possível) por evidência externa, tal como rendas correntes de mercado de propriedades semelhantes no mesmo local e condição, e usando taxas de desconto que reflitam avaliações correntes de mercado quanto à incerteza na quantia e tempestividade dos fluxos de caixa.

Relativamente à divulgação, o anexo poderá ser apontado como complemento à informação contida nas restantes demonstrações financeiras (DF) para melhor compreensão dos fundamentos e pressupostos, designadamente das avaliações ao justo valor. Segundo a NCRF 11 (§ 77), a entidade deve, entre outras divulgações exigidas, mencionar: (i) se aplica o modelo do custo ou modelo do justo valor; (ii) quando a classificação for difícil, os critérios utilizados para distinguir propriedades de investimento de propriedades ocupadas pelo dono e de propriedades detidas para venda no decurso ordinário dos negócios; (iii) os métodos e pressupostos significativos aplicados na determinação do justo valor da propriedade de investimento; (iv) a extensão até a qual o justo valor da propriedade de investimento (tal como mensurado ou divulgado nas DF) se baseia numa valorização de um avaliador independente que possua uma qualificação profissional reconhecida e relevante e que tenha experiência recente na localização e na categoria da propriedade de investimento que está a ser valorizada.

A entidade deverá ainda efetuar divulgações adicionais em função do modelo adotado. No caso da adoção do modelo do justo valor destacamos os ganhos ou perdas líquidos provenientes de ajustamentos de justo valor. (§ 78) Para a entidade que adote o modelo do custo, o destaque recai para as divulgações dos métodos de depreciação usados, vidas úteis das propriedades de investimento ou taxas de depreciação, quantia escriturada bruta

e depreciação acumulada e o justo valor das propriedades de investimento. Nos casos excepcionais em que a entidade não possa determinar o justo valor da propriedade de investimento com fiabilidade, deve divulgar uma descrição da propriedade de investimento, uma explanação da razão pela qual o justo valor não pode ser determinado com fiabilidade e, se possível, o intervalo provável que o justo valor venha a recair. (§ 79)

Conforme referido anteriormente, uma propriedade de investimento tem como objetivo a obtenção de rendas ou valorização do capital. Assim, a propriedade deverá deixar de ser reconhecida como tal quando usada para outros fins (IAS 40: §57, NCRF 11: § 59), tais como a sua ocupação por parte do dono, passando, nesse caso, a ser classificada como ativo fixo tangível (IAS 16 /NCRF 7) ou quando está em vista a sua alienação (IAS 2 /NCRF 18).

2.2. Características qualitativas da informação financeira

Características qualitativas são os atributos que, de forma isolada ou em conjunto, tornam a informação financeira útil para a tomada de decisão por parte dos seus utilizadores. A estrutura conceptual do IASB (2011: 2) estabelece que:

Qualitative characteristics identify the types of information that are likely to be most useful to the existing and potential investors, lenders and other creditors for making decisions about the reporting entity on the basis of information in its financial report (financial information). If financial information is to be useful, it must be relevant (ie must have predictive value and confirmatory value, based on the nature or magnitude, or both, of the item to which the information relates in the context of an individual entity's financial report) and faithfully represents what it purports to represent (ie information must be complete, neutral and free from error). The usefulness of financial information is enhanced if it is comparable, verifiable, timely and understandable. The IASB acknowledges that cost may be a constraint on preparing useful financial information.

Em linha com a já referida estrutura do IASB, a Comissão de Normalização Contabilística (CNC) identifica na sua estrutura conceptual (§§ 24-46) as seguintes quatro características principais: compreensibilidade, relevância, fiabilidade e comparabilidade. [sublinhado nosso] Além destas, identifica várias outras características adicionais, tais como: a representação fidedigna, a substância sobre a forma, a neutralidade, a prudência e a plenitude. Por outro lado, refere igualmente os seguintes constrangimentos: a tempestividade, o balanceamento entre o custo e o benefício e entre as diversas características qualitativas.

A Tabela 2.1 apresenta de forma resumida as principais características qualitativas da informação financeira segundo o SNC:

Tabela 2.1. – Principais características qualitativas da informação financeira

Característica	Principais Atributos
Compreensibilidade	Deve ser rapidamente compreensível pelos utentes.
Relevância	Deve ser útil e incluir toda a informação relevante para a tomada de decisões económicas na correção de avaliações passadas e na ajuda da avaliação dos acontecimentos presentes e futuros (função confirmatória e preditiva).
Fiabilidade	Deve estar isenta de erros materiais e de preconceitos.
Comparabilidade	Os utentes devem ser capazes de comparar as DF ao longo do tempo de forma a identificar tendências na sua posição financeira e no seu desempenho e comparar DF de diferentes entidades na avaliação relativa da posição financeira, desempenho e alterações na posição financeira.

Fonte: Adaptado da estrutura conceptual do SNC (§§24-46)

Cravo, Grenha, Baptista e Pontes (2009: 61) fazem notar que alguns autores apontam para uma inflexão em termos de hierarquia das características, referindo que tradicionalmente a informação baseava-se, em primeira linha, na fiabilidade e que actualmente a relevância assume especial importância pela maior correlação desta com a utilidade da informação financeira. Na impossibilidade de satisfazer completamente todas as características, os autores defendem a maximização da função integradora de todas elas. Por seu lado, Alexander & Nobes (2004: 50, 54, 55), salientam a hierarquia subjacente às normas, referindo que no primeiro nível estão os objetivos básicos, no segundo os conceitos (características qualitativas e os elementos relacionados com a relevância e a fiabilidade) e no terceiro nível as regras técnicas detalhadas de reconhecimento e mensuração. Os autores realçam a subjetividade e inconsistência que os dois primeiros níveis e vários conceitos comportam, apresentando os seguintes exemplos:

- Prudência e continuidade: assumir a continuidade de uma entidade pode ser desejável e racional contudo, pode não ser necessariamente prudente e, em certas circunstâncias, poderá mesmo ser um risco;
- Relevância e fiabilidade – existe uma certa tensão subjacente entre a relevância e a fiabilidade. Com efeito, para se obter um ganho extra de relevância deve ser sacrificada alguma fiabilidade e vice-versa.

Sobre o assunto, Baptista da Costa (2010: 43) refere a tempestividade (*timeliness*), o equilíbrio entre benefício e custo (*balance between benefit and cost*) e o equilíbrio entre as características qualitativas (*balance between qualitative characteristics*) como limitações ou restrições (*constraints*) que podem existir quanto à relevância e quanto à fiabilidade da informação financeira. No que toca à tempestividade, a informação financeira pode perder muito da sua relevância se for divulgada com atraso. O autor defende que é preferível que a informação seja apresentada em tempo oportuno do que com o máximo de fiabilidade mas com atraso significativo. Por outro lado, o autor defende igualmente que o aumento da utilização das estimativas auxiliará a aparente incompatibilidade entre a tempestividade e a fiabilidade. Relativamente ao balanceamento do custo/benefício, é expectável que o custo de divulgação da informação não seja superior ao benefício que a mesma proporciona. Por fim, o autor defende que o equilíbrio entre as características qualitativas é uma questão de julgamento profissional pela importância relativa das mesmas. Dado tratar-se de um dos objetivos em análise, importa ainda destacar a comparabilidade das demais características qualitativas da informação financeira. De referir que esta verifica-se tanto no tempo, ao nível da informação da própria entidade, como no espaço, com outras entidades, exigindo a adoção de uma linguagem universal na esfera contabilística. O autor defende que «a valorimetria e a exposição dos efeitos financeiros de transações e outros acontecimentos semelhantes devem ser levados a efeito, de forma consistente, em toda a empresa e no decurso do tempo nessa empresa e de forma consistente para diferentes empresas». Os utilizadores devem ser informados das políticas contabilísticas utilizadas na preparação das DF, das alterações de políticas e respetivas razões, bem como dos efeitos de tais alterações. Contudo, o autor salienta que a necessidade de comparabilidade não deve ser confundida com mera uniformidade, impedindo a introdução de políticas melhoradas. (ibid.: 42 e 43)

2.3. Bases de mensuração

Segundo a já referida estrutura conceptual do SNC (§ 97) «[m]ensuração é o processo de determinar as quantias monetárias pelas quais os elementos das demonstrações financeiras devam ser reconhecidos e inscritos no balanço e na demonstração dos resultados. Isto envolve a seleção da base particular de mensuração».

Para Cravo [et. al.] (2009: 65-67), mensuração é a terminologia das normas internacionais para a atribuição de valor a ativos e passivos, sendo o custo histórico e o justo valor dois

modelos divergentes que suscitem problemas práticos e justifiquem debates acadêmicos. Com efeito, o custo pode parecer desajustado numa perspectiva que privilegie mais as componentes da relevância e o justo valor desadequado numa ótica que sobreleve a fiabilidade. A estrutura conceptual estabelece diversos critérios de mensuração, os quais são desenvolvidos, detalhados e, muitas vezes, redenominados em sede das diversas normas. Os critérios são utilizados em variadas combinações, de onde resulta compatível a aplicação de todos eles nas mesmas DF, embora em rubricas distintas. Trata-se do custo histórico, do custo corrente, do valor realizável (ou de liquidação), do valor presente e do justo valor. De notar que embora a estrutura conceptual do SNC não se refira ao conceito de justo valor, algumas IAS estabelecem critérios com essa designação.

Apesar da estrutura conceptual do IASB prever a utilização de diferentes bases de mensuração, estas podem ser agrupadas em dois grandes grupos: bases assentes no custo histórico e bases assentes no justo valor. O princípio do custo histórico preconiza que um ativo deve estar registado pelo seu valor de aquisição (caso dos ativos comprados), de produção (caso dos ativos gerados internamente) ou pelo preço de substituição (caso dos ativos obtidos gratuitamente), deste modo, o valor do ativo corresponde ao seu custo de aquisição, de produção ou preço de substituição deduzido de todas as amortizações e depreciações acumuladas. Por seu lado, segundo o modelo do justo valor o ativo deve estar registado ao seu valor atual. Este conceito é, por vezes, coincidente com o valor de mercado ou o custo de reposição do ativo. (Conceição, 2009: 14)

Cravo [et. al.] (2009: 65, 66) defende que o reconhecimento inicial das transações assenta, essencialmente, no custo histórico, e nos conceitos da «realização» - segundo o qual os resultados não são contabilizados enquanto não realizados e da «prudência», que implica a consideração de um certo grau de conservadorismo na apresentação das DF. Por seu lado, o objetivo do justo valor como base de mensuração é o de estimar as alterações de preço para o ativo ou passivo na ausência de uma transação, sendo o valor determinado por referência a uma hipotética transação corrente entre partes interessadas.

Podemos, pois, identificar a existência de um dilema relacionado com a opção entre os modelos de mensuração. O custo é fiável mas pode não ser relevante e o justo valor relevante embora subjetivo, podendo não ser fiável.

2.3.1. A nova abordagem e conceito de justo valor

O projecto original da IFRS 13 foi adicionado à agenda do IASB em Setembro de 2005, publicada a 12 de Maio de 2011 e tornar-se-á efectiva a partir de 1 de Janeiro de 2013. Representa o culminar de um processo de convergência com o *Financial Accounting Standards Board* (FASB), cujo objetivo se traduz na emissão de uma norma comum em matéria de justo valor. O processo tem em vista a redução da diversidade de aplicação e uma consequente melhoria na comparabilidade da informação financeira preparada segundo as normas internacionais e as normas americanas. A IFRS 13 não introduz qualquer novo requisito relativamente à mensuração ao justo valor. Apenas estabelece uma definição mais precisa e uma fonte única de mensuração, uma estrutura conceptual para mensurações ao justo valor bem como exige um conjunto alargado de divulgações relativas ao seu apuramento. Esta norma torna-se efetiva para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013, sendo contudo permitida a adopção antecipada. A IFRS 13 destina-se às situações em que outras normas requerem ou permitem a aplicação do justo valor. (IASB, 2011: 2)

A razão do projeto deve-se ao facto de as orientações de mensuração e divulgação ao justo valor estarem dispersas em diversas normas que, em muitos casos, não articulam objetivos claros, contendo informações limitadas ou extensivas, nem sempre consistentes. Assim, os principais objetivos do projeto são: (i) reduzir a complexidade e melhorar a consistência na aplicação do justo valor através de um único conjunto de requisitos para a mensuração do justo valor; (ii) estabelecer objetivos de mensuração mais claros e clarificar a definição do justo valor; (iii) melhorar a transparência através da divulgação; e (v) aumentar a convergência entre as normas internacionais e as normas americanas. (ibid.: 4)

A definição de justo valor, dada quer pela estrutura conceptual, quer pelas diversas normas, tem agora na IFRS 13 a seguinte nova definição: «*the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date (ie an exit price)*». (IFRS Foundation staff, 2012: 2) Assim, o justo valor passa a ser definido com base no preço de saída, como o preço obtido por um ativo ou pago pela transferência de um passivo numa transação corrente entre participantes do mercado à data de mensuração.

Guimarães (2011) salienta que o justo valor tem aplicação relevante nas entidades com títulos negociados em mercados regulamentados da União Europeia (cerca de 100 em

Portugal), sujeitas às normas internacionais desde 1 de Janeiro de 2005 por força da aplicação do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho de 2002 e do decreto-lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro. São estas entidades que passarão, a partir de 1 de Janeiro de 2013 (facultativo a partir de 1 de Janeiro de 2012), a utilizar a IFRS 13. As entidades abrangidas pelo SNC deverão aguardar que a CNC proceda às devidas adaptações do normativo nacional.

A IFRS 13 ajuda a aumentar a transparência, particularmente quando os utilizadores da informação financeira necessitam de informações adicionais sobre a incerteza subjacente a mercados menos ativos. A IFRS 13 requer divulgações sobre as técnicas de avaliação e *inputs* utilizados para mensurar o justo valor bem como informações sobre a incerteza inerente às referidas mensurações. Tais divulgações incluem a hierarquia do justo valor, idêntica à introduzida em Março de 2009 através da alteração da IFRS 7 - Instrumentos financeiros. De forma a aumentar a consistência e a comparabilidade, o IASB (2011: 6) estabelece na norma uma hierarquia de justo valor categorizada nos seguintes três níveis: (i) nível 1: corresponde a preços cotados em mercados activos para activos e passivos idênticos, sem qualquer ajuste. Trata-se da melhor evidência de justo valor; (ii) nível 2: corresponde a *inputs* não incluídos no nível 1, isto é, não cotados em mercado activo, e que sejam observáveis para o activo ou passivo, directa ou indirectamente; e (iii) nível 3: dados não observáveis no mercado, incluindo dados da própria entidade, ajustados quando necessário para reflectir pressupostos dos participantes do mercado.

Segundo Melo, Vieira, Niyama e Mól (2011: 6 e 7), os níveis de hierarquia aumentam a consistência e a comparabilidade da informação ao darem alta prioridade à utilização de preços cotados no mercado para activos e passivos idênticos (nível 1); menor prioridade para os dados não observáveis utilizados na cotação de mercado de itens semelhantes (nível 2); e ainda menor prioridade à utilização de técnicas de avaliação (nível 3). Assim, do nível 1 resulta a mais fiel evidência de mensuração, resultando na alta prioridade do nível. Qualquer ajuste no preço cotado reduz o nível de hierarquia do justo valor para os níveis 2 ou 3. Tanto no nível 1 como no nível 2 os dados são observáveis, directa ou indirectamente. No nível 3 o justo valor é composto por dados não observáveis para activos e passivos. Os dados não observáveis devem ser utilizados quando os dados relevantes observáveis (níveis 1 e 2) não estão disponíveis, o que significa que a utilização do nível 3 da hierarquia deve ser evitada, devido ao alto teor de subjetividade e menor verificabilidade. Os autores apontam ainda para a proporcionalidade inversa entre o nível de hierarquia e o nível de subjetividade.

Por outro lado, embora possam existir diferenças conceptuais entre o preço de entrada e o preço de saída, na maioria dos casos, o valor resultante de ambos é o mesmo. Consequentemente, o IASB (2011: 17) defende não ser necessário existirem dois focos diferentes de mensuração, isto é, um ao preço de entrada e outro ao preço de saída. A decisão recaiu no preço de saída pelo facto do justo valor ser baseado no mercado e não em medidas específicas da entidade e por levar em conta as condições do mercado à data da mensuração.

2.3.2. Vantagens e inconvenientes das bases de mensuração

Na tentativa de se obter ganhos de relevância, o custo histórico tem vindo a ser substituído pelo justo valor sem, no entanto, existir consenso sobre a qualidade da informação produzida, por existirem para ambos vantagens e inconvenientes associados à opção. No geral, o custo histórico é visto com garantia de maior fiabilidade e objetividade dado que a determinação do custo não levanta dúvidas, sendo o justo valor visto como o que fornece maior relevância, não obstante a subjetividade inerente à sua determinação. Os defensores do justo valor alegam que este reflete as condições económicas atuais ao contrário do custo histórico que apenas corresponde ao justo valor no momento da compra, produção ou troca.

A escolha do método de mensuração poderá depender do destinatário da informação. Proprietários e potenciais compradores (*owners and prospective buyers*) tendem a optar por estimações realistas numa base de continuidade, por outro lado, credores (*lenders*) preferem avaliações numa base mais conservadora, tendo presente a iminência de liquidação. Os gestores tendem a optar por valores por eles estimados. (Alexander & Nobes, 2004: 180-182). Por seu lado, Bastos (2009: 42) igualmente destaca grupos que privilegiam um e outro modelo, defendendo que, em função das necessidades de informação, os utilizadores poderão preferir apoiar-se em informação mais relevante e menos fiável, ou vice-versa, não prescindindo nunca de ambas as características. A autora inclui os investidores no grupo de utilizadores que privilegiam a relevância, dado que as decisões destes têm, maioritariamente, impactos a longo prazo, pelo que se torna necessário o acesso a informação que lhes permita fazer previsões e ajustar os seus investimentos e as suas estratégias. A informação deve ser oportunamente divulgada e apresentar factos que afetem a tomada de decisões, as quais são suportadas em valores atuais. No grupo dos que privilegiam a fiabilidade, a autora inclui os credores, o governo (administração fiscal), os empregados, os fornecedores e os clientes, dado que estes

procuram uma maior segurança da informação. Apesar de também poderem estar envolvidos com a empresa a longo prazo, as decisões que tomam têm normalmente impactos de curto prazo. Desta forma, pretendem assentar as suas decisões em informação verificável, facilmente comprovável, isenta de erros e preconceitos e com certo grau de precaução na utilização de estimativas. Martins (2010: 11) realça igualmente a posição algo defensiva da administração fiscal face ao justo valor e Marques (2007: 22) destaca a banca e as seguradoras como os maiores opositores à adoção deste novo conceito.

Guimarães (2008) estabelece a ligação da contabilidade e da auditoria à crise financeira através da mensuração ao justo valor, referindo que este tem sido apontado como um dos principais «culpados» da crise financeira internacional face à subjetividade de critérios baseados em expectativas otimistas que inflacionaram artificialmente os ativos, os resultados e os capitais próprios das empresas e, conseqüentemente, as ações e o mercado de capitais, nomeadamente através da aplicação do justo valor aos instrumentos financeiros derivados. O autor defende ainda que as normas internacionais de relato financeiro possuem alguma subjetividade contribuindo para a redução da credibilidade indispensável da informação financeira. A questão central da discussão em torno dos modelos de mensuração não está em ser a favor ou contra o justo valor mas na ética dos profissionais envolvidos. A responsabilidade pela crise financeira poderá estar na falta de ética por via da má ou perversa utilização das normas. Sobre o assunto, o autor sugere a manutenção do custo histórico no balanço e na demonstração de resultados, por este ser mais fiável e prudente, e divulgação de informações sobre o justo valor, mais relevante, no anexo às DF ou no relatório de gestão.

Por seu lado Gouveia (2009) sublinha que a controvérsia entre a aplicação dos critérios e o confronto de ideias é salutar e que os dois métodos, justo valor e custo histórico, apresentam problemas e benefícios mas que nada resistirá à falta de deontologia e ética dos principais decisores. Ainda sobre as questões éticas, o autor defende que a aplicação do justo valor permitiu espelhar mais-valias potenciais de instrumentos financeiros nas DF, antecipar lucros futuros e, através disso, obter resultados ainda não realizados, distribuir dividendos aos acionistas, salários e bônus elevados aos administradores e pagar impostos sobre lucros perfeitamente artificiais, com os conseqüentes problemas de tesouraria. A falta de capacidade técnica e bom senso, omissão dos mais básicos princípios éticos e deontológicos e objetivos duvidosos colocam o justo valor na rota de gigantescos colapsos ocorridos e potenciais. Se a ética e os códigos de conduta das

empresas fossem irrepreensíveis, o critério do justo valor seria, sem sombra de dúvidas, o que espelhava melhor a situação patrimonial das empresas. O autor defende que uma melhor aplicação do justo valor passa pela: (i) supervisão de diretores financeiros e auditores; (ii) administrações com códigos, de conduta e de ética, extremamente fortes; (iii) limites restritos e regulamentados de endividamento e de capitais permanentes; (iv) evolução da empresa acompanhada com extremo rigor por entidades de regulação competentes e proactivas com mão pesada para os infratores, ou seja, prisão efetiva e inibição de gerir qualquer empresa durante largos períodos de tempo.

Alexander & Nobes (2004: 180-182) referem que o custo histórico é o modelo de mensuração mais fácil e barato por não ser estimado nem requerer auditorias. Para além de ser mais fiável determinar o custo do que o justo valor. Por outro lado, é difícil ver o custo histórico como o mais relevante para a tomada de decisões dado que estas normalmente pressupõem previsões de *cash flows* futuros, ou seja estimações. Para os autores, facilmente se pode perceber que, apesar do justo valor ser mais relevante que valores históricos, envolve maior subjetividade. Por outro lado, a contabilidade tradicional de diversos países privilegia o baixo custo e a fiabilidade do custo histórico em detrimento da relevância do justo valor. Contudo, quando existe um mercado ativo, caso em que o justo valor é fiável, existem fortes argumentos para o seu uso. Assim, desde o início dos anos 90, o IASB tem efetuado uma mudança gradual neste sentido.

Cravo [et. al.] (2009: 65) reconhecem que o custo histórico é inadequado para o tratamento de determinados problemas resultantes da evolução das economias, tal como acontece, por exemplo, com alguns instrumentos financeiros, facto que criou condições necessárias para a utilização do justo valor em determinadas circunstâncias.

Bastos (2009. 57) defende que existirão sempre limitações face à opção por uma das bases (custo histórico ou justo valor), referindo que as mesmas poderão ser minimizadas através de divulgações adicionais dos itens apresentados em determinada base, mas cuja informação relativa à outra se revele importante para a tomada de decisão. Isto é, para o relato ao custo histórico divulgação segundo o justo valor e vice-versa de forma a diminuir algumas das limitações de cada método sempre que a informação seja considerada relevante para o processo de tomada de decisão.

Especificamente sobre a mensuração das propriedades de investimento, Rodrigues (2011: 603) refere que a opção pelo custo histórico não parece ter grande razão de ser,

defendendo que o modelo do custo parece desajustado tendo em conta a própria definição de propriedades de investimento.

Por seu lado, os resultados da investigação levada a cabo por Vítor (2010: vii e viii) indicam que a aplicação do modelo do justo valor conduz a montantes de ativo mais elevados, uma vez que permite o reconhecimento de ganhos ou perdas quando o modelo do custo apenas permite o reconhecimento de perdas por via das depreciações e imparidades. Relativamente ao resultado líquido do exercício (RLE), a análise evidencia que estes valores são maiores em períodos de expansão e menores em períodos de retração económica, o que afeta diretamente o valor do capital próprio. A análise dos rácios de rentabilidade do ativo e do capital próprio indicam que a aplicação do modelo do justo valor gera rácios mais vantajosos em períodos de expansão económica e a aplicação do modelo do custo gera rácios mais vantajosos em períodos de contração económica. A análise do rácio de endividamento permitiu à autora concluir que a aplicação do modelo do justo valor produz sempre rácios mais baixos. As volatilidades dos rácios de rentabilidade do ativo e do capital próprio são, por sua vez, maiores quando aplicado o modelo do justo valor.

A título de resumo podemos inferir, pela revisão bibliográfica, que existe uma relação direta entre os modelos de mensuração e as características qualitativas da informação financeira, com particular destaque para a fiabilidade e para a relevância. Os defensores do custo histórico (opositores do justo valor) defendem que este proporciona informação fiável, pelo contrário, os defensores do justo valor (opositores do custo histórico) acreditam que, ainda que suportado por julgamentos e estimativas, o justo valor proporciona informação mais relevante para a tomada de decisões. A contabilidade tradicional (ao custo histórico) não mede adequadamente a performance das empresas mas a mensuração ao justo valor pode incorporar riscos face à subjetividade inerente ao modelo. Neste sentido, a adoção do primeiro seria consensual se o valor dos bens permanecesse estático ao longo do tempo e o segundo se não existisse a carga de subjetividade associada às estimativas. A Tabela 2.2 apresenta uma síntese das principais conclusões sobre as vantagens e inconvenientes dos dois modelos de mensuração.

Tabela 2.2. – Custo histórico e justo valor: vantagens, inconvenientes e interessados

	Custo Histórico	Justo Valor
Vantagens	<ul style="list-style-type: none"> • Fiabilidade (maior segurança, determinação objetiva); • Informação para tomada de decisões de curto prazo; • Base conservadora, prudente; • Informação verificável, facilmente comprovável, isenta de erros e preconceitos; • Fácil e barato; • Vantagem fiscal por via das depreciações. 	<ul style="list-style-type: none"> • Relevância (reflete as condições económicas do momento e não apenas no momento compra, produção ou troca); • Informação para tomada de decisões de longo prazo; • Base de continuidade (valor inscrito nas DF mais próximo do seu valor real); • Fíável quando existe mercado ativo (nível 1).
Inconvenientes	<ul style="list-style-type: none"> • Falta de relevância para a tomada de decisões; • Base conservadora; • Inadequado/desajustado face à evolução das economias; • Capitais próprios subavaliados. 	<ul style="list-style-type: none"> • Reduzida fiabilidade (subjatividade na estimação, valor manipulável e exposto à especulação); • Aumento de custos por via da avaliação independente e da alocação de recursos para cumprimento das exigências adicionais em matéria de divulgação; • Possibilidade de existirem resultados não realizados.
Principais Interessados	<ul style="list-style-type: none"> • Credores, administração fiscal, empregados, fornecedores, clientes, banca e seguradoras. 	<ul style="list-style-type: none"> • Proprietários, gestores, potenciais compradores/investidores.

2.3.3. Modelos de base única versus combinação de bases

Atendendo ao objetivo do relato financeiro na produção de informação relevante para a tomada de decisão dos *stakeholders*, podemos questionar sobre a melhor forma de preparar e apresentar a informação, considerando três possíveis cenários: (i) combinação das duas bases de mensuração permitindo a opção por uma delas; (ii) base única de mensuração (ao custo ou ao justo valor); e (iii) obrigação simultânea das duas bases de mensuração.

Na investigação levada a cabo por Bastos (2009: 52-67) é igualmente notória a falta de consenso sobre esta temática. Relativamente à primeira opção, caminho que está a ser seguido pelo IASB, poderá ser de todos o melhor desde que se garanta a comparabilidade da informação e que esta seja clara, evitando confundir utilizadores menos experientes. A divergência face à segunda opção encontra-se relacionada com o confronto das características da informação financeira apresentada no ponto anterior: fiabilidade versus

relevância. A relação custo/benefício face o aumento do custo e quantidade de informação associada é o obstáculo à terceira opção que a torna mais trabalhosa e dispendiosa, podendo igualmente gerar confusão nos utilizadores menos experientes, apesar de teoricamente parecer a melhor opção. A autora sumariza fazendo notar que não existe uma solução ótima ou consensual e que todos os caminhos possíveis não estão isentos de limitações e críticas. Defende a necessidade de promover boas práticas reguladoras para assegurar que qualquer mudança na mensuração contabilística seja devidamente ponderada, de modo a não desacreditar o relato financeiro, indo de encontro às necessidades de todos quanto procuram a credibilidade e a qualidade da informação financeira. (ibid.: 151)

Por seu lado, Martins (2010: 65) refere que a atual situação híbrida das normas internacionais relativamente aos métodos de mensuração está para durar mas que a aproximação gradual ao valor de mercado que se tem vindo a fazer tem limites, apontando como exemplo das referidas limitações a valorização de ativos de longo prazo e alguns intangíveis como o *goodwill*.

2.4. Perspetiva conceptual e harmonização contabilística

Pereira, Estevam e Almeida (2009: 19, 22) destacam que a contabilidade não é uma ciência exata mas uma disciplina do ramo das ciências sociais. Esta ajusta-se ao tipo de informação que a sociedade deseja obter das empresas produzindo normas influenciadas por uma multiplicidade de fatores em função do país. Os autores identificam as seguintes três situações não desejáveis resultantes da ausência de comparabilidade entre os vários relatos financeiros: (i) aumento do custo do capital quando a informação financeira de uma empresa não é entendida; (ii) redução da credibilidade da empresa junto de investidores e credores por via de diferenças significativas da sua informação financeira entre jurisdições; e (iii) custo de reformulação de contas das empresas cotadas nos mercados de capitais internacionais.

Alexander & Nobes (2004:88-97), Nobes & Parker (2006: 24-37), Choi, Frost & Meek (2002: 41-45), Hendriksen & Breda (1992: 4), Schroeder & Clark (1998: 271-276), apontam diversas causas prováveis para as diferenças contabilísticas verificadas, nomeadamente: a natureza do sistema legal e a influência do sistema fiscal, a educação/desenvolvimento da profissão e outros como a proveniência do capital, a

cultura, a inflação, a língua, história, geografia, religião, educação, ética, moeda, colonização e outras influências externas.

Numa classificação em dois grandes grupos, Alexander e Nobes (2004:86) distinguem duas grandes correntes contabilísticas: uma de base micro e outra de base macro. A Tabela 2.3. ilustra a classificação do sistema legal defendida pelos autores.

Tabela 2.3. – Sistema legal - classificação tradicional em dois grupos

Micro	Macro
Background	
«English» common law Large, old, strong profession Large stock exchange	Roman law Small, young, weak profession Small stock exchange
General Accounting Features	
Fair Shareholder orientation Disclosure Taxes rules separate Substance over form Professional standards	Legal Creditor-orientation Secrecy Tax-dominated Form over substance Government rules
Specific Accounting Features	
Percentage-of-completion method Depreciation over useful lives No legal reserves Finance leases capitalized Funds flow statements Earnings per share disclosed No secret reserves No taxed-induced provisions Preliminary expenses expensed Taking gains on unsettle foreign currency Monetary items	Completed-contract method Depreciation by tax rules Legal reserves No lease capitalization No funds flow statements No disclosures on earnings per share Secret reserves Tax-induced provisions Preliminary expenses capitalizable Deferring gains on unsettled foreign Currency monetary items
Some Examples of Countries	
Australia, Canada, Denmark, Hong Kong, Ireland, Singapore, Netherlands, United Kingdom, United States	Austria, Belgium, Finland, France, Germany Greece, Italy, Japan, Sweden

Fonte: Alexander e Nobes (2004:86)

Por um lado, a corrente de base macro, grupo onde podemos inserir Portugal, é baseado no direito romano (*roman law*), onde os códigos e as leis assumem especial importância e existe uma forte interferência governamental na definição de políticas contabilísticas

(*government rules*) com destaque para a prevalência de regras fiscais (*tax-dominated*). A informação financeira é preparada tendo em conta a principal fonte de financiamento das empresas (*creditor-orientation*). Por outro lado, a corrente de base micro tem por base o sistema anglo-saxónico, onde os profissionais da contabilidade assumem um papel mais ativo na interpretação e aplicação dos princípios e leis (*professional standards*) nota-se uma reduzida interferência governamental e a autonomia do relato financeiro face às regras fiscais (*taxe rules separate*). A informação financeira é preparada tendo em conta os investidores (*shareholder orientation*). Os autores referem que a partir do início dos anos 90, as grandes empresas de diversos países, com destaque para a Alemanha, optaram pelo reporte das suas contas segundo as normas internacionais, resultando numa mescla de sistemas usados. Na mesma linha de pensamento, Cravo [et. al.] (2009: 66) distinguem duas linhas distintas de evolução da contabilidade: Uma de origem anglo-saxónica desenvolvida sobre a noção utilitarista da informação financeira para a tomada de decisão (onde podemos encontrar o conceito de justo valor), outra de raiz continental europeia, apresentando traços de legalismo e preocupada com o registo de direitos e obrigações em detrimento da substância económica dos ativos e passivos.

A análise efetuada sobre as duas linhas de evolução da contabilidade explica as dificuldades da harmonização contabilística apesar de se tratar de um processo desejável. (Nobes & Parker, 2006:15 e 16)

Com efeito, a heterogeneidade dos normativos contabilísticos dificulta quando não impossibilita a comparação da informação empresarial. Veja-se como exemplo a diferença no resultado apresentado pela Daimler-Benz, Eletricidade de Portugal (EDP) e Banco Comercial Português (BCP). A Daimler-Benz apresentou em 1993 um resultado na ordem de 370 milhões de dólares americanos de lucro, obtidos com a aplicação do normativo contabilístico alemão e um prejuízo na ordem de um bilião de dólares por aplicação das normas americanas (Epstein e Mirza, 1998:19). A EDP reportou no exercício de 1996 um lucro aproximado de 66 milhões de contos segundo as normas nacionais e quase o dobro deste segundo as normas americanas. (Sá, 1998) Em 2001, O citado banco apurou um resultado líquido consolidado segundo as normas americanas negativo no montante de 1.403,8 milhões de euros e positivo no valor de 571,6 milhões, segundo o normativo nacional. (Banco Comercial Português, 2002)

Com a globalização dos mercados, as diferenças das práticas utilizadas na preparação da informação financeira dificultam a sua interpretação e utilização e pressionam os

responsáveis pela regulação, preparação, consolidação, reporte e auditoria pelo facto dos seus utilizadores necessitarem que a mesma seja útil para a tomada de decisões (quando e onde investir, manter ou alienar, contratar, subcontratar ou dispensar, internacionalizar ou não e para onde, etc.). Para reduzir o impacto das diferenças resultantes da preparação da informação sob diferentes normativos, diversas organizações estão envolvidas no processo de harmonização contabilística no sentido claro de proteção dos utilizadores. Nobes e Parker (2004:98-108).

Pereira, Estevão e Almeida (2009:16) destacam os contributos do IASB pela conquista do reconhecimento mundial e posicionamento como organismo emissor de normas contabilísticas de elevada qualidade e a União Europeia quer pela promoção das normas internacionais do IASB quer pela remoção das barreiras no seio da união através das suas diretivas e regulamentos.

Na área da auditoria, a Comissão Europeia publicou recentemente uma proposta de diretiva para substituição da quarta e da sétima diretivas e um pacote legislativo denominado de «Reforma do mercado de auditoria» do qual fazem parte as seguintes propostas: (i) adoção das ISA por todos os auditores; (ii) reforço das competências, poderes e requisitos de independência das autoridades nacionais de supervisão de auditoria em detrimento dos poderes dos organismos profissionais; (iii) reconhecimento mútuo dos auditores registados nos vários estados membros para garantir a mobilidade transfronteiriça dos auditores e a criação de passaporte europeu para os auditores; (iv) estabelecimento de requisitos adicionais sobre a organização interna e de governação das firmas de auditoria. Propostas cujo objetivo visa restaurar a confiança nas auditorias realizadas no seio da união. (Ordem dos Revisores Oficiais de Conta (OROC), 2011: 13)

Apesar da falta de consenso em diversas matérias, o processo de harmonização contabilística internacional resultou da necessidade evidente de informação financeira compreensível e comparável por parte dos diversos utilizadores de um mercado, cada vez mais global. Nesse sentido, Choi, Frost & Gary (2002: 291), referem que o processo de harmonização visa aumentar a comparabilidade da informação financeira entre países e que abarca diversas áreas, nomeadamente a contabilidade e auditoria. Em linha, Cosserrat (2004: 3) sublinha que: «*[h]armonisation applies not only to the financial reporting standards applied in preparing financial statements but to the credibility attached by the audit process*».

Não obstante o atual consenso no processo de harmonização, persistem diversos obstáculos à harmonização. Nobes & Parker (2006: 77) destacam os seguintes: (i)

diferenças existentes nas práticas contabilísticas entre países; (ii) influências de várias agências reguladoras internacionais; e (iii) inércia nacionalista.

2.4.1. Regras versus princípios/conceitos

Apesar das inúmeras semelhanças entre as normas internacionais e as normas americanas, Kieso, Weygandt & Warfield (2005: 16) e Nobes & Parker (2006: 102) defendem que o sucesso das IFRS foi facilitado pela adoção destas pela União Europeia, apontando as normas americanas demasiado detalhadas, muito baseadas em regras e imunes às influências europeias para serem politicamente aceites. Por outro lado, o colapso da Enron e da sua firma de auditoria, Andersen, em 2001/2002, veio por em causa o modelo das normas utilizadas nos Estados Unidos levando o FASB a publicar, em 2002, uma consulta sobre o caminho a ser seguido a partir daí: continuação na direção dos GAAP (regras) ou, pelo contrário, na mudança para normas. (Nobes & Parker, 2006: 108)

Sobre o assunto, Kieso [et. al.], (2005: 13) lançam o seguinte desafio:

Should the accounting profession have principle-based standards or rule-based standards? Critics of profession today say that over the past three decades the standards-setters have moved away from establishing broad accounting principles aimed at ensuring that companies' financial statements are fairly presented.

Instead, these critics say, the standards-setters have moved toward drafting voluminous rules that may shield auditors and companies from legal liability if technically followed in check-box fashion. That can result in companies creating complex capital structures that technically comply with GAAP¹ but hide billions of dollars of debt and other obligations. To add fuel to the fire, the chief accountant of the enforcement division of the SEC² recently noted, "One can violate the SEC laws and still comply with GAAP."

In short, what he is saying is that it's not enough to check the boxes and do everything that GAAP requires. You have to then step back and determine whether the overall impression created by GAAP fairly portrays the underlying economics of the company. It is a tough standard and one that auditors and corporate management should work to achieve.

Por seu lado, Rodrigues e Guerreiro (2004: 54 e 55) salientam a gradual aproximação da União Europeia ao IASB iniciada em 1995 e a tentativa do IASB em conquistar o

¹ Generally Accepted Accounting Principles

² Securities and Exchange Commission

mercado norte-americano. Sobre o assunto, Moeller (2008: 310, 311) defende que mais importante que a consistência das normas é a consistência das práticas contábilísticas, realçando que estão a ser dados passos na eliminação das principais diferenças existentes entre as americanas e as internacionais. Efetivamente, O FASB e o IASB identificaram uma série de diferenças, básicas e complexas, na contabilidade financeira de ambos. A dissolução destas diferenças não é pacífica e requer cedências de ambas as partes. O autor identifica claros sinais da mudança referindo que: «*[i]nternational accounting standards have not yet been adopted in the United States³, but may become an issue going forward*» e,

as most non-U.S. companies were using IFRS standards, it would be impertinent to expect them to convert to U.S. GAAP and to keep two sets of books to reflect the different standard. Developing and implementing a consistent set of accounting principles will be a long, slow process, but one that is essential. We should soon see the two sets of accounting standards – IFRS and U.S. GAAP – converge.

Rittenberg, Schwieger & Jonhstone (2008: 44) salientam que o *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), entidade emissora de normas de auditoria nos Estado Unidos, adotou as normas do *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA) como ponto de partida, mostrando interesse pela harmonização com as normas internacionais.

Ferreira, Ferreira e Luís (2008 apud Guimarães: 2010) defendem que as normas baseadas em regras implicam o uso de limites precisos para definir o âmbito da sua aplicação, enquanto as normas baseadas em conceitos estabelecem princípios estruturantes que podem ser amplamente aplicados. Os autores salientam ainda que a norma baseada em conceitos coloca elevada ênfase no julgamento profissional na preparação da informação financeira, uma vez que apenas estabelece princípios gerais de orientação, não definindo em concreto o tratamento a ser aplicado em cada situação. Neste contexto, as divulgações do anexo às DF assumem particular importância na justificação das opções tomadas no âmbito das políticas contábilísticas, nomeadamente quanto às bases de mensuração.

A normalização baseada em conceitos implica a definição de um quadro conceptual que sirva de orientação aos preparadores e utilizadores da informação financeira ao contrário da normalização baseada em regras que define um conjunto de regras precisas e detalhadas sobre a forma adequada de contabilizar cada transação. Guimarães (2010: 32)

Para Correia (2009: 29), basear-se mais em princípios que em regras significa que está implícito um maior grau de subjetividade na elaboração e no entendimento das normas.

³ United States (U.S.)

Mas, por outro lado, significa igualmente que o sistema normalizador é suficientemente abrangente para que seja ineficaz a construção de realidades com o objetivo único de contornar as regras concretas de contabilização e relato, críticas apontadas ao sistema norte-americano que permitiu aproveitamentos concretos de regras contabilísticas qualitativas.

2.5. Prestação de contas (*accountability*)

A atual conjuntura de desaceleração económica pressiona cada vez mais as empresas para a obtenção de resultados no mais curto espaço de tempo. No seu processo de tomada de decisão, os utilizadores da informação financeira (Estado, Banca, investidores, acionistas, credores, clientes e público em geral) necessitam de confiança de que a informação fornecida é credível, isto é, que foi preparada e apresentada de forma verdadeira e apropriada. Exige-se, pois, elevados níveis de competência profissional associados a irrepreensíveis princípios morais, éticos e deontológicos de todos os intervenientes na vida das empresas. Barata (1999: 20, 37, 38) sublinha a importância da transparência da vida das empresas sem excluir a sua privacidade dentro dos limites impostos pelo Direito e pelos bons costumes. Neste contexto, o autor identifica a administração (*management*) – responsável pela organização da empresa, pela sua gestão estratégica, *marketing* e produção, a contabilidade (*accountancy*) – funções da contabilidade financeira, analítica e finanças e a auditoria (*auditing*) – Opinião profissional e fundamentada sobre as DF.

Böckem & Schröer (s.d.: 108), definem *accountability* como «*[t]he responsibility to explain actions involving financial matters to others by rendering an account and submitting to an audit*».

Por seu lado, Rittenberg [et. al.] (2008: 34) acrescentam que «*[t]he owners need accountability as to how well the resources that have been entrusted to management and the board have been used*».

Assim, a prestação de contas é a avaliação, documentação e divulgação da situação financeira, bem como das alterações patrimoniais das sociedades num determinado período, com o objetivo de informar terceiros e também os próprios prestadores de contas. Trata-se de um conceito utilizado no âmbito do relato financeiro das sociedades comerciais, materializado através do R&C. Contudo, em sentido lato, os autores salientam que *Accountability* é a denominação de um novo paradigma socioeconómico intimamente relacionado com o processo de relato e transparência financeira estabelecido pelo AICPA. De acordo com este paradigma prestar contas vai para além de divulgar informação, consistindo em reconhecer e assumir com responsabilidade e transparência

os impactos das políticas, decisões, ações, produtos e desempenho a estes associados. A organização passa a estar social e eticamente comprometida a envolver os *stakeholders* na identificação, compreensão e capacidade de resposta aos assuntos e preocupações sobre sustentabilidade, e passa a relatar, explicar e estar disponível para responder sobre as suas decisões, ações e desempenho, incluindo ainda a forma como define o seu modelo de governação, respetivas estratégias e gestão do seu desempenho. O conteúdo e extensão da informação financeira a divulgar, varia em função da dimensão empresarial da sociedade, devendo as de maior dimensão, apresentar informação mais alargada pela sua relevância económica e pela disponibilidade para suportar os custos associados. (Araújo, Cardoso e Novais, 2011: 21, 28 e 29)

Os documentos de prestação de contas incluem: (i) as DF: o balanço, que resume a posição financeira em determinado momento, a demonstração de resultados, como o próprio nome indica, com os resultados da entidade, a demonstração de fluxos de caixa, que permite verificar como a entidade gerou e utilizou os fluxos de caixa durante o período, a demonstração de alteração de capitais próprios referente à dinâmica do capital próprio e o anexo, que desenvolve e complementa as restantes DF; (ii) o relatório de gestão que deve incluir uma exposição da evolução dos negócios e do desempenho da entidade; e (iii), a CLC com a opinião do auditor. De referir que os documentos referidos são obrigatórios apenas quando aplicável.

Cosserat (2004: 36) sublinha explicitamente as responsabilidades de gestores, contabilistas e auditores referindo que a contabilidade é processo de preparação das DF e a auditoria o processo de auditar tais DF. Ambos os processos têm objetivos, métodos e responsabilidades próprias. A contabilidade envolve a identificação dos eventos e transações que afetam a entidade e, após identificados, a sua mensuração, classificação e registo de acordo com normas de relato financeiro e demais requisitos apropriados. O objetivo principal prende-se com o relato de informação financeira relevante para a tomada de decisões. O processo envolve diversos profissionais do quadro de pessoal da organização embora a responsabilidade pela preparação e apresentação da informação resida na gestão. Por seu lado, a auditoria financeira envolve a validação das asserções contidas nas DF que culmina com a opinião do auditor sobre se as DF apresentam uma imagem verdadeira e apropriada. O auditor é responsável pelo relatório que emite e pela obtenção de provas que o suporta, segundo normas próprias de auditoria que norteiam a profissão. A auditoria não adiciona informação às DF, o objetivo desta reside no aumento da credibilidade da informação preparada e apresentada pela gestão.

O Código das Sociedades Comerciais (artigo 65º) estabelece explicitamente que o órgão de gestão (gerência, administração, direção) é o responsável máximo pela elaboração/preparação das DF, exigindo que as contas do exercício devem ser por este órgão assinadas. Por outro lado, segundo a EC (§ 11) do SNC «O órgão de gestão da entidade tem a responsabilidade primária pela preparação e apresentação das suas demonstrações financeiras». A IFRS 1 – Apresentação de demonstrações financeiras (§1) identifica igualmente o órgão de gestão como o responsável pela preparação das DF.

A ISA 200 – Objetivos gerais do auditor independente e condução de uma auditoria de acordo com as normas internacionais de auditoria (A2) refere que a gerência e, quando apropriado, os encarregados da governação são responsáveis: (a) pela preparação das DF de acordo com o referencial de relato financeiro aplicável; (b) pelo controlo interno necessário à preparação de DF isentas de distorção material devido a fraude ou a erro; (c) por proporcionar ao auditor o acesso a toda a informação relevante e o acesso sem restrições às pessoas da entidade das quais o auditor determina que é necessário obter prova de auditoria.

Na preparação das DF pela gerência e, quando apropriado, pelos encarregados da governação, a ISA (§A3) exige ainda a identificação do referencial de relato financeiro aplicável, a preparação das DF de acordo com o referido referencial e a descrição adequada do referencial nas DF.

Apesar das contas das empresas serem elaboradas tempestivamente e em harmonia e cumprimento das normas legais, estatutárias e dos regulamentos internos em vigor na empresa, nem sempre as DF apresentam adequadamente o património da empresa e os seus resultados. Seja por omissão ou por ação deliberada da gestão, as contas das empresas podem ser adulteradas na procura de se dar uma aparente imagem de estabilidade económico-financeira de forma a assegurar a confiança e apoio dos seus mais diversos utilizadores. A auditoria surge então para, com uma margem de erro aceitável (materialmente irrelevante) dar credibilidade às referidas contas. (Barata, 1999: 29)

Para Rittenberg [et. al.], (2008: 4)

The auditor function is “special” in that it exists to serve not just the organization audited, but also third parties(...) Certified public accountants serve a number of diverse parties, but the most important is the public represented by investors, lenders, workers, and others who make decisions based on financial and operating information about a company or other entity.

Ao contrário da contabilidade, a auditoria, crítica, analítica e investigadora, realiza um exame às contas de forma a verificar se estas estão em harmonia com as políticas implementadas na empresa e se exprimem de forma verdadeira e apropriada a situação financeira e os resultados da empresa (ibid.: 104)

Segundo a já referida ISA 200 (§3), o auditor deve cumprir os requisitos éticos relevantes, incluindo os que digam respeito à independência, planejar e executar a auditoria com ceticismo profissional, reconhecendo que podem existir circunstâncias que originam DF materialmente distorcidas, exercer juízo profissional ao planejar e executar a auditoria e, de forma a obter garantia razoável de fiabilidade, obter prova de auditoria suficiente e apropriada que reduza o risco para um nível aceitavelmente baixo de forma que o auditor possa extrair conclusões razoáveis para suportar a sua opinião (§§ 14-17) [sublinhado nosso]

3. Determinantes do valor da propriedade imobiliária

Dado que a investigação incide sobre propriedades de investimento e, sendo esta propriedade um terreno, edifício, parte de um edifício ou ambos, detidas para obter rendas ou para valorização do capital ou para ambas as situações (IAS 40) pensamos ser pertinente analisar agora alguns determinantes do valor da propriedade imobiliária, salientando que o termo imobiliário equivale aos termos anglo-saxónicos *property* e *real estate*.

3.1. Aspetos gerais

No normativo internacional podemos encontrar o seguinte enquadramento de imóveis: (i) para venda no decurso normal do ciclo operacional – IAS 2 – Inventários; (ii) em construção por conta de terceiros - IAS 11 – Contratos de Construção; (iii) Ocupado pelo dono – IAS 16 – Activo Fixo Tangível; (iv) detido para venda – IFRS 5 – Ativo Não Corrente Detido para Venda; (v) detido para rendimento e para fim indefinido – IAS 40 – Propriedades de Investimento. (Rodrigues, 2009: 43)

Para Amorim (2005: 323) o imobiliário é, no essencial, um subsistema da teoria económica que gira em torno de um mercado muito particular, obedecendo a regras muito próprias e onde se transacionam bens e serviços de grande complexidade. Já Figueiredo (2004: 13) reconhece que, apesar da atividade de avaliação imobiliária ser fulcral ao desenvolvimento económico de um país, por via da diversidade de operações que os bens desta natureza envolvem (aquisições, construções, expropriações, tributações, arrendamentos, entre outras), a nível nacional, padece de algumas enfermidades e ainda resiste fortemente ao seu tratamento. O autor identifica como pontos fracos: (i) a ausência de normalização, (ii) a inexistência de uma base de dados imobiliários credível e estruturada, (iii) a inexistência de um plano global de certificação dos seus profissionais e; (iv) o não reconhecimento como atividade económica específica (menção não explícita da classificação portuguesa de atividade económica).

Segundo Carvalho (2005: 41) a noção de bem imóvel prende-se à de propriedade imobiliária, tendo esta uma abordagem mais jurídica que aquela. O autor aponta as seguintes características específicas dos bens imóveis: (i) indissociabilidade entre bem imóvel e direitos da propriedade, uma vez que determinar o valor do bem imóvel implica determinar o valor da propriedade imobiliária por ser impossível dissociar o valor do

regime de direitos associados ao bem; (ii) vinculação física do bem, nomeadamente face aos demais bens, sublinhando que a importância da localização está patente na gíria do imobiliário anglo-saxónico que aponta «*location, location location*» como os três principais determinantes do valor imobiliário; (iii) durabilidade, característica associada ao carácter de longo prazo, normalmente atribuído ao investimento imobiliário; (iv) elevado valor individual do bem imóvel, característica que advém do preço unitário relativamente alto e da sua pouca divisibilidade; (v) incidência dos custos administrativos no custo de produção dos bens imóveis, nomeadamente taxas, tributação fiscal e tempos de processamento impostos pela administração pública associados à regulamentação da utilização do solo; (vi) dificuldade em defini-lo enquanto produto transacionável num mercado onde existem produtos concorrentes. Com efeito, dada a heterogeneidade da propriedade imobiliária torna-se difícil definir o produto imobiliário, já que, no limite, não há dois bens imóveis idênticos. Para o autor, este conjunto de características tornam o contexto decisório relativo à propriedade imobiliária pouco transparente, nomeadamente por falta de referências seguras de preço para um determinado imóvel.

A determinação do valor das propriedades imobiliárias constitui um dos temas centrais do «imobiliário» tendo por isso vindo a merecer uma reflexão alargada com o objetivo de estabelecer padrões tão internacionais quanto possível. O autor defende que o valor imobiliário pode distinguir-se da estimativa de valor que decorre de uma avaliação imobiliária mas que é tal estimativa que constitui o valor imobiliário operacional, salientando que, embora sejam reconhecidas as limitações decorrentes do processo de avaliação, é o valor daí resultante que constitui a referência fundamental para a atribuição final de valor ao imóvel. (ibid.: 58, 59)

Por seu lado, Neves, Montezuma e Laia (2009: 22-28) caracterizam o bem imobiliário relacionando-o com a reduzida eficiência dos mercados imobiliários e estabelecem uma comparação com o mercado mobiliário. A Figura 3.1 esquematiza as relações entre os vários atributos que caracterizam os bens imobiliários segundo os autores e a influência destes na eficiência do mercado onde os bens imobiliários são transacionados.

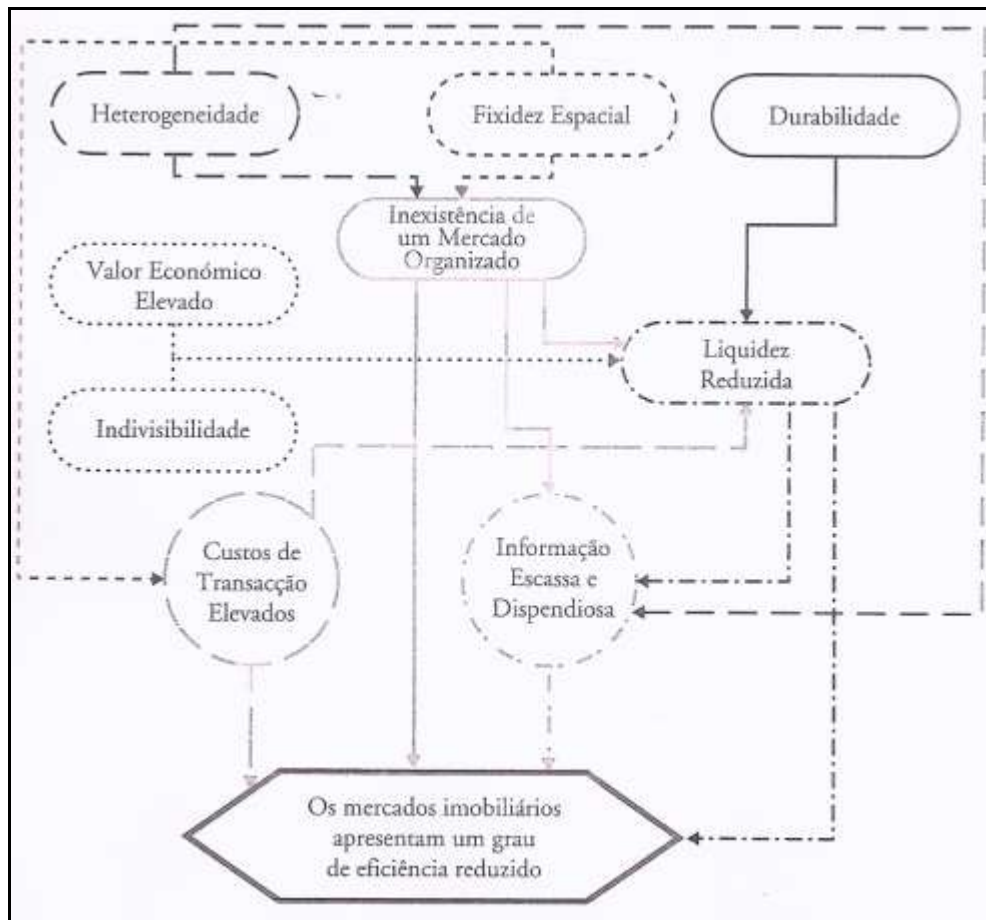


Figura 3.1 – Caracterização do bem imobiliário e a eficiência dos mercados

Fonte: Neves, Montezuma e Laia (2009:27)

Os autores defendem que os bens imóveis encerram um conjunto de características tais como: a fixidez espacial, a durabilidade, a heterogeneidade, a reduzida liquidez, os elevados custos de informação e transação, o elevado preço de cada unidade, a intervenção governamental, o ciclo de promoção e oferta. Contrariamente ao que sucede com os ativos financeiros transacionados no mercado de capitais, a heterogeneidade, o reduzido número de transações e a fixidez espacial, impedem a formação de um mercado organizado, onde seja possível a definição de uma cotação, que possibilite a existência de informação precisa a custos reduzidos. «[o] preço dos bens imobiliários apresenta dificuldades em obter de forma instantânea a informação adequada à avaliação e incorporar nesta toda a informação relevante». Face à impossibilidade de concentração de toda a oferta e procura numa «bolsa de imóveis» existem, sobretudo, dificuldades: (i) na canalização de poupança para o investimento imobiliário; (ii) na transferência do risco de investimento; (iii) na liquidez e; (iv) na revelação do preço. Na opinião dos autores, destas

características resulta o reduzido grau de eficiência dos mercados imobiliários, compreendendo-se a razão de os ativos imobiliários serem tratados de forma distinta dos ativos financeiros transacionados em bolsas de valores mobiliários.

Por outro lado, Pardal e Lobo (2011: 170) definem a avaliação como «uma operação analítica feita numa base de multicritério, observando os fundamentos da lógica económica subjacente à apropriação e utilização do território». Para Amorim (2005: 331), «consiste na determinação analítica e sistemática de todos os factos e circunstâncias relacionadas com um imóvel, suportada em princípios claros, utilizando critérios bem definidos e baseada numa inspeção física da mesma e que resultará numa opinião de valor».

Figueiredo (2004: 17-20) defende que apenas quando um imóvel objeto de avaliação é transacionado se pode testar o rigor com que foi feita a estimação do valor, sendo muito provável que este se revele diferente do preço pelo qual o mesmo foi efetivamente alienado. O autor aponta os seguintes fatores que contribuem para a referida diferença: (i) fatores subjetivos relativos ao comprador, vendedor e ao próprio avaliador; (ii) fatores relativos à imperfeição e outras características do mercado imobiliário; (iii) fatores relacionados com a mentalidade e competência profissional dos avaliadores; e (iv) fatores resultantes de alguma inadequação atual do corpo de doutrina da avaliação imobiliária. Com efeito, o comprador pode estar disposto a pagar por determinado bem, um valor superior ao do mercado (por exemplo face a benefícios de proximidade à outro bem que possui), caso em que o valor da avaliação será inferior ao da alienação. O vendedor poderá pretender vender o bem por um preço superior ao de mercado (caso de bens com valor afetivo) ou por um preço inferior ao do mercado (quando se encontra em situações de aflição financeira: doença grave, divórcio ou até herança, podendo o valor da avaliação diferir do valor da alienação. Por seu lado, o avaliador faz estimações que comportam determinado grau de subjetividade e não determinações, ato objetivo e rigoroso. [sublinhado nosso] Neste caso, o valor da avaliação será diferente do valor pelo qual a propriedade poderá vir a ser alienada caso não reflita adequadamente as condições do mercado. Num mercado perfeito impera uma concorrência perfeita, isto é, as forças de oferta e procura funcionam livremente e de forma equilibrada resultando um valor de mercado. Dada a heterogeneidade e fixidez do mercado e a ignorância dos intervenientes, o mercado dos bens imobiliários é o mais imperfeito e ineficiente dos mercados existentes. Deste modo, é provável que, o valor da avaliação difira do valor provável de alienação pelas dificuldades que a maioria dos intervenientes (comprador, vendedor,

outros) apresenta na percepção dessas imperfeições, embora algumas delas sejam refletidas no valor da avaliação no exercício da profissão de avaliador. Diferenças entre o valor da avaliação e o valor provável de alienação podem ser igualmente motivadas pela mentalidade de alguns profissionais resistentes às novas técnicas e processos de avaliação bem como pelo carácter pouco rigoroso da atual prática de avaliação imobiliária.

Carvalho (2005: 61) estabelece uma relação entre os conceitos de valor imobiliário e de preço do imóvel [sublinhado nosso], realçando que o preço do imóvel decorre da relação de equilíbrio entre a procura e a oferta embora as características próprias do bem imóvel e a falta de transparência do mercado tornem o preço um conceito inoperacional, razão pela qual se recorre ao conceito de valor decorrente dos procedimentos de avaliação, apesar dos condicionantes que este encerra.

Cravo [et. al.] (2009: 77) realça que independentemente do sentido crítico necessário aos preparadores das DF, e sobretudo aos auditores, a tarefa de avaliação deverá ser, na maioria das situações, atribuída a profissionais especializados nessa área específica do saber. Sobre a qualidade e responsabilidade na avaliação, Pardal e Lobo (2011: 15) referem que:

O perito avaliador é um profissional especializado, habilitado, de preferência através de uma acreditação, com experiência e conhecimento do mercado, do país e da região onde é chamado a desenvolver trabalhos de avaliação. Por imperativo deontológico, cada perito deve orientar-se por princípios de imparcialidade e independência relativamente aos critérios, juízos, recomendações ou considerações de outras entidades e mesmo de outros peritos, inclusive quando trabalham em conjunto no mesmo caso de avaliação.

A atribuição de um valor deve ser fundamentada na expectativa de obtenção de benefícios futuros e, por isso, a avaliação não deve ter apenas por base a comparação com preços de ativos semelhantes ou o custo de reposição. Sem ignorar a informação histórica dos valores da transação, o perito avaliador deve estimar o valor centrado a sua atenção nos rendimentos, na utilidade direta da ocupação do imóvel e demais benefícios futuros que tal ativo pode vir a proporcionar. A formação do perito avaliador deve conferir-lhe um estatuto profissional à altura das competências e responsabilidades que lhe são confiadas, plasmadas num código deontológico e reconhecidas por uma acreditação. (Ibid. 130, 170)

A Tabela 3.1 estrutura o processo da avaliação em três etapas.

Tabela 3.1 – Etapas do processo de avaliação

Etapa	Processo de Avaliação
I	<ul style="list-style-type: none"> • Identificação do avaliador, do cliente e do mercado visado, do uso atual e potencial do imóvel em avaliação, do tipo de transação preconizada e do tipo de valor que lhe corresponde; • Identificação e descrição qualitativa e quantitativa das características da propriedade com relevância para a determinação do valor em causa; • Pressupostos extraordinários, singularidades ou condições hipotéticas que enquadrem a operação.
II	<ul style="list-style-type: none"> • Demarcação do âmbito do trabalho de avaliação em causa, de modo a que este corresponda às expectativas da encomenda, observando resultados de avaliações feitas em situações semelhantes; • Recolha e interpretação de dados relevantes para a descrição da propriedade e do mercado onde ela se pode inserir; • Dados relativos à unidade de vizinhança do prédio e relativos à situação jurídica do prédio e aos direitos de uso, de construção e de utilização, às construções existentes e a eventuais actividades económicas instaladas; • Análise (i) comparada com outros prédios semelhantes, observando preços de venda, índices de ocupação, percentagem de prédios devolutos na zona, fatores de depreciação, custos de conservação, rendimento previsível e taxas de capitalização aplicáveis; (ii) da procura real e potencial, análise da oferta concorrente e probabilidade de comercialização num horizonte temporal predeterminado; e (iii) da utilização e exploração mais vantajosa, considerando a propriedade como esta se encontra e contrastando esse cenário com a hipótese de o terreno estar livre e passível de nele ser implantado o projeto mais rentável; • Opinião sobre o valor do solo, considerando separadamente do valor das construções e outros melhoramentos existentes. É importante atender ao facto de que o terreno observa uma lógica de alteração de valores diferente da das construções. Por princípio, o valor do terreno não se deprecia, ao contrário das construções às quais se aplica uma taxa de desvalorização anual de 2% para os prédios com menos de 25 anos e de 2,5% para os prédios com mais de 25 anos. Os investimentos feitos na conservação e restauro observam ciclos de depreciação/amortização de 10 anos.
III	<p>Avaliação propriamente dita</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinação do valor de mercado, podendo utilizar-se três métodos: método comparativo, método do custo ou de substituição e método da capitalização do rendimento; • Comparação dos resultados obtidos pelos três métodos anteriores, respetiva avaliação crítica e formulação da opinião sobre o valor final da avaliação; • Relatório sobre o valor final.

Fonte: Adaptado de Pardal e Lobo (2011:138, 139)

Amorim (2005: 323, 331) realça que a perspetiva sobre o imobiliário em Portugal é fragmentária em linha da tradição dos países da Europa Continental, desconhecendo-se a sua fundamentação, dimensão e especificidades. Para o autor, os operadores que se movimentam no mercado imobiliário tendem a desconhecer, ou a conhecer de forma

insuficiente, o núcleo central das suas atribuições, bem como os limites e fronteiras da sua atuação. O autor ironiza referindo que «é impensável que se eternize o profundo amadorismo que tem prevalecido no nosso mercado imobiliário». Salienta ainda que a falta de dados credíveis para a investigação fundamental a nível nacional, a par da deficiente preparação de parte substancial de agentes de mercado que se dizem avaliadores, são particularmente nocivas e agravam a situação relacionada com o processo da avaliação. (Ibid.: 331)

Toures (2000: 35) refere alguns pontos que considera importante ter presente no ato de avaliar e na atividade de avaliação em geral: (i) não basta dizer quanto vale, a conclusão da avaliação deve ser baseada em critérios adotados, claramente expostos e bem fundamentados nas doutrinas ou filosofias de avaliação assumidas, os cálculos devem ser completos e corretamente expostos e deve ser referida a legislação pertinente ao assunto em apreço. (ii) embora a avaliação possua parte razoável que exprime a sensibilidade e experiência do avaliador, este tem o dever de a documentar adequadamente. (iii) torna-se indispensável recorrer a equipas multidisciplinares e especialistas para uma avaliação atual num meio cada vez mais vasto, complexo e difícil.

São diversas as finalidades da avaliação, Pardal e Lobo (2011: 130) referem as seguintes: operações de transferência de direitos de propriedade e esclarecimento de apoio à decisão de interessados na compra e venda de determinada propriedade, obtenção de financiamento e de crédito, realização de operações de seguro, assessoria em situações de litígio e produção de informação de apoio à decisão em operações de investimento e prática de gestão e de contabilidade que envolvam ativos imobiliários.

Por seu lado, Marques e Bezelga (2000: 145) estabelecem a seguinte relação entre o cliente e a finalidade da avaliação: (i) entidades financiadoras - avaliação de garantias para base de financiamentos ao fomento imobiliário ou empréstimos à aquisição de bens imóveis; (ii) entidades judiciais - avaliação para efeitos de expropriação e outras peritagens; (iii) entidades fiscais - avaliação para efeitos de contribuições e impostos; (iv) entidades promotoras - avaliação para efeitos de análise de rendibilidade do investimento, de aquisição de terrenos ou imóveis urbanos, reavaliação de ativos; (v) empresas parabancárias - Fundos de Investimento Imobiliário, Sociedades Gestoras de Investimento Imobiliário, Sociedades de Leasing Imobiliário; (vi) Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) - gestão de carteiras dos Fundos de Investimento; (vii) entidades seguradoras - avaliação de ativos fixos; (viii) empresas em geral - avaliação

para efeitos contabilísticos, nomeadamente para avaliação da empresa ou reavaliação de ativos; (ix) empresas públicas ou organismos estatais e municípios – avaliação para aquisição, ou venda de bens móveis, para garantia de financiamento ou subsídios, designadamente Fundo de Turismo, Direcção-Geral de Património, Misericórdias.

Apesar dos fundos de investimento imobiliário saírem do âmbito da presente investigação, em nossa opinião, é oportuno destacar algumas das exigências impostas pelo Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de Março⁴, que procede à uma revisão do regime jurídico dos fundos de investimento imobiliário no essencial e pelo respetivo desenvolvimento consagrado à CMVM por via regulamentar, designadamente através do regulamento n.º 8/2002 da CMVM.

O artigo 29.º do referido Decreto-Lei estabelece que os imóveis de fundos de investimento devem ser avaliados por, pelo menos, dois peritos avaliadores independentes, nas seguintes situações:

- a) Previamente à sua aquisição e alienação, não podendo a data de referência da avaliação do imóvel ser superior a seis meses relativamente à data do contrato em que é fixado o preço da transação;
- b) Previamente ao desenvolvimento de projetos de construção, por forma, designadamente, a determinar o valor do imóvel a construir;
- c) Sempre que ocorram circunstâncias suscetíveis de induzir alterações significativas no valor do imóvel;
- d) Com uma periodicidade mínima de dois anos. [sublinhado nosso]

Já o regulamento da CMVM estabelece que: (i) os peritos avaliadores devem utilizar pelo menos dois dos seguintes métodos de avaliação: método comparativo, método do rendimento ou método do custo (artigo 16.º) [sublinhado nosso]; (ii) os peritos avaliadores de imóveis dos fundos de investimento imobiliário devem comunicar previamente à CMVM o início do exercício da sua atividade, sendo divulgado no *site*⁵ da CMVM uma lista atualizada dos avaliadores registados; (iii) não podem ser designados como peritos avaliadores de imóveis de fundos de investimento imobiliário: pessoas singulares que pertençam aos órgãos sociais da entidade gestora ou que com esta tenham uma relação de trabalho subordinado ou detenham participações qualificadas no capital

⁴ http://www.igf.min-financas.pt/inflegal/bd_igf/bd_legis_geral/leg_geral_docs/DL_060_2002.htm

⁵ <http://web3.cmvm.pt/sdi2004/peritos/peritos.cfm>

social da entidade gestora, que mantenham uma relação profissional com a entidade gestora; pessoas coletivas cujos colaboradores se encontrem numa das situações anteriormente previstas, que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade gestora ou cujos direitos de voto pertençam, direta ou indiretamente, em percentagem igual ou superior a 20%, pessoas coletivas que, relativamente ao imóvel a avaliar, prestem simultaneamente, à entidade gestora ou aos fundos por si geridos, serviços de consultoria e mediação imobiliária nem participantes que detenham mais de 0,5% de unidades de participação do fundo a que o imóvel respeita. (artigo 21.º); e (iv) os peritos avaliadores são responsáveis pelos danos causados à entidade gestora ou aos participantes decorrentes de erros ou omissões, constantes dos relatórios de avaliação, que lhes sejam imputáveis. Contudo, a entidade gestora responde solidariamente, e independentemente de culpa, pelos danos causados aos participantes. (artigo 22.º)

A Tabela 3.2. apresenta os três métodos de avaliação correntemente utilizados na estimação do valor da propriedade mobiliária.

Tabela 3.2 – Métodos de avaliação

	Apresentação Resumida dos Métodos
Método comparativo	Habitualmente associado ao valor de mercado, de bens de transação frequente, para os quais é possível estabelecer valores médios de referência.
Método do rendimento	Aplicado a bens imobiliários em situação de arrendamento, ou rendimento potencial. Por vezes associado ao valor de rendimento ou locativo dos imóveis.
Método do custo	Utilizado na avaliação de imóveis que, pela sua natureza, especificidade ou fase de construção, devam ser analisados na ótica do custo de reposição ou com base na estrutura de custos de construção, É usado em relação a edifícios de interesse público (igrejas, hospitais, escolas e outros), a imóveis sujeitos a degradação ou demolição parcial, e ainda a prédios em projeto ou em fase de construção.

Fonte: Marques e Bezelga (2000: 144)

Relativamente às propriedades de investimento, podemos destacar os contributos do *International Valuation Standards Committee (IVSC)*, do *Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)* em matérias relacionadas com a avaliação. O IVSC é uma instituição internacional não-governamental, membro da Organização das Nações Unidas (ONU). Cooperar com diversas outras organizações, das quais destacamos a IFAC, desenvolvendo esforços no sentido de harmonizar e promover a compreensão e utilização de normas de avaliação de extrema importância no relato financeiro, tanto a nível técnico como ao nível da independência das avaliações. Tais normas criam um quadro de referência – conjunto de

regras e princípios - amplamente compreendidos e utilizados nas avaliações, potenciando a sua qualidade técnica, reduzindo por essa via o grau de subjetividade e enviesamento a que a avaliação pode estar sujeita. Para além da redução da referida subjetividade técnica, reduzem igualmente a subjetividade pessoal, ao considerarem a existência de um avaliador, distinto do preparador da informação financeira, do auditor e, sobretudo, distante da entidade que solicita a avaliação. (Cravo [et. al.], 2009: 77 e 78)

O RICS, criado em 1868 no Reino Unido regula e promove a profissão de avaliador, tem responsabilidades na manutenção de um alto nível de normas profissionais e educacionais, protege clientes e consumidores segundo um estrito código de ética e assegura orientações, análises e opiniões imparciais.

De referir ainda que a Aguirre Newman, CB Richard Ellis, Colliers P&I, Cushman & Wakefield, DTZ, Jones Lang Lasalle, Worx, entre outros são, segundo Carvalho (2008: 17) os principais avaliadores e consultores nos mercados imobiliários internacionais, mantendo filiais em Portugal.

3.2. O caso particular dos centros comerciais

Segundo a APCC (2010: 9) centro comercial é todo o «empreendimento de comércio integrado num edifício ou em edifícios contíguos, planeado, construído e gerido como uma única entidade, compreendendo unidades de comércio a retalho e áreas comuns, com um mínimo de 500 m² de área bruta locável (ABL) e 12 lojas».

Encontramos uma definição mais completa na portaria n.º 424/85, de 5 de Julho. De acordo com esta, centro comercial é todo o empreendimento comercial que reúna cumulativamente os seguintes requisitos:

- 1) Possua uma área bruta mínima de 500 m² e um número mínimo de 12 lojas, de venda a retalho e de prestação de serviços, devendo estas, na sua maior parte, prosseguir actividades diversificadas e especializadas;
- 2) Todas as lojas deverão ser instaladas com continuidade num único edifício ou em edifícios ou pisos contíguos e interligados, de molde a que todas usufruam de zonas comuns privativas do centro pelas quais prioritariamente o público tenha acesso às lojas implantadas;
- 3) O conjunto do empreendimento terá de possuir unidade de gestão, entendendo-se por esta a implementação, direção e coordenação dos serviços

comuns, bem como a fiscalização do cumprimento de toda a regulamentação interna;

4) O período de funcionamento (abertura e encerramento) das diversas lojas deverá ser comum, com exceção das que pela especificidade da sua atividade se afastem do funcionamento usual das outras actividades instaladas.

Assim, o centro comercial é, a nível conceptual, uma estrutura de comércio dinâmico integrado. Pode assumir diversas formas arquitetónicas e implica uma elevada versatilidade e flexibilização ao nível da sua operação e exploração. Constitui um edifício ou grupo de edifícios que pressupõe um conjunto de características que se verificam de forma simultânea, assumindo uma integração espacial, uma gestão unitária e serviços comuns. Implica igualmente uma perspetiva global de adequação ao público-alvo, possibilitando *comodidades* específicas como por exemplo parque de estacionamento, horário alargado e diversidade de oferta. (APCC, 2011: 12)

Os centros comerciais surgiram nos anos 70 a partir de unidades de pequena dimensão, inseridas nos meios urbanos e com comércio de especialidade, raramente apresentando uma gestão integrada, assemelhando-se à formação de um conceito de condomínio comercial. Entretanto novas configurações foram surgindo e abandonadas pelos problemas de propriedade levantados ao nível da gestão do espaço como um todo. Nos anos 80, opera-se a grande revolução do sector, acompanhada pela centralização da propriedade sendo o Centro Comercial Amoreiras, inaugurado em 1985, a principal expressão dessa evolução. Foi o prenúncio para o desenvolvimento que viria a marcar os anos 90, período em que começaram a surgir centros de média e grande dimensão que conjugam todas as valências do retalho especializado e alimentar, incluindo serviços e estruturas de lazer. Vários fatores contribuíram para o processo de maturação com destaque para a dimensão, arquitetura e racionalidade económica. Os grupos começaram a olhar para a massa crítica, para as diferentes localizações e respetivas rendibilidades. Os grandes centros surgem na periferia de Lisboa e Porto e avançam para os centros urbanos de média dimensão. (ibid.: 13, 14, 15)

A Figura 3.2 mostra a distribuição do *stock* por formato comercial, onde podemos constatar a forte predominância dos centros comerciais face aos restantes formatos.

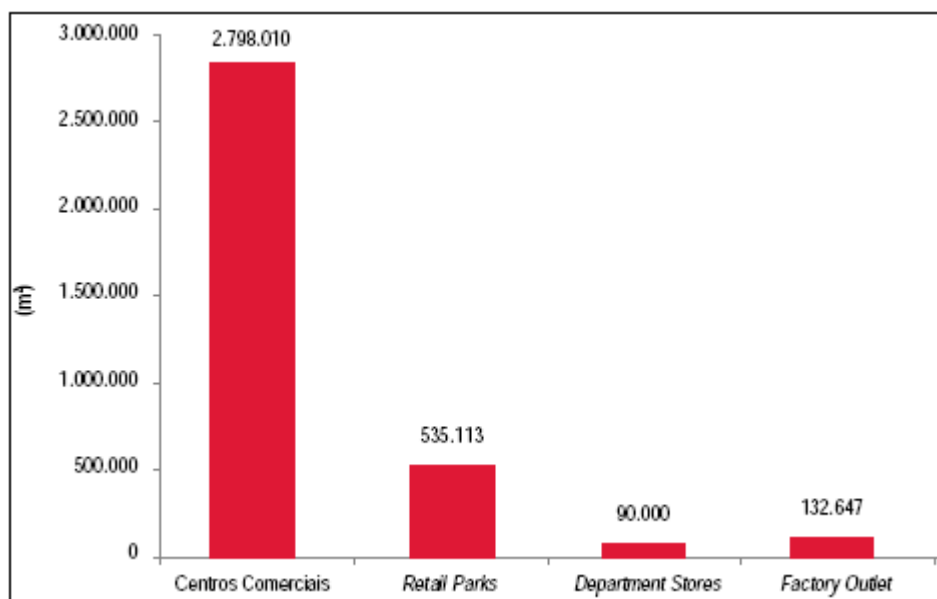


Figura 3.2 – Distribuição do *stock* por formato comercial

Fonte: Jones Lang LaSalle (2011: 18)

As Figura 3.3 e a Figura 3.4 distribuem o *stock* comercial pelas diversas regiões nacionais. Através destas podemos verificar que, na sua grande maioria, os conjuntos comerciais do país estão concentrados particularmente na região de Lisboa e Porto.

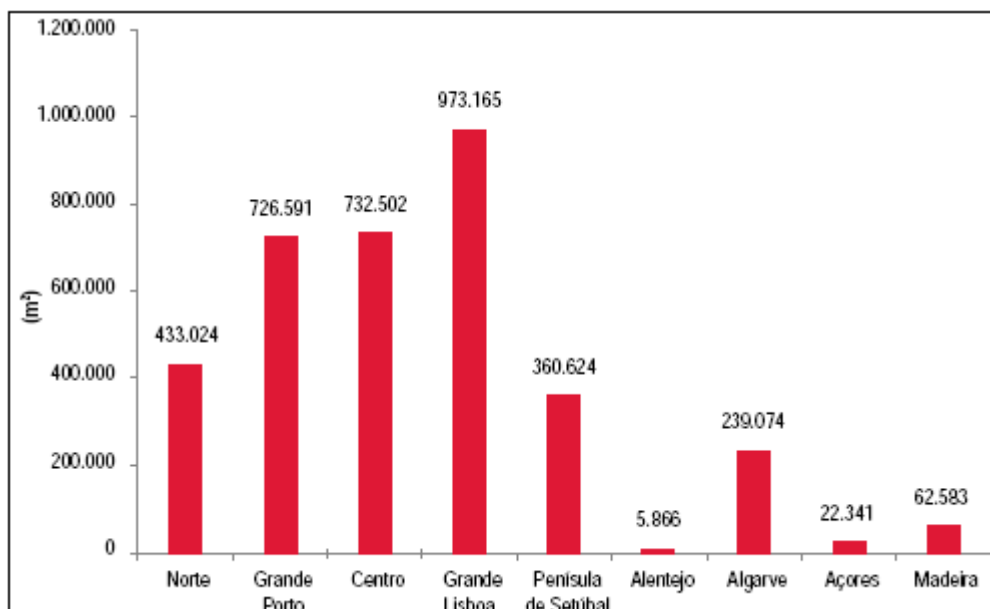


Figura 3.3. – Distribuição do *stock* por regiões: continente e ilhas

Fonte: Jones Lang LaSalle (2011: 18)

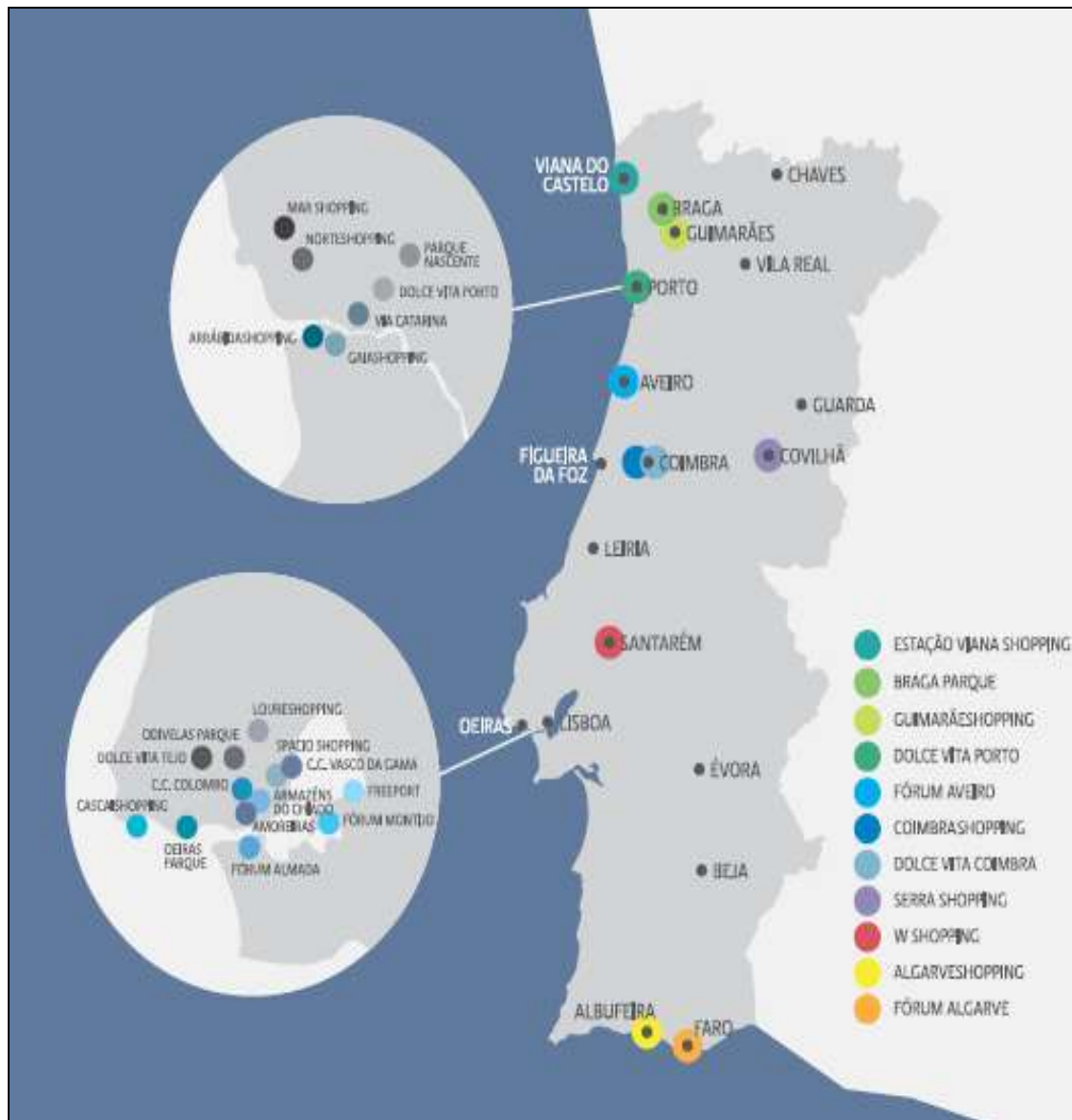


Figura 3.4. - Principais conjuntos comerciais em Portugal continental

Fonte: Cushman & Wakefield; Uria Menéndez - Proença de Carvalho (2010:7)

Por seu lado, a Figura 3.5. mostra a evolução da oferta de conjuntos comerciais em Portugal com taxas de crescimento elevadas até aos últimos anos, momento em que o mercado começou a atingir a maturidade e a revelar um decréscimo de novas aberturas. A título de exemplo, refira-se que a oferta total de conjuntos comerciais (Centros Comerciais, *retail parks* e *factory outlet centres*) em Portugal ultrapassava os 3,5 milhões de m² no primeiro semestre de 2010, representando os centros comerciais cerca de 3 milhões. As perspetivas para o futuro passam mais pelo mercado de promoção, reconversão e modernização dos centros existentes do que pela construção de novos espaços. (Cushman & Wakefield; Uria Menéndez - Proença de Carvalho (2010:6)

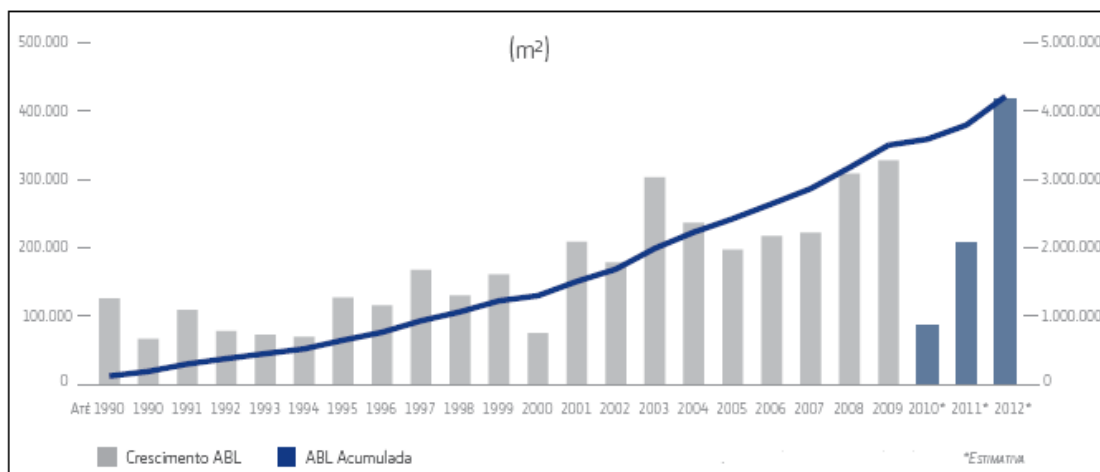


Figura 3.5 - Evolução da oferta de conjuntos comerciais em Portugal (m²)

Fonte: Cushman & Wakefield; Uria Menéndez - Proença de Carvalho (2010:7)

A consultora Jones Lang LaSalle (2011: 1, 11 e 18) destaca que, em 2011, foram inaugurados apenas 5 equipamentos comerciais (sendo um deles a ampliação de um já existente). O ano de 2011 terminou com o registo de níveis de *performance* abaixo dos anos anteriores, em todos os segmentos imobiliários e o mercado de investimento foi igualmente o espelho da atual crise financeira. A falta de liquidez e a desconfiança por parte dos investidores conduziram a uma forte quebra no volume de investimento. Para a consultora, o mercado imobiliário atravessou em 2011 um dos períodos mais difíceis de sempre. Perante o cenário económico conturbado e restritivo, os vários segmentos do mercado imobiliário português acusaram os efeitos da forte crise económica. Nos últimos dois anos, o mercado tem vindo a ser marcado por uma atitude de extrema precaução por parte de promotores, ocupantes e investidores, fazendo com que as suas estratégias de atuação sejam ajustadas ao panorama atual. Ainda de acordo com a mesma fonte, a ABL total inaugurada em 2011 foi de 113.966 m² que, apesar de traduzir um aumento de 22% comparativamente à ABL inaugurada em 2010, não significa uma retoma dinâmica. Nos últimos dez anos, a média de ABL inaugurada foi de aproximadamente 221.000 m², colocando o resultado alcançado em 2011, 48% abaixo deste valor. O resultado ilustra o ritmo atual do mercado de retalho português cuja situação económica se arrasta com mais intensidade nos últimos dois anos, colocando em espera muitos projetos dos quais apenas avançam aqueles que oferecem garantias de segurança inquestionáveis.

A Figura 3.6 quantifica a evolução do *stock* no período 2000-2011.

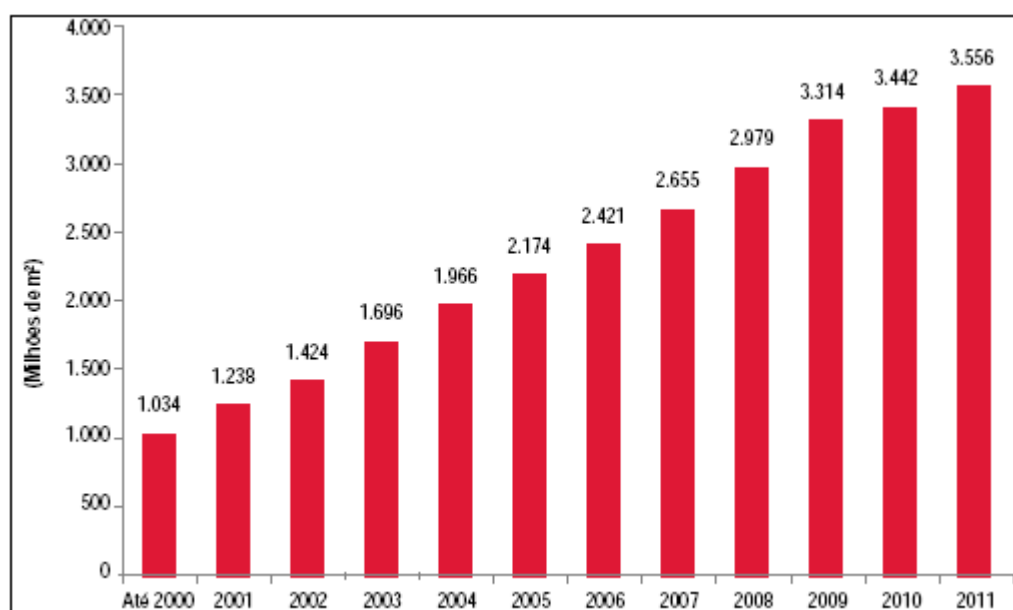


Figura 3.6. – Evolução do *stock*

Fonte: Jones Lang LaSalle (2011: 18)

Segundo a Cushman & Wakefield; Uria Menéndez - Proença de Carvalho (2010: 4 e 6), o mercado imobiliário em Portugal encontra-se numa fase avançada de desenvolvimento, com uma oferta de qualidade em todos os sectores. Trata-se de um mercado com um bom nível de transparência, no qual operam várias consultoras internacionais. Os promotores e investidores apostam na internacionalização, com muitas das principais casas de investimento europeias a deterem ativos em território nacional. Desde a década de 90, o sector de retalho tem sido o protagonista do mercado imobiliário em Portugal. Face ao fraco desenvolvimento do comércio tradicional, o surgimento dos primeiros centros comerciais modernos revelou uma enorme apetência por parte de consumidores e retalhistas o que se traduziu em excelentes desempenhos e crescimentos sustentados de rentabilidade. Os centros comerciais, foram um dos principais responsáveis pela captação de muitos investidores estrangeiros.

Na mesma linha, a Jones Lang LaSalle (2011: 18) defende que o mercado português apesar de jovem é um mercado maduro, comparável a muitos mercados de sucesso a nível europeu. A Figura 3.7 espelha a modernidade dos centros comerciais nacionais.

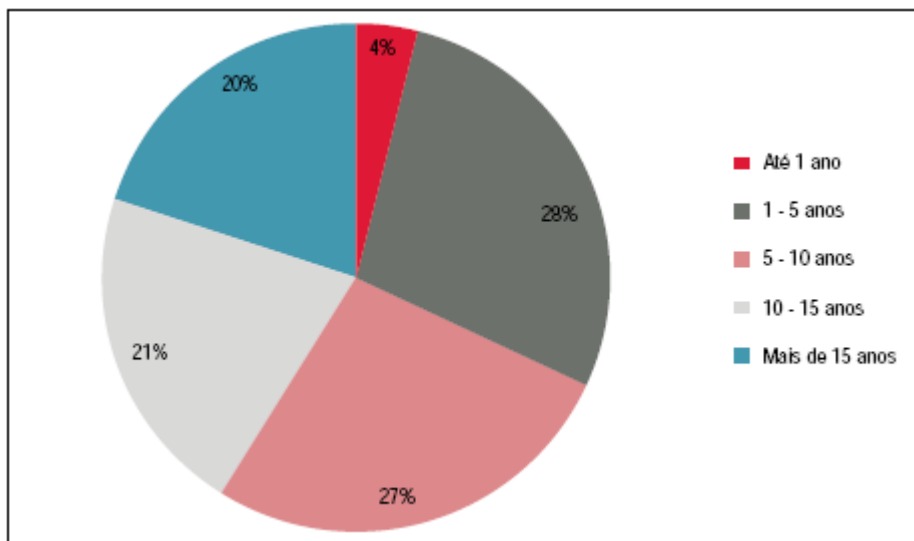


Figura 3.7 – Modernidade dos centros comerciais

Fonte: Jones Lang LaSalle (2011: 18)

Portugal apresenta o oitavo valor mais alto a nível europeu de ABL por habitante, encontrando-se 46% acima da média europeia, sendo apenas ultrapassado por países como o Luxemburgo, Suécia, Irlanda, Finlândia, França e Países Baixos, conforme ilustra a Figura 3.8. (Jones Lang LaSalle, 2011: 19)

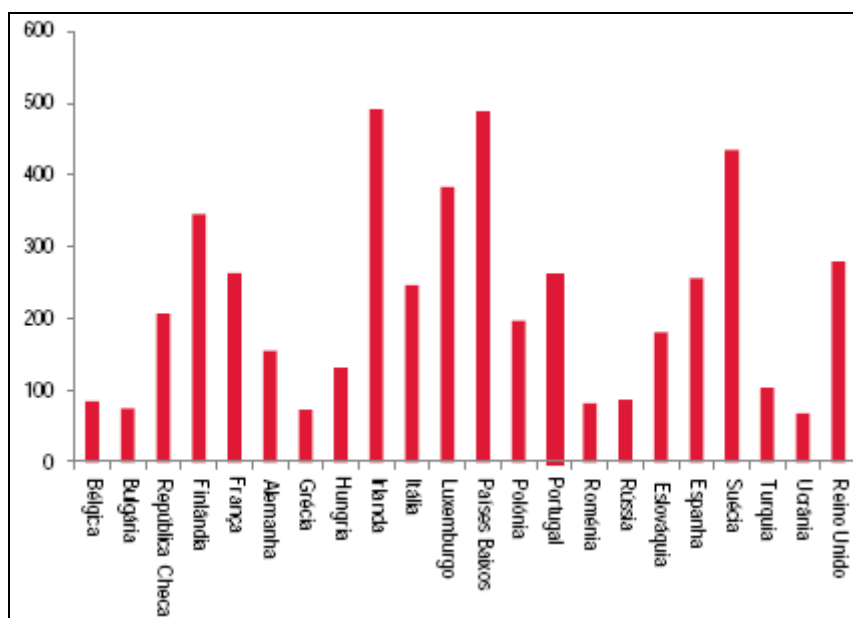


Figura 3.8 – Densidade comercial: centros comerciais (ABL/1.000 habitantes)

Fonte: Jones Lang LaSalle (2011: 19)

O Dolce Vita Braga, com 50.000 m², maior centro comercial da região norte, corresponde a 80% da oferta para 2012. Para 2013 está prevista a abertura de cinco projetos, com destaque para o Fórum Setúbal, Alegro Setúbal e Évora *Shopping*, que conjuntamente perfazem mais de 50% da oferta prevista para esse ano. Relativamente a 2014 encontram-se projetados dois equipamentos comerciais, sendo que estão ambos previstos para a região do Algarve: *The Style Outlet* e *Summerville Shopping* Parque. A Figura 3.9 apresenta a ABL relativa ao período 2012-2015. (Jones Lang LaSalle, 2011: 19)

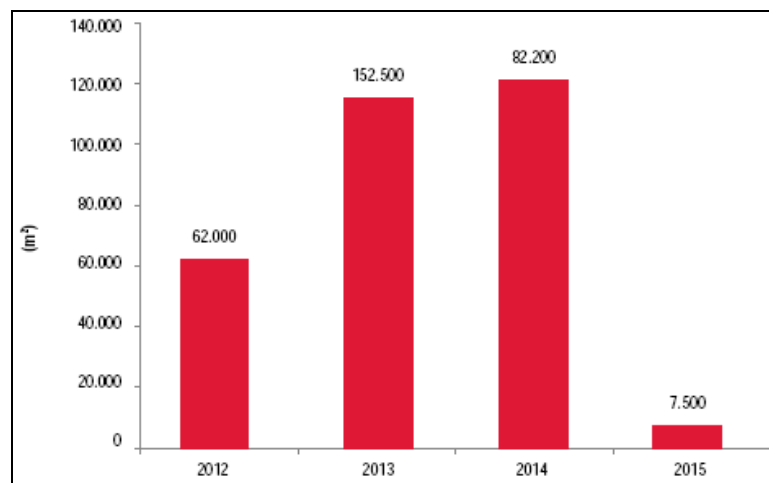


Figura 3.9 – ABL 2012-2015

Fonte: Jones Lang LaSalle (2011: 19)

A APCC (2011: 12) salienta ainda que, atualmente é indiscutível a importância estratégica e económica da indústria dos centros comerciais em Portugal. O grande desenvolvimento nos últimos anos destacam o sector como o motor da modernização do comércio em Portugal, assumindo um protagonismo social e económico assinalável, em linha com as melhores práticas europeias e mundiais, ao nível da conceção, construção, gestão e operação.

Figueiredo (2004: 33) apresenta a seguinte lista de variáveis explicativas do valor dos espaços comerciais por ordem decrescente de importância: (1.º) proximidade de serviços; (2.º) localização; (3.º) área útil total; (4.º) área total, comprimento total e número de montras; (5.º) estado de conservação do edifício onde se integra o espaço comercial; (6.º) estado de conservação do espaço comercial; (7.º) área de arrecadação ou de armazém existente; (8.º) ano de construção do edifício a que pertence; (9.º) sistema de deteção e extinção de incêndios; (10.º) número de lugares de estacionamento.

4. O impacto das bases de mensuração na estratégia e risco de auditoria

Os utilizadores da informação financeira estão cada vez mais atentos e exigentes em relação às opiniões dos auditores, nomeadamente, no que se refere ao real estado financeiro, continuidade e insolvência das empresas. Neste contexto, torna-se necessário a definição de uma estratégia e o desenvolvimento de um plano de auditoria, sendo fundamental conhecer a entidade e o respetivo ambiente de controlo interno com vista à determinação do risco de distorção material. Tal facto assume particular importância em função do sector de atividade, complexidade do negócio, respetiva regulamentação, e dimensão da entidade, volume das transações e meios tecnológicos envolvidos.

4.1. Conceito de risco de auditoria e componentes associados

A ISA 200 (§13) define risco de auditoria como o «[r]isco de o auditor expressar uma opinião de auditoria inapropriada quando as demonstrações financeiras estão materialmente distorcidas». O parágrafo refere ainda que este é função dos riscos de distorção material (por sua vez composto pelo risco inerente e pelo risco de controlo) e do risco de deteção. Onde o risco inerente representa «[a] suscetibilidade de uma asserção relativa a uma classe de transações, saldo de conta ou divulgação a uma distorção que possa ser material, individualmente ou agregada com outras distorções, antes da consideração de quaisquer controlos relacionados»; O risco de controlo, «[o] risco de que a ocorrência de uma distorção relativa a uma classe de transações, saldo de conta ou divulgação e que possa ser material, individualmente ou agregada com outras distorções, não seja evitada ou detetada e corrigida em tempo oportuno pelo controlo interno da entidade»; e risco de deteção, «[o] risco de que os procedimentos executados pelo auditor para reduzir o risco de auditoria para um nível aceitavelmente baixo não detetem uma distorção que existe e que possa ser material, quer individualmente quer quando agregada a outras distorções. O risco de distorção material agrega o risco inerente e o risco de controlo, é definido pela ISA como «o risco de as demonstrações financeiras estarem materialmente distorcidas anteriormente à auditoria». De referir que apesar dos riscos inerente e de controlo não estarem ao alcance do auditor, é da análise destes que o auditor determina a extensão e profundidade dos procedimentos adicionais de auditoria. [sublinhado nosso] Face às definições, o modelo do risco é dado pela seguinte fórmula:

$$\text{Risco de Auditoria} = \text{Risco Inerente} * \text{Risco de Controlo} * \text{Risco de Detecção}$$

As organizações existem para acrescentar valor aos seus stakeholders. Tal valor é criado, preservado ou pode sofrer erosões através de políticas e decisões na gestão de actividades e operações a que as organizações estão sujeitas pelo facto de estas comportarem diversos riscos. Assim, o risco é algo natural e continuo em qualquer atividade e pode assumir diversas formas. Contudo, a forma como a organização gere os seus riscos, afeta a sua viabilidade, continuidade e a sua auditoria. A Figura 4.1 retrata algumas das relações básicas dos componentes acima identificados e que o auditor deve atender no planeamento e condução do seu trabalho de auditoria.

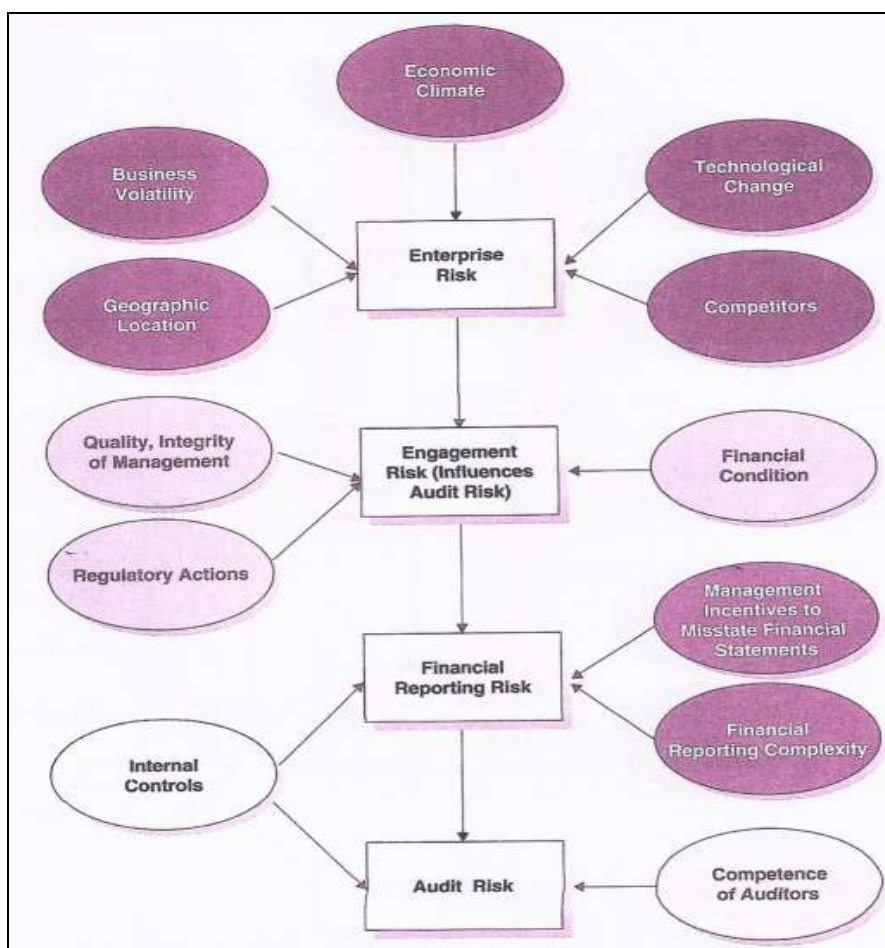


Figura 4.1 – Elementos do risco que afetam a auditoria

Fonte: Rittenberg [et. al.], (2008: 94)

Conforme podemos verificar, as quatro componentes críticas do risco que afetam a auditoria encontram-se inter-relacionadas: (Rittenberg [et. al.], 2008: 94)

- *Enterprise Risk – those risks that affect the operations and potential outcomes of organizational activities.*
- *Engagement Risk – the risk auditors’ encounter by being associated with a particular client: loss of reputation, inability of the client to pay the auditor, or financial loss because management is not honest and inhibits the audit process.*
- *Financial Reporting Risk – those risks that relate directly to the recording of transactions and the presentation of financial data in an organization’s financial statements.*
- *Audit Risk – the risk that the auditor may provide an unqualified opinion on financial statements that are materially misstated.*

Por seu lado, a Tabela 4.1 resume os principais objetivos de auditoria a atingir na área das propriedades de investimento aos quais o auditor deve atender, com o objetivo de minimizar ou eliminar o risco de auditoria. Os autores fazem notar que terão de ser levados em conta, para além destes, outros objetivos gerais, relativos a ativos, designadamente os aplicáveis ao ativo fixo tangível:

Tabela 4.1 – Principais objetivos de auditoria: propriedades de investimento

Área das Propriedades de Investimentos
1. Os procedimentos contabilísticos e as medidas de controlo interno relacionados com as propriedades de investimento são adequados e estão, de facto a ser aplicados.
2. As propriedades de investimento estão reconhecidas, mensuradas e apresentadas no Balanço de acordo com o normativo contabilístico aplicável.
3. Os ganhos e/ou perdas resultantes da posse e/ou alienação das propriedades de investimento estão adequadamente contabilizados.
4. As imparidades (perdas/reversões) relativas às propriedades de investimento estão devidamente reconhecidas (modelo do custo).
5. Confirmar a adequação das depreciações do período no caso da opção pelo custo histórico.
6. Confirmar a divulgação do justo valor no Anexo no caso de a entidade optar pela mensuração ao custo histórico.
7. No caso de o justo valor ser inferior ao custo confirmar o reconhecimento das correspondentes imparidades.
8. Sendo adotado o modelo do justo valor confirmar que são reconhecidos apropriadamente os impostos diferidos decorrentes das diferenças entre a quantia contabilística do ativo e a sua base tributária.
9. Confirmar a adequação das divulgações quanto à periodicidade das avaliações, os modelos considerados e os peritos envolvidos.
10. Estão cumpridas todas as disposições legais em vigor.
11. Todas as informações pertinentes estão adequadamente divulgadas no anexo.

Fonte: Adaptado de Baptista da Costa e Alves (2011: 237, 285)

Assim, podemos intuir uma menor exigência ao auditor quando o justo valor obtido situa-se no nível 1 e 2 (dados observados, direta ou indiretamente através da cotação de mercado e cotação de mercado para itens similares) face ao nível 3 (dados não observáveis com recurso a utilização de técnicas de avaliação, cujos pressupostos e projeções comportam alguma subjetividade), exigindo um trabalho mais complexo. Neste caso, cabe ao auditor verificar onde podem residir os maiores riscos de distorção material e decidir quanto ao tipo de trabalho que irá desenvolver, em termos de extensão e profundidade, para cada um dos elementos mensurado ao justo valor, analisando a competência profissional e integridade dos envolvidos no processo de mensuração e a credibilidade das suas conclusões face aos pressupostos das estimativas, sejam estes profissionais internos à entidade ou avaliadores externos. O auditor deve avaliar a conformidade de todas as matérias relevantes segundo o referencial contabilístico aplicável que serve de base à preparação e apresentação da informação financeira e, face a não conformidades, modificar o relatório com a inclusão de ênfases e/ou reservas – pois, as exigências normativas, nomeadamente as divulgações aplicáveis ao justo valor são cruciais para a tomada de decisões ponderadas dos utilizadores da informação financeira.

4.2. Impactos do justo valor na avaliação do risco

A ISA 315 – Identificar e avaliar os riscos de distorção material através do conhecimento da entidade e do seu ambiente (§1) aborda a responsabilidade do auditor na identificação e avaliação dos riscos de distorção material nas DF através do conhecimento da entidade e do seu ambiente, incluindo o controlo interno. A norma estabelece que o auditor deve identificar e avaliar os riscos de distorção material devido a fraude e a erro, ao nível das DF e ao nível de asserção, através do conhecimento da entidade e do seu ambiente, incluindo o seu controlo interno, proporcionando assim uma base para conceber e implementar respostas aos riscos de distorção material avaliados. (§3) O auditor deve executar procedimentos de avaliação do risco que devem incluir: (i) indagações à gerência e a outros elementos chave da entidade que, no julgamento do auditor, possam ter informação que ajude a identificar os riscos de distorção material devido a fraude ou erro; (ii) procedimentos analíticos; (iii) observação e inspeção das operações da entidade, documentos, relatórios emitidos pela entidade, etc.

Relativamente às asserções «[d]eclarações prestadas da gerência, de forma explícita ou outra, que são incorporadas nas demonstrações financeiras e usadas pelo auditor para

considerar os diferentes tipos de distorções materiais que podem ocorrer» (§4), a ISA divide-as em três áreas conforme ilustra a Tabela 4.2.

Tabela 4.2. – Divisão das asserções em três áreas

Áreas	Asserções
Classes de transações e acontecimentos relativos ao período abrangido pela auditoria	<ul style="list-style-type: none"> • Ocorrência – as transações e acontecimentos registados ocorreram e dizem respeito à entidade. • Plenitude – todas as transações e acontecimentos que deveriam ser registados foram registados. • Rigor – as quantias e outra informação relativa a transações e acontecimentos registados foram registados apropriadamente. • Corte – as transações e acontecimentos foram registados no período contabilístico correto. • Classificação – as transações e acontecimentos foram registados nas contas apropriadas.
Saldos de contas no final do período	<ul style="list-style-type: none"> • Existência – os ativos, passivos e interesses de capital próprio existem. • Direitos e obrigações – a entidade detém ou controla os direitos aos ativos e os passivos são as obrigações da entidade. • Plenitude – todos os ativos, passivos e interesses de capital próprio que deveriam ter sido registados foram registados. • Valorização e imputação – os ativos, passivos e interesses de capital próprio estão incluídos nas DF por quantias apropriadas e quaisquer ajustamentos de valorização ou imputação estão apropriadamente registados.
Apresentação e divulgação	<ul style="list-style-type: none"> • Ocorrência e direitos e obrigações – os acontecimentos, transações e outras matérias divulgados ocorreram e dizem respeito à entidade. • Plenitude – todas as divulgações que deviam ter sido incluídas nas DF foram incluídas. • Classificação e compreensibilidade – a informação financeira está apresentada e descrita de forma apropriada e as divulgações estão claramente expressas. • Rigor e valorização – a informação financeira e outra informação estão adequadamente divulgadas e por quantias apropriadas.

Fonte: Adaptação da ISA 315 (§A111)

Seguidamente apresentamos uma lista de assuntos que o auditor deve considerar para o conhecimento da entidade e do seu meio envolvente agrupadas segundo a ISA 315 (§A17) em fatores sectoriais, fatores de regulação e outros fatores externos. [sublinhado nosso] Os fatores sectoriais relevantes incluem condições como o ambiente competitivo,

os relacionamentos entre fornecedores e cliente e os desenvolvimentos tecnológicos. Como tal, o auditor deve considerar, entre outras matérias: (i) o mercado e a concorrência, incluindo a procura, capacidade e concorrência de preços; (ii) a atividade cíclica ou sazonal; (iii) a tecnologia do produto relacionada com os produtos da entidade; e (iv) o fornecimento e custo energético. A ISA esclarece que o sector de atividade em que a entidade opera pode dar origem a riscos específicos de distorção material provenientes da natureza do negócio ou do grau de regulação. A norma aponta como exemplo os contratos a longo prazo que podem envolver estimativas significativas de créditos e de gastos que dão origem a riscos de distorção material, o que implica a inclusão de membros com suficientes conhecimentos e experiência relevantes na equipa de trabalho. Os fatores de regulação relevantes incluem o ambiente regulador que abrange, entre outras matérias, o referencial de relato financeiro aplicável e o ambiente legal e político. As matérias que o auditor deve considerar incluem: (i) princípios contabilísticos e práticas do sector de atividade; (ii) quadro regulador para os sectores regulados; (iii) legislação e regulamentação que afetem significativamente as operações da entidade, incluindo actividades diretas de supervisão; (iv) impostos; (v) políticas do governo que afetem a atual condução do negócio da entidade, tais como políticas monetárias, incluindo controlos de câmbios, políticas fiscais, incentivos financeiros e políticas tarifárias ou de restrição de comércio; e (vi) requisitos ambientais que afetem o sector de atividade e o negócio da entidade. Outros fatores externos que afetem a entidade e que o auditor pode considerar incluem as condições económicas gerais, taxas de juro e disponibilidade de crédito e a inflação ou revalorização da moeda.

A ISA 315 (§A51) estabelece importantes indicações sobre o modo como o auditor deve abordar o sistema de controlo interno de uma entidade no sentido de averiguar se este merece ou não a sua confiança, distinguindo os cinco seguintes componentes do sistema de controlo interno: (i) o ambiente de controlo; (ii) o processo da entidade para avaliação do risco; (iii) o sistema de informação, incluindo os respetivos processos de negócio relevantes para o relato financeiro e a comunicação; (iv) as actividades de controlo; e (v) a monitorização dos controlos.

A responsabilidade do auditor em conceber e implementar respostas aos riscos de distorção material identificados e avaliados pelo auditor segundo a já referida ISA 315 é abordada pela ISA 330 – Resposta do auditor aos riscos avaliados. Segundo esta «o objetivo do auditor é obter prova de auditoria suficiente e apropriada respeitante aos

riscos avaliados de distorção material, através da conceção e implementação de respostas apropriadas a esses riscos». (§§1 e 3)

O auditor deve conceber e executar procedimentos adicionais de auditoria cuja natureza, oportunidade e extensão se baseiam e respondem aos riscos avaliados de distorção material e ao nível de asserção. Assim, o auditor deve: (i) considerar as razões para a avaliação do risco de distorção material ao nível das asserções para cada classe de transações, saldos de contas ou divulgações (risco inerente e de controlo); e (ii) obter prova de auditoria mais persuasiva quanto maior for a avaliação que faz do risco. (§§6 e 7)

4.3. Estratégia de auditoria face à opção da base de mensuração

Segundo a ISA 300 – Planear uma auditoria de demonstrações financeiras (§2), o planeamento envolve estabelecer uma estratégia global de auditoria para o trabalho e desenvolver um plano de auditoria. Um planeamento adequado favorece a auditoria de DF porque ajuda o auditor a dedicar atenção apropriada às áreas relevantes da auditoria, a identificar e resolver os potenciais problemas em tempo oportuno, a organizar e gerir devidamente o trabalho de auditoria para que seja executado de maneira eficaz e eficiente, a seleccionar membros da equipa de trabalho com capacidade e competência apropriada para responder aos riscos antecipados e a afetar adequadamente o trabalho dos mesmos, facilitando ainda a orientação e supervisão dos membros da equipa de trabalho e a revisão do seu trabalho e apoia, quando aplicável, a coordenação dos trabalhos por auditores de componentes e por peritos.

A definição de uma estratégia global de auditoria tem por base o esclarecimento junto da entidade dos objetivos e natureza do trabalho de auditoria a desenvolver e dos respetivos prazos para a apresentação do relatório. Ao elaborar um planeamento de auditoria adequado, o auditor define uma estratégia geral e uma metodologia detalhada que sirva de suporte ao seu trabalho, assegurando uma atenção apropriada às áreas mais importantes e identificação e resolução dos problemas e riscos potenciais. Assim, torna-se importante que o auditor efetue procedimentos de compreensão da entidade através de uma prévia recolha e apreciação crítica de factos significativos, dos sistemas contabilísticos e de controlo interno e dos fatores internos e externos que condicionam a estrutura organizativa e a atividade exercida pela entidade. A compreensão da entidade

deve ser um processo contínuo e dinâmico. Assim, no decurso do trabalho, o plano global e os programas devem ser revistos e atualizados sempre que se verificarem alterações nas condições de trabalho ou na sequência de resultados inesperados dos procedimentos de auditoria.

O auditor deve estabelecer uma estratégia global de auditoria que fixe o âmbito, a oportunidade e a direção da auditoria e que o oriente no desenvolvimento do plano de auditoria. Assim, o auditor deve (ISA 300: §§7 e 8):

- (a) Identificar as características do trabalho que definem o seu âmbito;
- (b) Certificar-se dos objetivos de relato do trabalho para planear a oportunidade da auditoria e a natureza das comunicações exigidas;
- (c) Considerar os fatores que, no seu julgamento profissional, são significativos para direcionar os esforços da equipa de trabalho;
- (d) Considerar os resultados das actividades preliminares do trabalho e, quando aplicável, se é relevante o conhecimento obtido pelo sócio responsável pelo trabalho noutros trabalhos executados para a entidade, e
- (e) Certificar-se da natureza, oportunidade e extensão dos recursos necessários para executar o trabalho.

Conforme estabelece a referida norma (§11), cabe ao auditor planear: (i) a natureza, oportunidade e extensão da direção; e (ii) a supervisão dos membros da equipa de trabalho e da revisão do seu trabalho.

A ISA 540 – Auditar estimativas contabilísticas, incluindo estimativas contabilísticas de justo valor e respectivas divulgações, aborda as responsabilidades do auditor relacionadas com estimativas contabilísticas, incluindo as estimativas ao justo valor e respetiva divulgação numa auditoria de DF. A ISA igualmente inclui requisitos e orientação sobre distorções de estimativas contabilísticas individuais e indicadores de possível falta de isenção da gerência. (§1) O auditor deve avaliar se as estimativas são razoáveis (ou se estão distorcidas) e obter prova e auditoria suficiente e apropriada sobre se essas divulgações estão de acordo com o referencial de relato financeiro aplicável. (§§ 18 e 19)

Alguns itens das DF não podem ser mensurados com precisão, mas apenas estimados. A natureza e a fiabilidade da informação de que a gerência dispõe para suportar a estimativa contabilística variam, afetando o grau de incerteza da estimação associada às estimativas contabilísticas. Por sua vez, o grau de incerteza da estimação afeta os riscos de distorção

material das estimativas contábilísticas, incluindo a sua suscetibilidade a situações de falta de isenção, intencionais ou não, da gerência. (§2) Segundo a norma (§6), o objetivo do auditor é obter prova de auditoria suficiente e apropriada sobre: (i) a razoabilidade das estimativas contábilísticas, incluindo as de justo valor, constantes das DF, tanto reconhecidas como divulgadas; e (ii) se as respectivas divulgações nas DF são adequadas, no contexto do referencial de relato financeiro aplicável. A inclusão de estimativas nas DF exige uma aproximação da forma mais fiável possível. Quando executa procedimentos de avaliação do risco e actividades relacionadas para tomar conhecimento da entidade e do seu ambiente, incluindo o respetivo controlo interno, conforme exigido pela ISA 315, o auditor deve inteirar-se dos seguintes elementos, a fim de proporcionar uma base para a identificação e avaliação dos riscos de distorção material relativos às estimativas contábilísticas (ISA 540: § 8):

(a) Os requisitos do referencial de relato financeiro aplicável relevantes para as estimativas contábilísticas, incluindo as respetivas divulgações.

(b) A forma como a gerência identifica as transações, acontecimentos e condições que podem dar origem à necessidade de reconhecer ou divulgar estimativas contábilísticas nas demonstrações financeiras. Ao obter esse conhecimento, o auditor deve indagar junto da gerência acerca de alterações nas circunstâncias que possam dar origem a novas estimativas contábilísticas ou à necessidade de rever as estimativas existentes.

(c) A forma como a gerência faz estimativas contábilísticas e os dados em que são baseadas, incluindo:

(i) O método, incluindo, quando aplicável, o modelo utilizado para a estimativa contábilística;

(ii) Os controlos relevantes;

(iii) Se a gerência usou um perito;

(iv) Os pressupostos subjacentes às estimativas contábilísticas;

(v) Se houve ou deveria ter havido uma alteração dos métodos usados para as estimativas contábilísticas do período anterior e em caso afirmativo, por que razão; e

(vi) Se e, nesse caso, como é que a gerência avaliou o efeito da incerteza de estimação.

Face a divergências materialmente relevantes, o auditor deve solicitar os ajustamentos necessários e, em caso de recusa, qualificar a opinião, podendo conduzir a uma CLC com opinião adversa.

A ISA 620 – Usar Trabalho de um Perito do Auditor, define perito como indivíduo ou organização com competências especializadas numa área que não seja contabilidade ou auditoria, cujo trabalho nessa área é utilizado: (i) pelo auditor para o ajudar a obter prova de auditoria suficiente e apropriada - perito do auditor; (ii) pela entidade para a ajudar na preparação das DF - perito da gerência. [sublinhado nosso] A norma estabelece as responsabilidades do auditor na utilização do trabalho de um perito do auditor, sendo sua a responsabilidade exclusiva pela opinião expressa, não sendo essa responsabilidade reduzida pela utilização do trabalho do perito.

Dada a especificidade associada à estimação do justo valor, é prática corrente recorrer-se a peritos independentes especializados em avaliações. Ao auditor cabe avaliar a adequação do trabalho do perito como prova de auditoria. Embora a razoabilidade dos pressupostos, adequação dos métodos usados e sua aplicação sejam da responsabilidade do perito, o auditor deve obter um conhecimento dos pressupostos mais significativos e métodos utilizados e formar uma opinião sobre a sua adequação. (Marques, 2007: 23, 24)

Pardal e Lobo (2011: 149) salientam que a opinião do auditor acerca da qualidade de outro relatório de avaliação ou sobre uma consultoria específica de apoio a um negócio imobiliário deve ser encarada como uma prática normal, tendente à redução da incerteza e do risco inerente às decisões sobre transações imobiliárias. A opinião do auditor não incide sobre os resultados ou valores estimados na avaliação que está a ser revista, mas sobre a substância da informação de base e metodologia utilizadas no sentido de verificar a sua adequação. Ainda sobre o assunto, os autores apelam ao seguinte:

Não deve confundir-se a revisão de uma avaliação com a elaboração de uma segunda avaliação, já que a revisão não tem por finalidade chegar a um valor alternativo mas tão-só verificar se:

- O relatório da avaliação faz uma abordagem completa das circunstâncias que enquadram e caracterizam a propriedade em questão e a transação que se perspetiva e que deu origem ao pedido de avaliação;
- Se os usos e utilizações considerados correspondem às reais potencialidades de desenvolvimento da propriedade, tendo em vista a melhor e mais rentável utilização;

- Se a informação de base recolhida é apropriada, suficiente e fiável pra suportar as conclusões delas retiradas; observar os comportamentos;
- Se a área de mercado tomada como referência é suficiente e ajustada para validar a utilização do método comparativo;
- Se os objetivos que informam o relatório e que ele prossegue correspondem ao pedido do cliente;
- Se os cálculos estão corretos. (ibid.)

O autor realça ainda que o auditor e o perito avaliador têm obrigações deontológicas idênticas de confidencialidade, rigor, objetividade e independência.

5. Estudo empírico

De forma a atingir os objetivos propostos e averiguar a pertinência da revisão bibliográfica e validade das reflexões por nós expressas, passamos a apresentar o estudo empírico realizado.

5.1. Metodologia

O processo de construção do nosso estudo empírico é constituído pelas seguintes duas fases complementares embora distintas: uma primeira dedicada à análise dos R&C das entidades integrantes da amostra e, outra, posterior, de forma a complementar a primeira, referente à apreciação dos resultados de um questionário dirigido exclusivamente a um grupo restrito de utilizadores e interessados nas matérias em apreço, constituído exclusivamente por alunos do quarto e quinto mestrado em auditoria no Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa (ISCAL) e docentes do referido instituto, inscritos na OROC. Por questões de clareza e conveniência optamos por tratar separadamente as fases supra identificadas.

Dos diferentes procedimentos válidos para obtenção dos dados para a análise, optamos pela recolha de dados pré-existentes, do R&C, por este, segundo Quivy & Campenhoudt (2008: 187-205), entre outras utilidades, ser particularmente adequado na análise da mudança nas organizações. Segundo os autores, a recolha de dados pré-existentes, dados secundários e/ou dados documentais, economiza recursos canalizando-os para a análise propriamente dita, permite evitar o recurso a sondagens e inquéritos por questionário, que, sendo cada vez mais frequentes, podem acabar por aborrecer o destinatário. O procedimento valoriza um suporte documental ímpar face ao atual desenvolvimento das técnicas de recolha, de organização e de transmissão de dados. Os seus principais desafios prendem-se com questões de confidencialidade e de credibilidade dos dados obtidos.

Apesar de, à partida, estarmos cientes das dificuldades de obtenção de respostas por via de questionários, em nossa opinião, trata-se da melhor forma, ao nosso alcance, de enriquecer o presente estudo. Assim, elaboramos um questionário cuja recolha de dados recaiu num grupo restrito de alunos e professores do ISCAL, interessados na temática e potenciais utilizadores da informação financeira. A escolha da população-alvo foi pensada de forma a evitar a consulta aos intervenientes diretos do processo de

preparação, apresentação e auditoria das contas em apreciação, facto que, em nossa opinião poderia condicionar a resposta ao questionário.

No tratamento dos dados recolhidos, através do R&C e do questionário, privilegiaremos a abordagem quantitativa, dado que esta, segundo Oliveira (2008: 46) distingue-se da abordagem qualitativa, por estar voltada para dados mensuráveis, por meio da utilização de recursos e técnicas estatísticas enquanto a segunda mais voltada para o âmbito social, caracterizando-se por abordagens complexas relacionadas com problemas sócio-políticos, económicos, culturais, educacionais e peculiaridades não quantificáveis. Segundo a autora, os dois tipos de abordagem não são excludentes e para melhor análise da temática, a pesquisa qualitativa pode recorrer a dados quantitativos e vice-versa.

5.2. Seleção e caracterização da amostra

A população de investidores na área dos centros comerciais consta do anuário dos centros comerciais emitido pela APCC (2011: 41-43). A Tabela 5.1 apresenta o número de centros, lojas e ABL por investidor.

Tabela 5.1. – Identificação da população: *player*, centros, lojas e ABL

Investidor	Centros	Lojas	ABL (m2)
Sierra Fund/Sierra Portugal Fund/Sonae Sierra/Outros	19	2.166	628.883
Sierra Fund/ING Real Estate	3	649	180.786
Sonae Retail Properties	5	112	44.798
Chamartín Imobiliária	9	682	166.769
Chamartín/ING Real Estate	1	282	122.000
ING Real Estate e Continente	1	148	48.000
ING Real Estate	2	167	37.190
Klépierre	6	479	214.210
CRI – Commerz Real	5	590	197.601
Mundicenter	6	810	160.680
Mundicenter e Outros	1	163	34.479
Immochan/Auchan e Auchan/CG Malls	8	331	155.216
British Land	5	87	105.960
Inter Ikea Centre Group	1	210	102.000
Movida Visabeira	1	152	73.500
Carlyle Group	1	153	73.215
MDC	1	182	57.508
Bouygues/Multi Development	1	134	48.000
FDO Imobiliária	3	213	47.886
Rockspring	2	185	35.219
Grupo Mateus e Outros	2	12	12.094
Imoretalho	3	45	8.425
Outros	3	259	44.490

Fonte: adaptado de APCC (2011: 41 e 43)

Após circunscrito o campo de análise com a identificação da população, deparamo-nos com três possíveis cenários: incidir a investigação sobre a totalidade da população, limitar a análise a uma amostra representativa dessa população, ou optar pela fórmula mais frequente, segundo Quivy & Campenhoudt (2008: 160-162), estudando apenas algumas componentes mais típicas, ainda que não estritamente representativas, da população apresentada. Segundo os autores, a escolha é bastante teórica visto que, na maioria das vezes, uma das soluções se impõe naturalmente em função dos objetivos da investigação. Assim, a nossa opção pela terceira via prende-se naturalmente com os objetivos definidos *a priori*. Importa referir que, pelo facto de os elementos da população (investidores na área dos centros comerciais) não terem sido selecionados de modo aleatório, de forma que cada um tenha uma probabilidade real de ser incluído na amostra (amostragem não probabilística ou não aleatória), os resultados do estudo obtidos através da amostra (8 principais investidores) não podem ser extrapolados à população.

Relativamente à dimensão da amostra, Barañano (2004: 86) refere que esta depende de uma série de fatores, nomeadamente do número de grupos e subgrupos a analisar, do nível de precisão e do grau de confiança pretendidos para os resultados, do custo de obtenção da amostra e do orçamento disponível e da variabilidade da característica a estudar na população. A autora dá uma clara orientação sobre o assunto, referindo que quando os elementos da população têm comportamentos similares, a dimensão da amostra pode ser pequena, para uma população muito heterogénea, a amostra deverá ser maior. Concluindo, não existe uma dimensão ótima: Uma amostra demasiado grande pode implicar desperdício de recursos e uma muito pequena pode diminuir a credibilidade dos resultados. A este propósito, importa referir que o critério por nós escolhido para a seleção da amostra no caso dos investidores foi a $ABL > 100.000m^2$ e $centros > = 5$, por deste, em nossa opinião, resultar no grupo dos principais investidores de centros comerciais em Portugal. Assim, a amostra é constituída pelas seguintes oito entidades: Sonae Sierra, Chamartín, ING Real Estate, Klépierre, CRI – Commerz Real, Mundicenter, Auchan e British Land. Relativamente ao questionário, podemos referir que o mesmo foi remetido e as respostas obtidas entre os dias 17 e 21 de Setembro, por correio eletrónico, nos casos dos alunos do quarto mestrado e dos docentes e, pessoalmente, nos dias 16, 18 e 20, no período de aulas dos alunos do quinto mestrado. Dos 26 contactos estabelecidos com os colegas do quarto mestrado, foram obtidas 15 respostas. Dos 6 professores que constituem a população em causa obtivemos 3 respostas. Todos os alunos do quinto mestrado, presentes nas aulas nos dias indicados,

responderam ao questionário, tendo sido obtidas 23 respostas. Assim, são 41 as respostas obtidas no total. Todos os questionários de resposta foram considerados válidos embora algumas questões pontuais não tenham sido consideradas por falta de resposta ou resposta não conforme com o pretendido.

Apresenta-se de seguida uma breve caracterização da nossa amostra referente aos principais investidores na área dos centros comerciais:

Sonae Sierra:

A Sonae Sierra, SGPS⁶ S.A.⁷, com sede na Maia, é cotada e empresa-mãe de um universo alargado de empresas cujos negócios abarcam as áreas de investimento, gestão e promoção de centros comerciais. Incorporada em Portugal em 1989, a Sonae Sierra é detida em 50% pela Sonae SGPS (Portugal), e em 50% pela Grosvenor (Reino Unido). Opera em Portugal, no Brasil, Espanha, Grécia, Alemanha, Itália, Roménia, Colômbia e Holanda. Entre outros, o seu *portfolio* nacional é constituído pelo Arrábida *Shopping*, Cascais *Shopping*, Colombo, Gaia *Shopping*, Norte *Shopping* e Vasco da Gama. Os R&C são disponibilizados através do *site*⁸.

Chamartín:

A Chamartín Imobiliária SGPS S.A. é a holding de um grupo de empresas que opera na área imobiliária com sede em Lisboa. Resultou da alteração de denominação social da Amorim Imobiliária SGPS S.A. em Março de 2007. Do seu *portfólio* faz parte a: insígnia «Dolce Vita»: Tejo, Douro, Porto, Coimbra, Ovar, Miraflores, Funchal, Monumental (Saldanha), Picoas Plaza, Central Park. Dado que os R&C não se encontram disponíveis no *site* da entidade e, perante a recusa da entidade em fornecer-los, avançamos para o pedido das contas através do Portal da Empresa⁹. Numa primeira consulta por Chamartín obtivemos oito resultados: Destes, solicitamos o acesso às contas referentes às duas entidades que nos suscitaram dúvidas: Chamartín Imobiliária SGPS S.A. (507886739) e Chamartín Real Estate SGPS S.A. (508349958). A análise recaiu na primeira dado que a segunda permanece inativa desde a sua constituição em 2008. Após verificação das contas obtidas, constatamos que se trata de informação de baixa

⁶ Sociedade Gestora de Participações Sociais

⁷ Sociedade Anónima

⁸ <http://www.sonaesierra.com/en-gb/pressroom/reports.aspx>.

⁹ <https://www.portaldaempresa.pt/CVE/ies/ElaborarPedido.aspx>

qualidade e insuficiente e que, até à data, as contas referente ao exercício de 2011 não se encontram disponíveis. De referir ainda que foram efetuados diversos contactos (via mail e telefone), inclusive agendada uma reunião, a pedido da entidade, adiada minutos antes da hora marcada para data incerta. O contacto da Chamartín, no sentido de reagendar a reunião entretanto desmarcada para meados do mês de Setembro pareceu-nos desnecessário e despropositado face à aproximação da data de entrega da dissertação a 30 de Setembro. Assim, depois de analisados os documentos obtidos, optamos pela exclusão da Chamartín da maioria das análises efetuadas com as seguintes justificações: (i) O plano oficial de contabilidade (POC), referencial nacional adotado em 2009 não contempla a rubrica das propriedades de investimento; (ii) apesar da adoção do referencial internacional em 2010, a Chamartín não apresenta nas suas contas individuais, a que tivemos acesso, a rubrica relativa às propriedades de investimento; (iii) o R&C de 2011 ainda não se encontrava disponível através do portal da empresa.

ING Groep N.V. / ING Real Estate:

O Internationale Nederlanden Groep, com sede na Holanda, foi fundado em 1991 por fusão entre a seguradora Nationale-Nederlanden e o NMB Postbank Group. No mesmo ano o grupo adotou o nome ING Groep N.V.¹⁰

A ING Real Estate é um dos segmentos operacionais do grupo (R&C, 2011: 199, 200), doravante ING Group, sediado em Amesterdão, Holanda, e cotado na bolsa de Nova York. O *portfólio*¹¹ do grupo inclui o Dolce Vita Tejo, Vasco da Gama, Colombo, Via Catarina, Fórum Aveiro, e Fórum Viseu. À exceção do último, em parceria com o Sierra Fund e a Chamartín. Os R&C do grupo encontram-se disponíveis no *site*¹².

Klépierre

A Klepierre S.A. está sediada em Paris, França, e está cotada na Euronext Paris. O Grupo é constituído por sete segmentos operacionais dos quais fazem parte os cinco seguintes de centros comerciais: (i) França e Bélgica; (ii) Escandinávia; (iii) Itália e Grécia; (iv) Ibéria: Espanha e Portugal; e (v) Central Europe. Os restantes dois segmentos operacionais são as unidades de retalho e os edifícios de escritórios. Apesar da existência

¹⁰ <http://www.ing.com/Our-Company/About-us/History-of-ING.htm>

¹¹ <http://www.ingcommercialbanking.com/eCache/ENG/20/956.html>
<http://www.apcc.pt/centros/centro.aspx?id=63>

¹² <http://www.ing.com/Our-Company/About-us/Annual-Reports/Archive-Annual-Reports.htm>

da Klépierre Portugal S.A., optamos pela análise do grupo dado que as contas desta sociedade não se encontram disponíveis no *site* e pela experiência obtida por via do RNPC. De referir ainda que o BNP Paribas detém 50,91% da Klépierre SA. (R&C, 2011: 221) O *portfólio* nacional é constituído pelo Aqua Portimão (Algarve), Parque Nascente (Gondomar - Porto), Minho Center (Braga), Gaia Center, Loures e Telheiras. (R&C, 2011: 114). A entidade disponibiliza dos R&C através do *site*¹³.

Commerzbank Group/CRI – Commerz Real:

O Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (CRI) pertence ao perímetro de consolidação do Commerzbank AG, (R&C , 2011: 325, 2010: 327) cotado na bolsa alemã. O principal *portfólio* do grupo compreende o Fórum Algarve e Armazéns do Chiado¹⁴. Apesar de notícias recentes darem conta da venda do Almada Fórum e do Fórum Montijo em 2012, aquando da seleção da amostra, os referidos centros pertenciam ao grupo e este cumpria o requisito referente ao número de centros detidos, conforme indicação do anuário de 2011 da APCC. Os R&C do grupo são disponibilizados no respetivo *site*¹⁵.

Mundicenter:

O Grupo Mundicenter é composto, para além da empresa-mãe - Mundicenter, SGPS, S.A. - por um conjunto de 11 empresas, cujas actividades se distribuem por 4 grandes áreas de negócio: (i) centros comerciais e parques de estacionamento; (ii) escritórios e outros espaços terciários; (iii) consultoria e serviços; e (iv) serviços de assistência e manutenção. (R&C, 2011: 18) O *portfólio* do grupo é composto por: Amoreiras *Shopping*, Arena *Shopping*, Braga Parque, Campus S. João, Oeiras Parque, Spacio e Odívelas Parque. R&C (2011: 5) Os R&C foram prontamente cedidos, via mail, quando solicitados em Maio de 2012.

Immochan/Auchan:

¹³ <http://www.klepierre.com/majic/pageServer/0b060600wl/en/Rapports-2011.html>

¹⁴ <http://www.apcc.pt/centros/>

¹⁵ http://annualreport2009.commerzbank.com/commerzbank/annual/2009/gb/English/pdf/2009_Annual_Report_final.pdf.

<http://annualreport2010.commerzbank.com/commerzbank/annual/2010/gb/English/pdf/annualreport2010.pdf>

https://www.commerzbank.de/media/en/aktionaere/service/archive/konzern/2012/GB_Konzern_2011.pdf

O Groupe Auchan, holding do Auchan Group é uma S.A. francesa. O Auchan Group, doravante Auchan, encontra-se organizado à volta das seguintes quatro áreas principais: hipermercados, supermercados, gestão de propriedades (Immochan) e banca (Banque Accord). No final de 2011 o grupo operava num total de 616 hipermercados e 759 supermercados. A Immochan e suas subsidiárias geriam 320 centros comerciais em 12 países, dos quais 291 próprios ou locados e 29 sob contratos de gestão. R&C (2011:3 e 14) Do *portfólio*¹⁶ nacional fazem parte o Alegro Alfragide, Alegro Castelo Branco, e Jumbo/Pão de Açúcar de Alverca, Cascais, Canidelo e S. Tirso. O grupo disponibiliza os R&C no *site*¹⁷.

British Land:

A British Land é uma entidade especializada na área do imobiliário e propriedades de investimento. Está sediada em Londres e cotada na *London Stock Exchange*. As duas grandes diferenças entre esta e as restantes entidades da amostra é que os exercícios não correspondem a anos civis, o grupo reporta de Março a Março e as DF são preparadas em libras e não em euros. O *portfólio*¹⁸ nacional é constituído pelos *Retail Park* de Aveiro, Portimão, Lima (Viana do Castelo), Santarém e Sintra. A entidade disponibiliza os R&C no seu *site* institucional¹⁹.

Conforme se pode constatar, a amostra abarca investidores de diversa origem e dimensão, alguns presentes em variados mercados internacionais e cotados em bolsas nacional e internacional. Apesar da atuação de algumas das referidas entidades em diversas áreas de negócio, importa salientar que o nosso especial interesse recai sobre as respetivas propriedades de investimento.

5.3. Análise dos relatórios e contas

Tendo por base os R&C das entidades integrantes da amostra, principais investidores na área dos centros comerciais, passamos à recolha dos dados divulgados através das DF, focando a nossa atenção no balanço, na demonstração de resultados e no anexo e, por outro lado na CLC, documentos que, à partida, nos parecem melhor concorrer para a

¹⁶ <http://www.immochan.com/implantations-region.asp?IdRegion=21>

¹⁷ <http://www.groupe-auchan.com/>

¹⁸ <http://www.britishland.com/index.asp?pageid=670&search=true#results>

¹⁹ <http://www.britishland.com/644-our-reports>

análise que pretendemos realizar. Dada a impossibilidade de acesso às contas individuais das entidades especializadas em investimentos imobiliários, por não existir obrigatoriedade de divulgação das mesmas, serão analisadas as contas consolidadas dos grupos apresentados.

A Tabela 5.2. evidencia os elementos recolhidos por documento de prestação de contas.

Tabela 5.2. – Dados recolhidos por documento de prestação de contas

R&C	Principais Dados Recolhidos
Balanço	Ativo total, propriedades de investimento e propriedades de investimento em desenvolvimento.
Demonstração de Resultados	RLE, depreciações e imparidades, variação do justo valor.
Anexo	Referencial utilizado, modelo de mensuração das propriedades de investimento, consultora(s) responsáveis pelas avaliações e metodologias adotadas, rúbrica correspondente à variação do justo valor das propriedades de investimento.
CLC	Auditor/firma de auditoria e tipo de certificação.

Uma vez recolhidos os dados, procuramos dar resposta aos objetivos traçados *a priori*. Recordando-os, passam por avaliar a comparabilidade da informação financeira face à opção permitida quanto às bases de mensuração e as implicações decorrentes da opção pelo justo valor e o risco de auditoria. Esperamos com o estudo contribuir por um lado na identificação de situações que dificultam a comparabilidade da informação financeira resultante da opção normativa quanto aos modelos de mensuração e, por outro lado, na mitigação das situações potenciadoras do risco de auditoria face à opção pela mensuração ao justo valor. Assim, e conforme referido na introdução, aspiramos a um aumento da qualidade do relato financeiro para a tomada de melhores decisões por parte dos seus destinatários, nomeadamente diversos investidores, atuais e potenciais, na área dos centros comerciais, peritos avaliadores e auditores e a comunidade académica interessada nestas matérias.

A Tabela 5.3 apresenta os dados empíricos obtidos através dos R&C. Passamos de seguida à sua interpretação, procurando dar resposta aos objetivos da investigação. Efetuaremos, sempre que oportuno, sínteses e comentários críticos sobre a temática, procurando relacioná-la, tanto quanto possível, com o enquadramento teórico realizado.

Tabela 5.3 – Dados empíricos

<i>Player</i>	Referencial	Modelo Mensuração	Divulgação (justo valor)	Ano	Ativo Total	Propriedades de Investimento	Propriedades em Curso	RLE	Depreciação e Imparidade	Variação do justo valor
Sonae Sierra	IFRS			2009	4.005.500	3.354.126	239.694	(159.908)	–	(285.506)
		Justo valor	–	2010	3.833.086	3.363.755	203.541	33.987	–	20.889
				2011	3.826.964	3.104.769	256.536	34.524	–	(37.153)
Chamartín	POC (2009),			2009	446.653	Rúbrica das propriedades de investimento não apresentada		(9.008)	Rúbrica das propriedades de investimento não apresentada	
	IFRS (2010)	–	–	2010	434.562			(9.092)		
				2011	R&C não disponível					
ING Group	IFRS	Justo valor	–	2009	1.163.643.000	3.638.000	–	(1.053.000)	–	(713.000)
				2010	1.247.005.000	1.900.000	–	3.325.000	–	(98.000)
				2011	1.279.228.000	1.670.000	–	5.853.000	–	(19.000)
Klépierre	IFRS	Custo	Sim	2009	12.517.345	10.708.293	791.458	207.678	369.142	–
				2010	12.773.728	10.879.023	795.600	182.441	407.848	–
				2011	13.007.373	11.064.739	748.084	197.777	304.671	–
CRI	IFRS	Justo valor	–	2009	844.103.000	1.279.000	–	(4.633.000)	–	(176.000)
				2010	754.299.000	1.192.000	–	1.489.000	–	(278.000)
				2011	661.763.000	808.000	–	747.000	–	(409.000)
Mundicenter	SNC (POC reexpresso em 2009)	Custo	Não	2009	402.380	29.926	–	14.265	Sem dados (POC)	–
				2010	402.461	29.035	–	17.214	1.180	–
				2011	402.038	27.859	–	18.163	1.182	–
Auchan	IFRS	Custo	Sim	2009	26.491.000	2.781.000	36.000	696.000	163.000	–
				2010	26.987.000	2.996.000	69.000	742.000	170.000	–
				2011	28.479.000	3.103.000	73.000	857.000	177.000	–
British Land		Justo valor	–	2009	7.579.000	5.436.000	358.000	(3.881.000)	–	(2.994.000)
				2010	6.398.000	4.126.000	–	1.140.000	–	530.000
				2011	7.260.000	4.752.000	–	840.000	–	297.000

Fonte: Respetivos R&C 2009-2011

(€ milhares, exceção da British Land: £ milhares)²⁰²⁰A taxa de câmbio £/€ era a 31-03-2009: 1,07434; a 31-10-2010: 1,1236 e a 31-03-2011: 1,13165. (<http://pt.exchange-rates.org/HistoricalRates/E/GBP/>)

5.3.1. Bases de mensuração e comparabilidade da informação

São vários os apontamentos que podemos retirar quer da informação dada pela tabela apresentada quer da informação geral constante dos R&C em análise. Um deles permite-nos identificar que apenas uma das sete entidades em estudo não passou ainda a adotar o referencial internacional na preparação e apresentação da informação financeira - a Mundicenter. Tal facto demonstra de forma inequívoca o trilha das entidades no caminho da harmonização contabilística internacional.

Por outro lado, a Tabela 5.4²¹ resume a opção das entidades quanto ao modelo de mensuração das propriedades de investimento.

Tabela 5.4. – Opção dos elementos da amostra: Custo histórico vs. Justo valor

Custo Histórico	Justo Valor
<ul style="list-style-type: none">• Klépierre• Mundicenter• Auchan	<ul style="list-style-type: none">• Sonae Sierra• ING Group• CRI• British Land

Os dados realçam a inexistência de unanimidade quanto ao modelo de mensuração, estando em linha com a revisão bibliográfica, ao aponta parar a não existência de consenso nesta matéria. Por outro lado, confrontando a exposição teórica sobre a classificação do sistema legal em dois grandes grupos (Tabela 2.4.) com a síntese dos dados empíricos apresentados, verificamos que as três entidades que optam pela mensuração ao custo têm origem em países de raiz continental. No entanto, a Klepierre, cotada, vai mais além da simples divulgação do justo valor, ao elaborar um conjunto completo de DF pró-forma ao justo valor (assunto a retomar mais à frente). Importa ainda referir que as entidades que optam pelo justo valor são todas cotadas embora a Sonae Sierra e a CRI tenham origem em países de raiz continental, o ING Group, e a British Land, originárias de países de raiz anglo-saxónica. Tal facto vai de encontro à conclusão de Alexander & Nobes (2004:86) que apontam para a mescla de sistemas de alguns países no início dos anos 90 face à opção de reporte das grandes empresas segundo as normas internacionais. Com efeito, verificamos que as entidades de maiores recursos económicos e cotadas em bolsa tendem a optar pela mensuração ao justo valor

²¹ A Chamartín foi propositadamente excluída da análise por falta de dados.

independentemente da sua raiz, continental ou anglo-saxónica, em nossa opinião numa tentativa de redução de custos face à sua presença em diversos mercados.

Outra evidência dos dados recolhidos está no cumprimento das exigências normativas em matéria de divulgação do justo valor quando a opção recai no modelo do custo, cuja síntese é apresentada na Tabela 5.5.²²

Tabela 5.5. – Opção pelo custo histórico e divulgação do justo valor

Opção pelo Custo Histórico	Divulgação do justo valor?
Klépierre	Sim
Mundicenter	Não
Auchan	Sim

Pela positiva destacamos a Klépierre por apresentar no anexo dois motivos para a opção pelo custo e adicionalmente um conjunto de DF pró-forma elaborado segundo o modelo alternativo, justo valor, (R&C 2009: 159 e 2010: 142). Passamos a citar a justificação apresentada pela Klépierre:

The Supervisory Board meeting of May 26, 2004 voted that Klépierre should adopt the LAS 40 cost model. There were two key issues behind this decision: the first was the need to maintain consistency between the accounting methods used by Klépierre and its majority shareholder, which has adopted the cost accounting method; the second was the intrinsic merits of the cost method, which include a clearer understanding of actual performance unaffected by variations in net asset value, at the same time as appending the pro forma financial data for investment property on the basis of the fair value model.

Pela negativa o destaque vai para a Mundicenter por não divulgar o justo valor, limitando de certa forma, análises comparativas entre investidores/concorrentes e, conseqüentemente, originando uma perda de utilidade da informação para tomada de decisão. Em 2009 o referencial contabilístico nacional utilizado pela Mundicenter não previa a figura da propriedade de investimento, em 2010, com a adoção do SNC, a Mundicenter apresenta, na sua nota 8 referente às propriedades de investimento, uma justificação para sua não divulgação do justo valor (R&C 2010: 31) e em 2011, mantém a não divulgação do justo valor não apresentando qualquer justificação na já referida nota 8. (R&C 2011: 26). Seguidamente apresenta-se a justificação dada no exercício de 2010:

²² A Chamartín foi propositadamente excluída da análise por falta de dados.

Para efeitos do disposto na alínea e) do parágrafo 79 da NCRF 11, dado que não foi possível obter tempestivamente relatórios de avaliação mais atualizados, suscetíveis de apurar o justo valor dos bens registados em Propriedades de Investimento, o Conselho de Administração declara que, no seu entendimento, este não é inferior aos montantes pelos quais os mesmos se encontram registados pois, com efeito, trata-se de um imóvel situado numa zona nobre da cidade, com construção de elevada qualidade, constituindo um edifício de referência.

De referir que a citada alínea e) do §79 da NCRF 11, exige, nos casos em que não existe possibilidade de relatar o justo valor, uma descrição da propriedade de investimento, a razão pela qual o justo valor não pode ser determinado com fiabilidade e, se possível, o intervalo de estimativas dentro do qual seja altamente provável que o justo valor venha a recair.

A título de resumo relativamente à opção normativa e comparabilidade da informação, cabe-nos destacar algumas diferenças pontuais existentes na preparação e divulgação da informação financeira, embora não visíveis na exposição efetuada, nomeadamente a moeda e língua do relato, período dos exercícios económicos, formatação, em milhares ou milhões de euros e utilização diferente dos pontos e vírgulas na separação das casas decimais e a numeração das notas do anexo. Num outro nível estão as regras e regulamentos exigidos na preparação e apresentação da informação e entrando num campo mais profundo, podemos detetar diferenças relacionadas com a subjetividade inerente ao justo valor. A Tabela 5.6 resume as principais diferenças encontradas no relato financeiro das entidades em análise.

Tabela 5.6. – Principais diferenças no relato financeiro e impacto na comparabilidade

Impacto	Diferenças	
Sem Impacto	Culturais	Terminologia, língua adotada (inglês ou português), período do relato (ano civil ou fecho em Março), formatação numérica - casas decimais apresentadas e respetivos separadores (unidades, milhares ou milhões/ pontos ou vírgulas), moeda (euro ou libra), numeração das notas do anexo.
	Normativas	Custo histórico versus justo valor e respetivas exigências de relato.
Com Impacto	Opção pelo justo valor face à subjetividade do modelo (reduzida probabilidade de existirem duas avaliações idênticas para determinado bem) e oportunidade para a manipulação de resultados.	

Da exposição podemos inferir que, a comparabilidade da informação financeira pode levantar algumas dúvidas, dependendo da profundidade com que o tema é tratado. Apesar das diferenças culturais existentes, várias realidades podem continuar a ser comparadas. Contudo, exige-se o cumprimento das normas e regulamentos por parte de quem prepara e apresenta a informação e algum conhecimento e atenção por parte dos seus utilizadores. Assim, defendemos um maior incentivo ao cumprimento normativo em matéria de divulgação, nomeadamente por via da qualificação da opinião e/ou ênfases no parecer do auditor sempre que a opção recaia no modelo do custo e o justo valor não seja divulgado, atendendo às asserções sobre apresentação e divulgação, designadamente quanto à ocorrência e direitos e obrigações, plenitude, classificação e compreensibilidade e rigor e valorização (Tabela 4.2) e as exigências da ISA 540 no que se refere às divulgações.

Não obstante as divulgações exigidas pelo normativo, o nível 3 da hierarquia do justo valor revela sérias preocupações no que se refere à comparabilidade da informação dado que, dificilmente podem existir duas avaliações idênticas para um determinado bem, seja pela subjetividade inerente à avaliação, o próprio avaliador ou as características particulares das propriedades de investimento. Sobre a questão achamos pertinente sugerir um regulamento próprio para as propriedades de investimento à semelhança do regulamento da CMVM para os fundos de investimento ou a extensão do referido regulamento para todos os casos em que seja exigida a avaliação de propriedades e a exigência de avaliadores especializados, registados na CMVM, RICS ou IVSC para avaliação das referidas propriedades, como forma de reduzir tanto quanto possível a subjetividade das avaliações e o risco, designadamente o de auditoria.

5.3.2. Implicações da mensuração ao justo valor e risco de auditoria

Numa síntese do enquadramento teórico constatamos que, na redução da exposição ao risco, o auditor deve, entre outros procedimentos a adotar, obter conhecimento adequado do negócio, planear adequadamente o seu trabalho, avaliar o risco e obter prova suficiente e apropriada. Nesse sentido, o conhecimento das entidades integrantes da nossa amostra passa, entre outros fatores, por identificar que pertencem a um grupo restrito dos principais investidores na área dos centros comerciais, o referencial utilizado na preparação das suas contas, o modelo de mensuração das propriedades de investimento e grau de cumprimento das respetivas divulgações – matérias postas em evidência em pontos anteriores – como as que de seguida passamos a expor.

A Tabela 5.7²³ apresenta o rácio referente ao peso das propriedades de investimento sobre o ativo total da entidade.

Tabela 5.7 – Peso das propriedades de investimento no ativo total

Investidor	Modelo de Mensuração	Ano	Peso das Propriedades de Investimento no Ativo Total
Sonae Sierra	Justo valor	2009	89,72%
		2010	90,46%
		2011	87,83%
ING Group	Justo valor	2009	0,31%
		2010	0,15%
		2011	0,13%
Klépierre	Custo	2009	91,87%
		2010	91,39%
		2011	90,82%
CRI	Justo valor	2009	0,15%
		2010	0,16%
		2011	0,122%
Mundicenter	Custo	2009	7,44%
		2010	7,21%
		2011	6,93%
Auchan	Custo	2010	10,63%
		2011	11,36%
		2011	11,15%
British Land	Justo valor	2009	76,45%
		2010	64,49%
		2011	65,45%

Dos dados apresentados, podemos identificar entidades cujo *core business* passa pelas propriedades de investimento – Sonae Sierra, Klépierre e British Land. Nestas entidades as propriedades de investimento representam, em média, respetivamente 89%, 91% e 69% do total do seu ativo. O ING Group, CRI e Auchan apresentam carteiras muito variadas de ativos, sendo o peso das suas propriedades de investimento reduzidas, apesar de estas ocuparem lugar de destaque nos investimentos na área dos centros comerciais em Portugal. Relativamente ao peso apresentado pela Mundicenter, detetamos que, à exceção do reconhecimento como propriedade de investimento do Edifício Amoreiras Square, esta apresenta nos seus R&C (2010: 24 e 2011: 19) uma opção pela não aplicação da NCRF 11 com a seguinte justificação:

Detendo a Mundicenter SGPS a totalidade da participação nas empresas Amoreiras Center, Liscenter, Vila Oeiras, Multiusos (via Amoreiras Center) e Mundicenter II, com a consequente consolidação integral das suas contas; e

²³ A Chamartín foi propositadamente excluída da análise por falta de dados.

tendo por objetivo permitir a comparabilidade e a desagregação uniforme das contas consolidadas relativamente às contas das subsidiárias, essas empresas optaram por aplicar, nas suas contas individuais, a NCRF 7 – Ativos Fixos Tangíveis, em detrimento da NCRF 11 – Propriedades de Investimento.

Na perspetiva do Grupo Mundicenter, os imóveis detidos por essas empresas não se qualificam como propriedades de investimento, dado estarem arrendados a outra empresa do Grupo – Mundicenter II – configurando-se como “propriedades ocupadas pelo dono”.

Sobre o assunto achamos pertinente realçar que as normas não permitem opções relativamente à aplicação da NCRF 7 e NCRF 11, contudo, conforme abordado na revisão da literatura, podem existir algumas dificuldades de reconhecimento de determinados ativos pela dificuldade que apresentam na classificação como activo fixo tangível e propriedades de investimento. Por outro lado, a norma parece-nos suficientemente clara quando refere que:

Em alguns casos, uma entidade possui propriedade que está locada à, e ocupada pela, sua empresa mãe ou por uma outra subsidiária. A propriedade não se qualifica como propriedade de investimento nas demonstrações financeiras consolidadas, porque a propriedade está ocupada pelo dono na perspetiva do grupo. Porém, da perspetiva da entidade que a possui, tal propriedade é propriedade de investimento se satisfizer a definição do parágrafo 5. Por isso, o locador trata a propriedade como investimento nas suas demonstrações financeiras individuais. (NCRF 11, §15)

Assim, apesar de estarmos a analisar as contas do grupo e nesta ótica não haver lugar à classificação como propriedades de investimento dado as referidas propriedades estarem arrendadas a outra empresa grupo, o argumento evocado para a não aplicação da NCRF11 nas contas individuais não está em conformidade com o normativo.

Continuando com a leitura dos dados do R&C, a Tabela 5.8²⁴ apresenta o RLE e os valores das depreciações e imparidades (modelo do custo) e a variação do justo valor de forma a podermos verificar os impactos da adoção do modelo no resultado das entidades.

²⁴ A Chamartín foi propositadamente excluída da análise por falta de dados.

Tabela 5.8 – Resultado: depreciação e imparidade versus variação do justo valor

Investidor	Modelo de Mensuração	Ano	RLE	Depreciação e Imparidade	Varição do justo valor
Sonae Sierra		2009	(159.908)	–	(285.506)
	Justo valor	2010	33.987	–	20.889
		2011	34.524	–	(37.153)
ING Group		2009	(1.053.000)	–	(713.000)
	Justo valor	2010	3.325.000	–	(98.000)
		2011	5.853.000	–	(19.000)
Klépierre		2009	207.678	369.142	–
	Custo	2010	182.441	407.848	–
		2011	197.777	304.671	–
CRI		2009	(4.633.000)	–	(176.000)
	Justo valor	2010	1.489.000	–	(278.000)
		2011	747.000	–	(409.000)
Mundicenter	Custo	2009	14.265	Sem dados (POC)	–
		2010	17.214	1.180	–
		2011	18.163	1.182	–
Auchan	Custo	2009	696.000	163.000	–
		2010	742.000	170.000	–
		2011	857.000	177.000	–
British Land		2009	(3.881.000)	–	(2.994.000)
	Justo valor	2010	1.140.000	–	530.000
		2011	840.000	–	297.000

Fonte: Respetivos R&C 2009-2011 (€ milhares, exceção da British Land: £ milhares)

Os dados permitem constatar que, as variações do justo valor são maioritariamente negativas. Com efeito, nos três exercícios das quatro entidades em análise, a variação apenas foi positiva em 2010 na Sonae Sierra e em 2010 e 2011 na British Land. Ao contrário da rubrica das depreciações e imparidades que reduz sempre o resultado, o justo valor pode implicar tanto o seu aumento como redução. Em nossa opinião, as variações do justo valor identificadas, reduções e não aumentos generalizados, não são conclusivas, e até apontam para o oposto do que seria de esperar, quanto ao facto do justo valor poder ser o culpado da crise, defendido por alguns autores citados na revisão bibliográfica. Contudo, facilmente nos apercebemos da oportunidade que o modelo encerra relativamente à manipulação de resultados. Uma maior à rubrica da variação do justo valor podemos verificar que, à exceção dos valores apresentados pela CRI, na sua maioria são variações muito acentuadas entre os exercícios apresentados. Efetivamente, conforme já referido, o justo valor pode ser posto em causa, nomeadamente pelos riscos que a avaliação da propriedade comporta face à conseqüente imprevisibilidade e instabilidade dos mercados e o aumento significativo do grau de julgamento utilizado pelos profissionais, designadamente avaliadores e auditores.

A nosso ver, é arriscado apresentar DF cujo resultado é influenciado por uma única avaliação à data do balanço (NCRF 11: §40), obtida por um único avaliador, que a norma incentiva, mas não obriga que se trate de uma entidade independente especializada (NCRF11: §32). De realçar os critérios mais prudentes dos fundos de investimento imobiliário, nomeadamente a avaliação por, pelo menos, dois peritos avaliadores independentes, uma periodicidade mínima de dois anos e sempre que ocorram circunstâncias suscetíveis de induzir alterações significativas no valor do imóvel (Decreto-Lei n.º 60/2002: artigo 29.º), a utilização de pelo menos dois dos seguintes métodos de avaliação: método comparativo, método do rendimento ou método do custo (artigo 16.º), registo dos avaliadores e disponibilização no *site* e incompatibilidades dos avaliadores (artigo 22.º). Assim, reforçamos a defesa de um regulamento próprio para as propriedades de investimento ou a extensão do regulamento da CMVM referente aos fundos de investimento para todos os casos que exijam avaliações de imóveis.

O facto de a Klépierre optar pela preparação e apresentação das suas contas ao custo histórico e, simultaneamente, divulgar demonstrações pró-forma ao justo valor, é uma oportunidade ímpar de explorar os impactos da opção dos modelos com dados «reais», útil no reforço de opiniões e considerações anteriores. A Tabela 5.9. ilustra o impacto no resultado da Klépierre por via da adoção de ambos os modelos:

Tabela 5.9. – Impacto dos dois modelos de mensuração no resultado da Klépierre

Modelo Mensuração	Ano	Ativo Total	Propriedades de investimento ²⁵	RLE	Depreciação e Imparidade	Varição do justo valor
Custo	2009	12.517.345	11.499.751	207.678	369 142	
	2010	12 773 728	11 674.623	182.441	407.848	
	2011	13.007.373	11.812.823	197.777	304.671	
Justo valor	2009	15.046.185	14.138.684	(636.681)		(1.208.631)
	2010	15.849.562	14.837.099	674.690		223.976
	2011	16.965.442	15.843.231	981.255		644.764

Fonte: R&C 2009-2011

(€ milhares)

Os dados obtidos revelam, por um lado, que a aplicação do modelo do justo valor conduz sempre a um montante mais elevado das propriedades de investimento e, por isso, do ativo total, por reconhecer ambas as variações, negativa (perda) e positiva (ganho) ao contrário do modelo do custo, mais prudente, que contempla apenas o

²⁵ Inclui propriedades em curso

reconhecimento das perdas. Por outro lado, relativamente ao RLE, os dados já não são tão óbvios, contudo, ao longo dos exercícios, podemos salientar a consistência dos valores apresentados em depreciação e imparidade por oposição à inconsistência dos dados no que toca às variações do justo valor. Focalizando nos dados de 2009, constatamos uma forte relação entre a variação do justo valor e o resultado, por corresponder à única variação e resultado negativos. Os dados permitem constatar os efeitos resultantes da política de mensuração quer na posição financeira através do ativo quer no desempenho da entidade por via do resultado.

A pertinência destas considerações estão, entre outros fatores, relacionadas com a subjetividade do modelo de mensuração ao justo valor e risco de auditoria, temas abordados na revisão bibliográfica oportunamente apresentada. Vimos que as formas de reduzir o impacto da subjetividade inerente à aplicação do modelo passam por recorrer a entidades independentes especializadas na mensuração das propriedades de investimento, utilizar metodologias comumente aceites, divulgar o valor da avaliação segundo uma metodologia alternativa e pela auditoria às contas – formas que passamos evidenciar nas três seguintes tabelas, respetivos comentários e opiniões.

Na tabela 5.10²⁶, apresentamos as notas referentes à propriedade de investimento onde se pode identificar as principais metodologias utilizadas na avaliação das propriedades de investimento e respetivo avaliador quando identificado.

²⁶ A Chamartín e a Mundicenter foram propositadamente excluídas da análise por falta de dados.

Tabela 5.10 – Metodologia da avaliação dos elementos da amostra

Metodologia Utilizada na Avaliação	
Sonae Sierra	<p>O justo valor de cada propriedade de investimento em exploração e em desenvolvimento foi determinado através de avaliação reportada à data de relato, efetuada por uma entidade especializada independente (Cushman & Wakefield). A avaliação destas propriedades de investimento foi efetuada de acordo com os “Practice Statements” do “RICS Appraisal and Valuation Manual” publicado pelo “<i>The Royal Institution of Chartered Surveyors</i>” (“Red Book”), sedado em Inglaterra. A metodologia adotada para calcular o valor de mercado das propriedades de investimento envolve a preparação de <u>projeções de ganhos e perdas a 10 anos</u> de cada centro comercial adicionadas do valor residual, que corresponde a uma perpetuidade calculada com base nos ganhos líquidos do 11º ano e uma taxa de rendibilidade de mercado (“Exit yield” ou “cap rate”). Estas projeções são depois descontadas para a data de avaliação a uma taxa de desconto de mercado. As projeções não são previsões do futuro mas apenas refletem a melhor estimativa do avaliador quanto à atual visão do mercado relativamente aos proveitos e custos futuros de cada propriedade. A taxa de rendibilidade e a taxa de desconto são definidas de acordo com o mercado de investimento local e institucional sendo a razoabilidade do valor de mercado obtido de acordo com a metodologia acima, igualmente testado também em termos da taxa de rendibilidade inicial, obtida com o rendimento líquido estimado para o 1º ano das projeções. Na avaliação das propriedades de investimento, foi igualmente tomado em conta algumas premissas que, de acordo com a classificação do “Red Book”, são consideradas especiais, nomeadamente, em relação a centros comerciais inaugurados recentemente, nos quais não foram consideradas despesas de investimento eventualmente ainda devidas, em virtude de esses montantes se encontrarem devidamente acrescidos nas DF anexas. O justo valor das propriedades de investimento em desenvolvimento, mensuradas pelo justo valor à data de relato, é obtido descontando ao justo valor da propriedade à data de abertura, calculado através da metodologia acima descrita, o investimento necessário para terminar a construção e ponderado por uma taxa de risco determinada pelo avaliador para a propriedade em causa. (R&C 2010: 34, R&C 2011: 30²⁷)</p>
ING Group	<p><i>Real estate investments are reported at fair value. The fair value of real estate investments is based on regular appraisals by independent qualified values. The fair values are established using valuation methods such as: comparable market transactions, capitalization of income methods or discounted cash flow calculations. The underlying assumption used in the valuation is that the properties are let or sold to third parties based on the actual letting status. The discounted cash flow analyses and capitalization of income method are based on calculations of the future rental income in accordance with the terms in existing leases and estimations of the rental values for new leases when leases expire and incentives like rental free periods. The cash flows are discounted using market based interest rates that reflect appropriately the risk characteristics of real estate. Market conditions in recent years have led to a reduced level of real estate transactions. Transaction values were significantly impacted by low volumes of actual transactions. As a result comparable market transactions have been used less in valuing ING’s real estate investments by independent qualified values. More emphasis has been placed on discounted cash flow analysis and capitalization of income method. The valuation of real estate involves various assumptions and techniques. The use of different assumptions and techniques could produce significantly different valuations. To illustrate the uncertainty of our real estate investments valuation, a sensitivity analysis on the changes in fair value of real estate is provided in the ‘Risk management’ section. R&C(2011: 100 e 101)</i></p>

²⁷ Optou-se por transcrever a nota eferente ao exercício de 2010 em português dado que o R&C de 2011 disponível encontra-se em inglês de forma a evitar traduções dado não existem diferenças significativas entre as referidas notas.

Metodologia Utilizada na Avaliação (continuação tabela 5.10)	
Klépierre	<p>A Klépierre utiliza o serviço de um número considerável de <u>avaliadores independentes</u> na avaliação das suas propriedades de investimento. Os edifícios de escritórios são avaliados pelo BNP Paribas Real Estate Valuation. Os centros comerciais pelas firmas: Retail Consulting Group Expertise (RCGE), que avalia entre outros os centros localizados em Portugal. A Jones Lang LaSalle (JLL), a DTZ appraises Denmark e a NEWSEC appraises.</p> <p><i>The appraisal assignments were conducted in accordance with the Code of Compliance for SIICs*, as well as with the Real Estate Appraisal Guidelines (Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière), the recommendations of the COB/CNC working group chaired by Mr. Barthès de Ruyther, and the standards set forth by the <u>RICS</u> and the <u>IVSC</u>. (R&C, 2011: 98)</i></p>
CGI	<p><i>Fair value is normally determined on the basis of annual valuations conducted by <u>internal experts</u> and on prices currently obtainable in the market. Properties used for commercial purposes are usually valued based on capitalized income; individual residential buildings are generally valued using the cost or sales comparison approach. Gains and losses arising from changes in fair value are shown under other net income in the income statement for the period. (R&C, 2011: 230)</i></p>
Auchan	<p><i>The value is determined based on <u>partial independent appraisals</u> that are extrapolated to all the investment property. These consist of applying a capitalization rate to the annualized net rental revenue generated by each shopping centre and retail park according to the country, location and size of the buildings concerned. Given the estimated nature of these values, the gain on disposal on some property assets could differ from the estimated value. R&C(2011: 18)</i></p>
British Land	<p><i>The Group's total property portfolio was valued by <u>external values</u> on the basis of market value, by reference to recent market evidence of transactions for similar properties, in accordance with the Appraisal and Valuation Standards, Sixth Edition, published by <u>The Royal Institution of Chartered Surveyors</u>. Copies of the valuation certificates of Knight Frank LLP and CB Richard Ellis can be found on the website at <u>www.britisbland.com</u>. (R&C 2011: 148)</i></p>

Fonte: R&C 2010, 2011 [sublinhado nosso]

Conforme se pode constatar, apesar de a norma não exigir, a maioria das entidades recorre a avaliadores independentes. A CGI é a única exceção ao recorrer a peritos internos e a Auchan refere uma intervenção parcial dos avaliadores externos. Por outro lado, 50% das entidades apresentadas identificam o nome da consultora no R&C – são elas a Sonae Sierra, Klépierre e British Land, referindo utilizarem as normas do RICS. A British Land disponibiliza no *site* o certificado dessa avaliação e a Klépierre, para além do RICS utiliza igualmente as normas do IVSC.

Por outro lado, a Tabela 5.11 identifica o auditor/firma de auditoria das entidades integrantes do estudo. Através desta, podemos verificar o peso das «*big four*» na auditoria da nossa amostra.

Tabela 5.11. – Auditor/firma de auditoria

Player	Exercícios 2009-2011
Sonae Sierra	Deloitte & Associados, SROC S.A. Representada por Jorge Manuel Araújo de Beja Neves.
Chamartín	PricewaterhouseCoopers & Associados, S.R.O.C., Lda. Representada por Hermínio António Paulo Afonso (2010). Informação referente a 2009 e 2011 não disponível.
ING Real Estate	Ernst & Young Accountants LLP, representada por C.B. Boogaart
Klépierre	<ul style="list-style-type: none">• Mazars (Julien Marin-Pache, Guillaume Potel)• Deloitte & Associés (Pascal Colin, Laure Silvestre-Siaz)
CGI	PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft representada por Lothar Schreiber e Peter Goldschmidt
Mundicenter	Fernando Vassalo Namorado Rosa (ROC n.º 138).
Auchan	<ul style="list-style-type: none">• KPMG Audit (Bernard Cattenoz -2009, Bertrand Desbarrières – 2010/2011)• aCéa (Christophe Segard – 2009, Cédric Toulemonde – 2010/2011)
British Land	Deloitte LLP Representada por Simon Letts BA FCA (Senior Statutory Auditor)

Fonte: R&C

Relativamente aos dados apresentados cabe-nos destacar, por um lado, a Klépierre e a Auchan cujas contas são auditadas por dois auditores e, por outro, a Mundicenter pelo facto de ser a única entidade da amostra cujas contas não são auditadas por uma das denominadas «*big four*».

Embora a avaliação represente a melhor estimativa do avaliador, o auditor não pode deixar de questionar a fiabilidade da avaliação face à já referida imprevisibilidade dos mercados. Não obstante, cabe-nos salientar que não existe qualquer opinião qualificada ou ênfase relacionada com as propriedades de investimento nas CLC analisadas. Podemos questionar-nos sobre o facto, dado que durante a investigação foram detetadas algumas não conformidades, nomeadamente o tratamento da maioria das propriedades de investimento como ativo fixo tangível e a não divulgação do justo valor por parte da Mundicenter, a inexistência de propriedades de investimento nas contas da Chamartín, imobiliária e investidora em centros comerciais, que prepara e apresenta a informação de acordo com as normas internacionais. Sobre o assunto importa questionar se, não estando divulgado o justo valor, tal omissão decorre da inexistência de avaliações ou de qualquer outra circunstância. De qualquer modo, é fundamental para o auditor puder confirmar que a quantia escriturada não excede o valor de mercado à data a que se reporta o relato financeiro, situação que conduziria ao reconhecimento de perdas por imparidade. Como se sabe, cabe ao auditor a validação das asserções contidas nas DF,

designadamente sobre a apresentação e divulgação das contas, culminando com a sua opinião sobre se estas apresentam ou não uma imagem verdadeira e apropriada em todos os aspetos materialmente relevantes. Segundo as ISA, das quais destacamos a 540, cabe ao auditor a avaliação da razoabilidade das estimativas e obtenção de prova de auditoria suficiente e apropriada sobre se as divulgações estão de acordo com o referencial de relato financeiro aplicável. (§§ 18 e 19), o auditor é responsável pelo relatório que emite e pela obtenção de provas que o suporta.

5.4. Apreciação das respostas ao questionário

Cabe-nos agora complementar o estudo, apresentando a apreciação que os mestrandos e docentes integrantes do estudo fazem das matérias em apreço, designadamente da opção normativa referente, por um lado, aos modelos de mensuração e a comparabilidade da informação e, por outro, as implicações do justo valor e o risco de auditoria.

O questionário, em anexo, é composto por 18 questões, 17 das quais de resposta fechada (escolha múltipla) e uma questão aberta, podendo estas serem agrupadas nos seguintes quatro grandes grupos: (i) benefícios e inconvenientes associados aos modelos de mensuração; (ii) aspetos inerentes ao processo de avaliação; (iii) modelo de mensuração e relato financeiro; e (iv) risco e relatório do auditor.

5.4.1. Benefícios e inconvenientes associados aos modelos de mensuração

A Figura 5.1 apresenta as tendências de resposta na apreciação dos benefícios e inconvenientes associados aos modelos de mensuração.

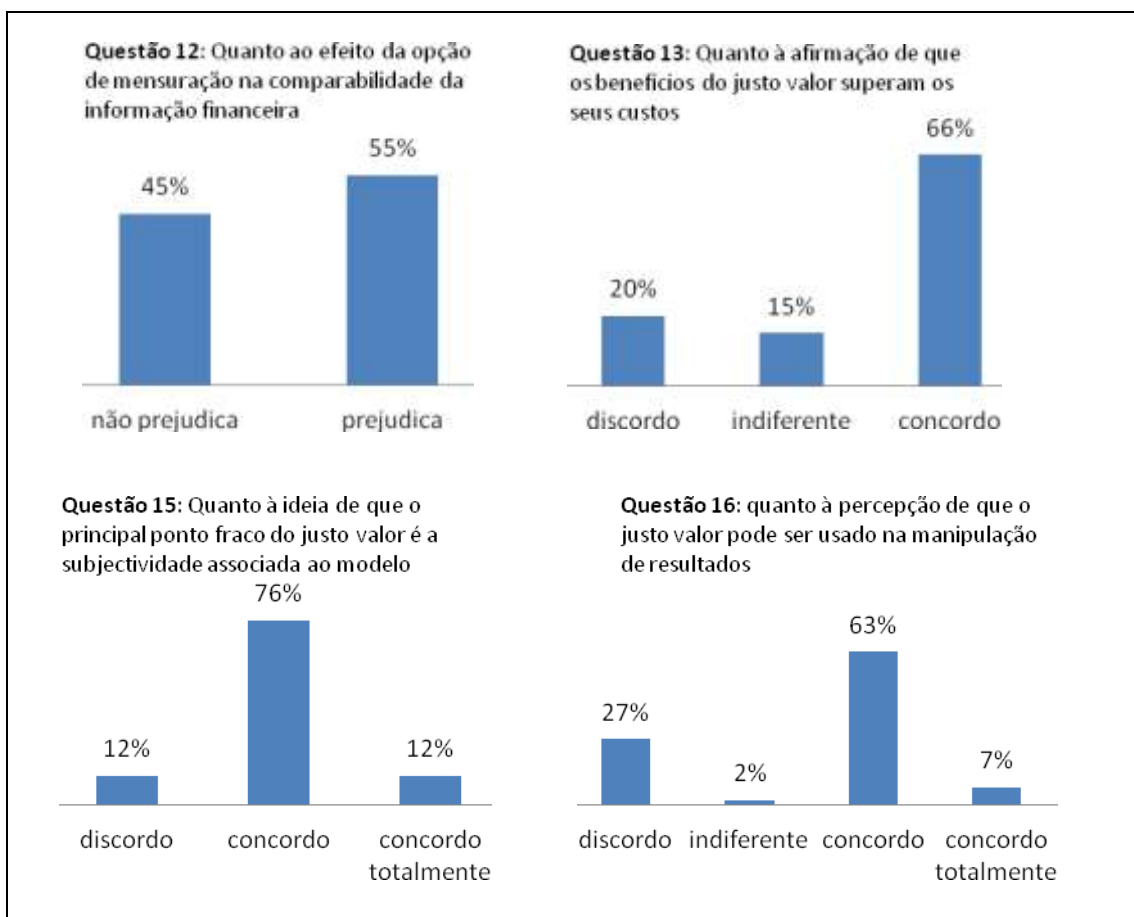


Figura 5.1 – Respostas às questões: 12, 13, 15 e 16

Embora a maioria concorde que o principal ponto fraco do modelo do justo valor seja a subjetividade inerente à avaliação (88% concordam ou concordam totalmente) e que este representa uma oportunidade para a manipulação de resultados (70% concordam ou concordam totalmente), não existe consenso quando ao facto da opção prevista pela norma prejudicar a comparabilidade da informação financeira já que para 45% dos respondentes não prejudica, contra os restantes 55% que defendem prejudicar. Em nossa opinião, a inexistência de consenso pode ser explicada pela existência de diferenças com e sem impacto apresentadas na tabela 5.6. Assim, confrontando-nos com a questão, se tivermos em mente as diferenças culturais e normativas poderemos ser levados a responder que não prejudica, pelo contrário, se pensarmos nos impactos provocados pela subjetividade do modelo e da avaliação poderemos tender para a segunda opção, isto é, a responder que prejudica. Para 66% dos respondentes, os benefícios do justo valor superam os respetivos custos. Assim a resposta dá sinais de que a maioria dos respondentes valoriza a relevância do justo valor em detrimento da fiabilidade do custo histórico para a tomada de decisão.

5.4.2. Aspectos inerentes ao processo de avaliação

Podemos verificar através da Figura 5.2 a opção de resposta às questões apresentadas, relacionadas com aspectos inerentes aos processos de avaliação.

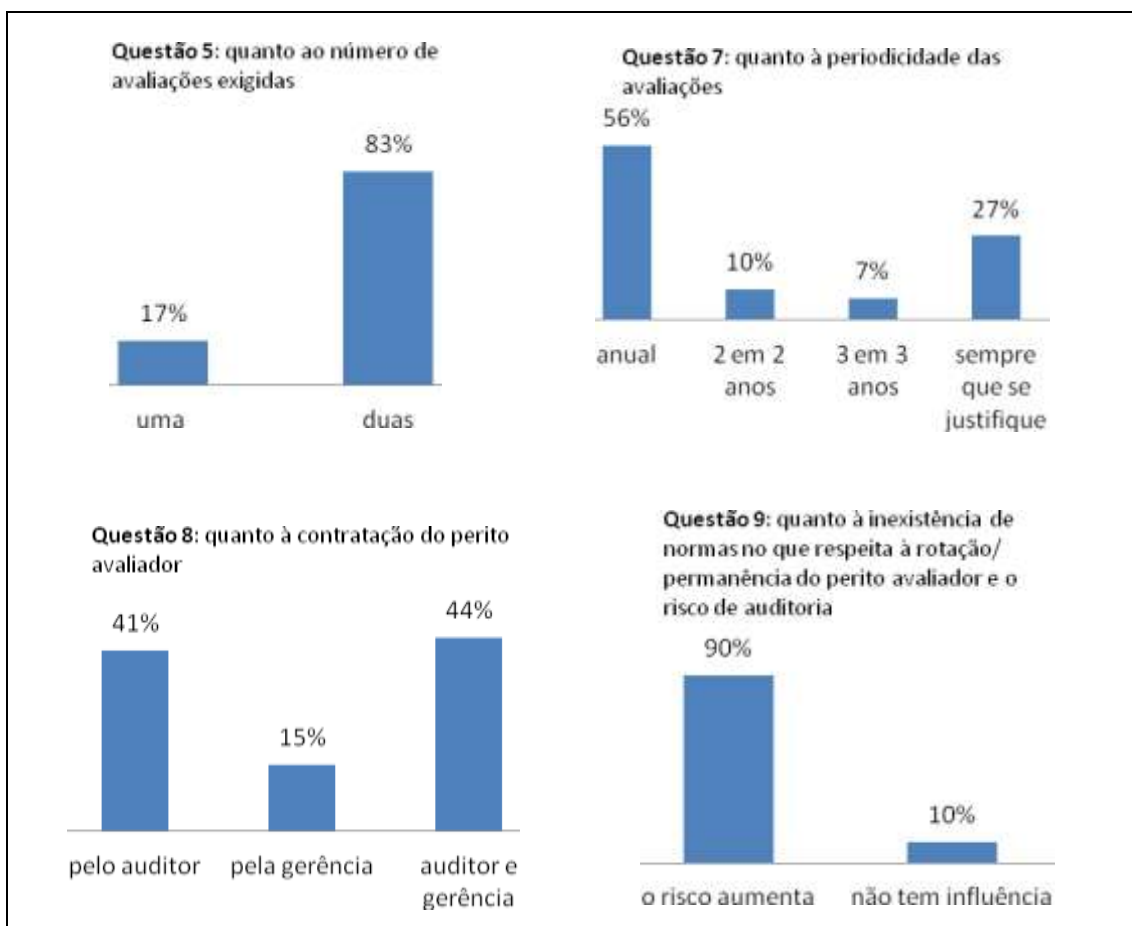


Figura 5.2 – Respostas às questões: 5, 7, 8 e 9

Quanto aos aspectos inerentes ao processo de avaliação, os resultados demonstram que a esmagadora maioria (83%) prefere duas avaliações, sendo a opinião mais prudente em relação ao normativo e aproximando-se mais às exigências da CMVM relativamente aos fundos de investimento imobiliário. No teste à periodicidade das avaliações, a maioria dos respondentes concorda com a anual exigida pela norma (56%). De destacar que a segunda opção mais votada é «sempre que se justifique» (27%), o que interpretamos como um sinal de prudência dos respondentes face à instabilidade dos mercados atuais já referida em pontos anteriores. A contratação do perito avaliador pela gerência, situação atual, é apenas defendida por 15% dos respondentes, estando os restantes 85% divididos entre a contratação pelo auditor e pela contratação conjunta do auditor e gerência. Sobre

o assunto, defendemos que, mais importante que a questão da contratação estão outras relacionadas com a qualidade do perito e da própria avaliação. Por esse motivo defendemos avaliadores especializados registados na CMVM, RICS ou IVSC e a existência de um regulamento próprio ou extensão do regulamento da CMVM para os fundos às propriedades de investimento que salvaguardem a independência dos profissionais. Tal regulamento poderá igualmente impor a rotação dos avaliadores à semelhança do que é exigido aos auditores, dado que 90% dos respondentes defendem que o risco aumenta na ausência de normas referentes à rotação/permanência do(s) perito(s) avaliador(es).

5.4.3. Modelo de mensuração e relato financeiro

A Figura 5.3 resume a orientação de resposta referente ao modelo de mensuração e relato financeiro.

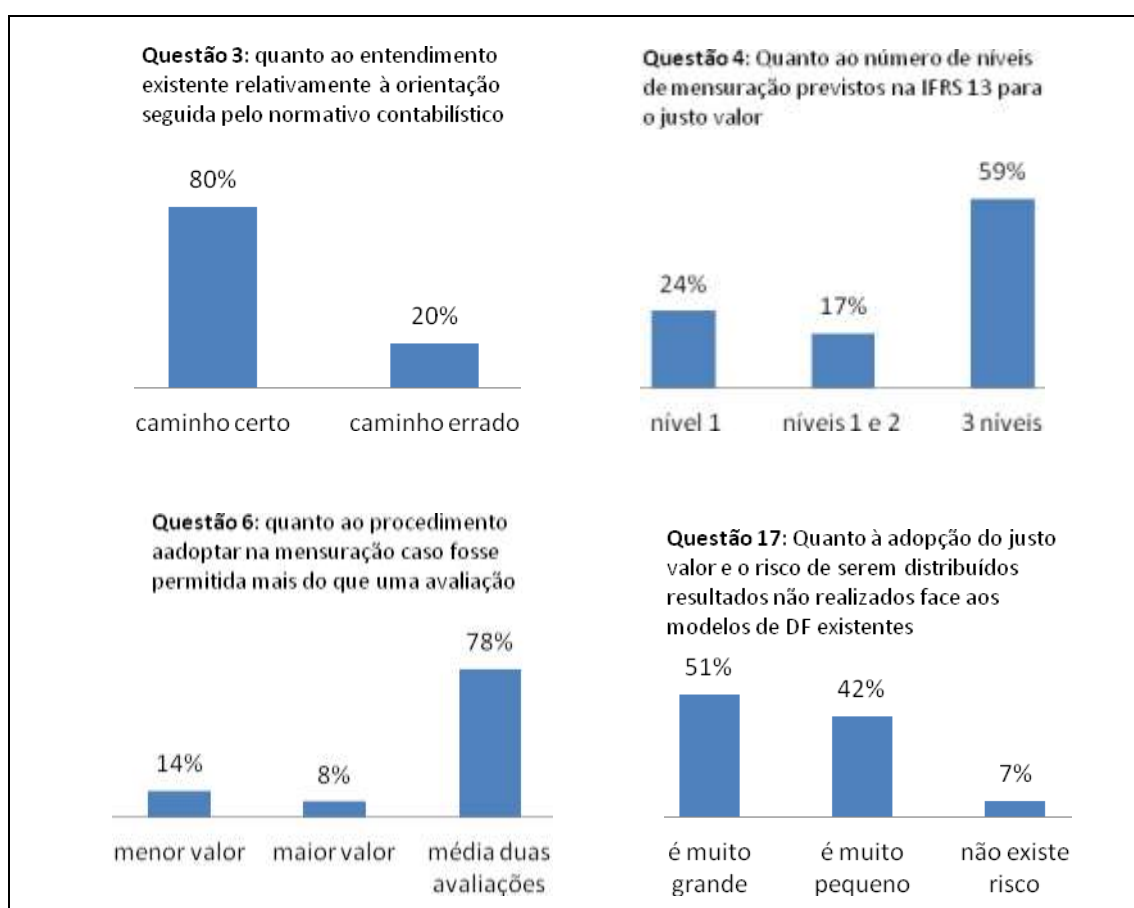


Figura 5.3- Respostas às questões: 3, 4, 6 e 17

A falta de relevância da mensuração ao custo, designadamente no que toca à mensuração de propriedades de investimento, leva-nos à procura de novos modelos de mensuração

Conforme referido, quer através da revisão bibliográfica quer do resultado à questão 12 (Figura 5.1), é notória a falta de consenso quanto aos modelos de mensuração a adotar. Apesar disso, a maioria (80%) dos respondentes defende que a orientação seguida pelo normativo contabilístico é acertada, isto é, as normas estão no caminho certo ao privilegiar a relevância do justo valor em detrimento da fiabilidade do custo histórico, dado que existem inúmeras vantagens da utilização do justo valor, o caminho a trilhar está agora na redução dos inconvenientes associados ao modelo. É nesse sentido que surge a IFRS 13. Não se trata apenas da convergência com o normativo americano mas do aproveitamento de sinergias entre o IASB e o FASB em matéria de justo valor, embora exista ainda um longo caminho a percorrer. A este propósito, a resposta à questão 4 revela que a esta opinião é partilhada por 59% dos respondentes.

A questão 6 está relacionada com o tratamento das avaliações, e nesta matéria a média de duas avaliações é a opção que reúne mais votos, 78%, indo de encontro ao exigido pela CMVM no que se refere aos fundos de investimento. Relativamente ao risco de distribuição de resultados não realizados, os dados obtidos não deixam de ser interessantes na medida em que existe quase um empate entre, por um lado, os respondentes que defendem que não existe risco ou, a existir, ser muito pequeno (49%), contra os que opinam que o risco é muito grande (51%). Uma vez mais, os dados empíricos confirmam a conclusão explanada através da revisão bibliográfica, designadamente a existência de defensores e opositores de ambos os modelos de mensuração.

O intuito da questão 2 é o de apurar a opinião dos respondentes na redução da subjetividade da mensuração ao justo valor, ordenando cinco opções, por ordem decrescente de importância (1 menos importante, 5 mais importante). Apenas 20 respondentes partilharam a sua opinião cujo resumo se apresenta na Tabela 5.12. A grelha ilustra o número de vezes que cada opção foi priorizada na referida escala.

Tabela 5.12. – Grelha de resposta à questão 2 do questionário

Opções/ordem de resposta	1	2	3	4	5
Recorrer a entidades independentes especializadas.	6	–	6	10	17
Utilizar metodologias comumente aceites.	6	12	9	9	3
Divulgar o valor da avaliação segundo uma metodologia alternativa.	11	7	11	4	5
Auditoria externa às contas.	3	11	7	10	8
Auditoria interna, comissão de auditoria, código de ética explícito e transversal, mecanismos de denúncia de fraude, etc.	13	8	6	6	6

Conforme apurado, «recorrer a entidades independentes especializadas» é, na opinião dos respondentes, a melhor forma de reduzir o impacto da subjetividade do modelo (17 vezes votada como a melhor opção), seguida da «auditoria externa às contas» (votada 8 vezes). Tal facto reforça o papel e importância que os utilizadores da informação financeira depositam em avaliadores e auditores no aumento da qualidade da informação para a tomada das suas decisões.

5.4.4. Risco e relatório do auditor

Na Figura 5.4 encontram-se resumidas as opiniões dos respondentes sobre o risco e o relatório do auditor.

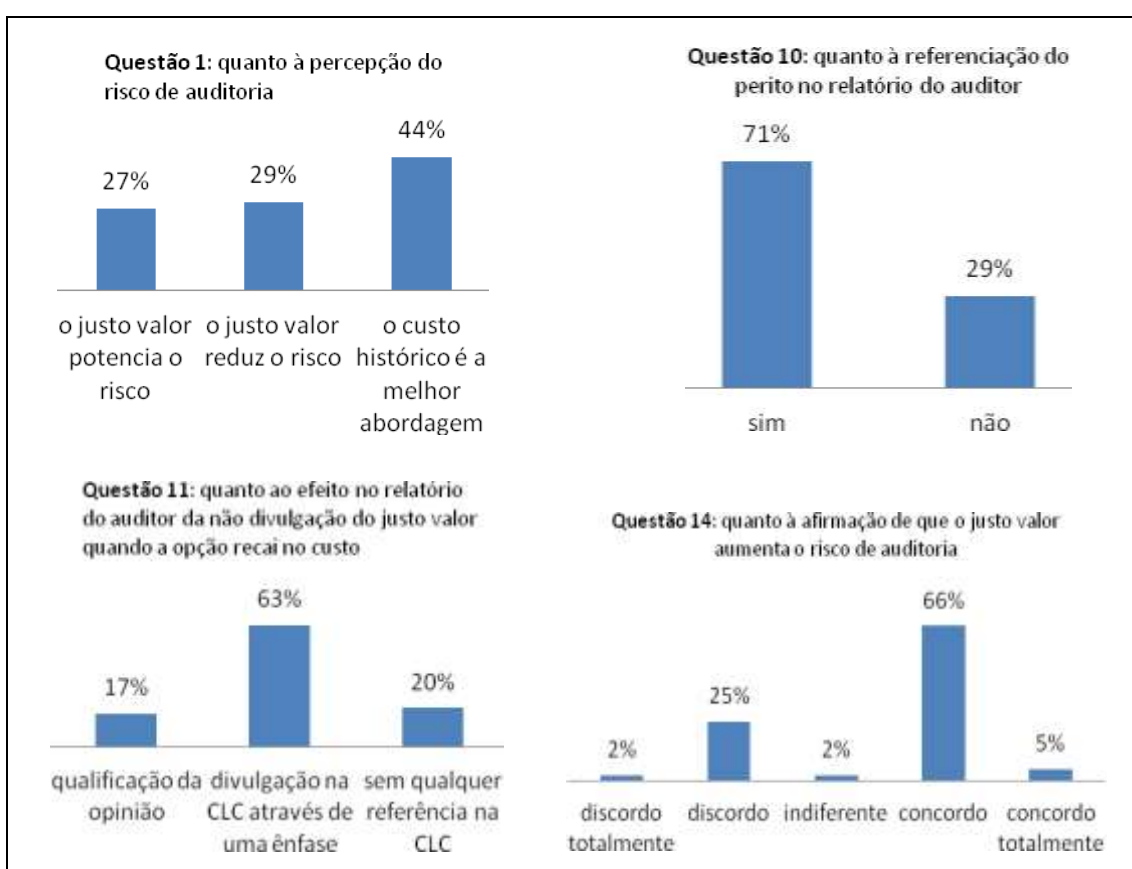


Figura 5.4- Resposta às questões: 1, 10, 11 e 14





Relativamente ao risco e relatório do auditor, voltamos a verificar a falta de consenso dos respondentes igualmente nesta matéria. Podemos verificar que 44% dos respondentes à questão 1 é da opinião que o custo histórico constitui a melhor abordagem, sendo de destacar a divergência de opinião dos restantes 56% sobre o justo valor e o risco, onde aproximadamente metade defende que o risco é potenciado pelo justo valor e a outra metade tem, precisamente, opinião contrária por via da intervenção sistemática de

peritos. Ao cruzarmos a resposta desta questão com a da questão 14, cuja variabilidade de resposta é notória, indo desde a discordância total até à concordância total, podemos verificar a coerência das respostas dadas pelos respondentes, dado que os 29% que defendem na questão 1 a redução do risco por via da intervenção sistemática de peritos, correspondem aos 29% dos que discordam totalmente, discordam ou lhes é indiferente a afirmação de que o justo valor aumenta o risco de auditoria na questão 14. Os restantes 71% da questão 14 que concordam ou concordam totalmente equivalem aos 71% da questão 1, defendendo que o custo histórico é a melhor abordagem ou que o justo valor potencia o risco. Quando questionados sobre se o relatório do auditor deve fazer referência ao perito interveniente no processo de avaliação, 71% concorda embora, em nossa opinião, só faça sentido se a responsabilidade pela avaliação recaia no referido avaliador à semelhança do estabelecido no regulamento da CMVM sobre o fundo de investimento imobiliário: «os peritos avaliadores são responsáveis pelos danos causados à entidade gestora ou aos participantes decorrentes de erros ou omissões, constantes dos relatórios de avaliação, que lhes sejam imputáveis». (artigo 22.º) Caso contrário, defendemos apenas uma exigência de divulgação em nota própria do anexo. Contudo, pensamos que a exigência de divulgação normativa sobre esta matéria deverá ser repensada de forma a exigir que as avaliações sejam efetuadas por entidades independentes, registados na CMVM, RICS ou IVSC e exigidas divulgações sobre os avaliadores e respetivas metodologias utilizadas na avaliação. Por outro lado, 63% dos respondentes defendem a resposta ao não cumprimento em matéria de divulgação do justo valor através de uma ênfase na CLC. Defendemos igualmente a necessidade do auditor desencadear uma atitude pedagógica, alertando para os benefícios da transparência do relato financeiro e para os efeitos que decorrem, em termos da CLC, no caso do relato financeiro não incluir todas as divulgações relevantes exigidas pelo referencial contabilístico aplicável. Não obstante a larga percentagem defensora da inclusão de uma ênfase relativamente à não divulgação do justo valor, somos de opinião que a CLC, através das ênfases não constituir uma forma de colmatar exigências de divulgações não cumpridas. Em bom rigor, estaremos mais em presença de uma qualificação da opinião do que propriamente de qualquer informação que deva ser enfatizada.

Por fim, a questão 18 pretendia auscultar a opinião sobre os principais desafios da profissão de auditor, riscos de auditoria e hipóteses de melhoria na área das propriedades de investimento. Dissecados que estão os dados recolhidos, apresentam-se na Tabela

5.13 as principais respostas obtidas através do questionário e algumas considerações que, em nossa opinião, são pertinentes destacar sobre o ponto fraco do modelo do justo valor e desafios da profissão, risco de auditoria relacionados com a mensuração ao justo valor das propriedades de investimento e as respectivas hipóteses de melhoria, contributo da nossa investigação para a melhoria do modelo.

Tabela 5.13. – Ponto fraco e desafios, risco de auditoria e hipóteses de melhoria

Ponto Fraco e Desafios	Risco de Auditoria	Hipóteses de Melhoria
<p>Principal ponto fraco do modelo ao justo valor</p> <p style="text-align: center;"></p> <p style="text-align: center;">Subjetividade inerente</p> <p style="text-align: center;"></p> <p>Desafios da profissão de auditor:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Independência, • Formação constante; • Trabalho em equipa multidisciplinar que integre especialistas em avaliação. 	<p>A mensuração ao justo valor potencia o risco de auditoria face à(s):</p> <ul style="list-style-type: none"> • Inexistência de mercado ativo; • Características específicas do bem imobiliário e forte especulação a que o sector está normalmente sujeito; • Subjetividade inerente à avaliação e possibilidade de manipulação de resultados. <p style="text-align: center;"></p> <p>Fatores que podem resultar numa opinião não verdadeira e/ou desapropriada por parte do auditor.</p> <p style="text-align: center;"></p> <p>E, conseqüentemente, na perda de utilidade da informação para a tomada de decisão.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Adaptação dos normativos por parte da CNC (SNC) e IFAC (ISA) de forma a incorporar a nova abordagem da IFRS 13 e exigência de avaliadores especializados, registados no RICS, IVSC e/ou CMVM por parte do IASB. Actualmente a norma incentiva, mas não obriga a determinação do justo valor com base em avaliações de entidades independentes especializadas, apesar de, conforme verificado através da análise efetuada, a maioria das entidades integrantes da amostra já recorrer a estas na avaliação das suas propriedades de investimento. • Existência de um regulamento próprio para as propriedades de investimento à semelhança do regulamento da CMVM para os fundos de investimento, contemplando, entre outras, exigências de duas avaliações independentes das quais se faria igualmente a média, apresentação das contas nos dois modelos de mensuração permitidos pelas normas (ponderando respetivos custos e benefícios), matérias sobre o registo, a independência e a rotação dos avaliadores. Podendo igualmente passar pela extensão do regulamento da CMVM de forma a abarcar todas as avaliações de imóveis (fundos de investimento imobiliário e propriedades de investimento). • Maior aposta na formação de avaliadores bem como de auditores que auditem entidades cujo peso relativo das propriedades de investimento sobre o ativo total seja elevado, designadamente através de parcerias OROC/RICS/IVSC/CMVM para o acesso dos auditores a informação pertinente e atualizada sobre as mais avançadas metodologias de avaliação. Embora o auditor tenha que efetuar uma revisão e recolher prova de auditoria e não elaborar uma segunda avaliação, deve ter conhecimentos suficientes sobre as metodologias utilizadas de forma a poder confirmar e até por em causa a conveniência do valor obtido pelos avaliadores. • Maior incentivo ao cumprimento normativo em matéria de divulgação, nomeadamente por via da qualificação da opinião e/ou enfases no parecer do auditor.

Em síntese, o estudo apresentado foi constituído por duas fases distintas: a primeira dedicada à análise dos R&C das entidades integrantes da nossa amostra – principais investidores na área dos centros comerciais e a segunda referente à apreciação dos resultados de um questionário dirigido exclusivamente a um grupo restrito de utilizadores e interessados nas matérias em apreço, constituído por alunos do quarto e quinto mestrado em auditoria no Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa (ISCAL) e docentes do referido instituto, inscritos na OROC.

Face aos objetivos iniciais propostos, defendemos que a apreciação das respostas do questionário complementam a análise do R&C na clarificação e adição de informação relacionadas com a opção normativa em matéria de mensuração e comparabilidade da informação financeira e, essencialmente, nas matérias relacionadas com as implicações do justo valor e risco de auditoria, valorizadas face à qualidade da população alvo do questionário.

6. Conclusão

A dissertação foi pensada e, esperamos ter alcançado o objetivo, com o intuito de avaliar o grau de comparabilidade da informação financeira face à opção normativa relacionada com os modelos de mensuração das propriedades de investimento: custo versus justo valor, bem como avaliar as implicações decorrentes da opção pelo justo valor numa vertente do risco de auditoria.

Os principais resultados apontam para um nível aceitável de comparabilidade da informação financeira face à opção prevista na norma, embora num nível mais profundo esta possa ser posta em causa quer pela inexistência de um mercado ativo face às características específicas do bem imobiliário e forte especulação a que o sector está normalmente sujeito, quer pela subjetividade que o modelo do justo valor encerra e a consequente oportunidade para a manipulação de resultados. As conclusões revelam igualmente que, apesar da subjetividade inerente ao modelo do justo valor, o modelo tradicional, ao custo, tem perdido relevância na tomada de decisão, pelo que, a maioria dos inquiridos concorda com as orientações do IASB ao privilegiar a relevância do justo valor em detrimento da fiabilidade do custo histórico. Contudo, verificamos através do R&C e das respostas ao questionário a falta de consenso nas matérias em apreço. A questão divide opiniões, seja pela preferência natural ao que nos é familiar, seja pela resistência à falta de objetividade do justo valor.

Por outro lado, a correta utilização do justo valor passa pela harmonização contabilística, cujo objetivo reside na redução dos impactos e riscos associados à sua utilização. Nesse sentido, estamos perante a convergência do IASB e do FASB em matéria de justo valor, nomeadamente através da IFRS 13 que se torna efetiva em Janeiro de 2013. Apesar de a norma clarificar diversos aspetos menos evidentes nas normas anteriores, defendemos que existe ainda um longo caminho a percorrer. Assim, identificamos, através da presente investigação, algumas hipóteses de melhoria desejáveis ao modelo que passam, entre outras, por: (i) melhoria das normas da CNC e IFAC de forma a incorporarem a nova abordagem da IFRS 13; (ii) exigência de avaliadores independentes especializados, registados na CMVM, RICS ou IVSC para a avaliação de propriedades de investimento; (iii) regulamento próprio para as propriedades de investimento ou extensão do regulamento da CMVM para todos os casos em que sejam exigidas avaliações de imóveis; (iv) maior aposta na formação dos avaliadores e auditores, designadamente através de parcerias entre a OROC/CMVM/RICS/IVSC de forma a obter sinergias para a melhoria

do processo de mensuração ao justo valor; e (v) maior incentivo ao cumprimento normativo em matéria de divulgação, nomeadamente por via da qualificação da opinião e/ou ênfases no relatório de auditoria.

Temos consciência da vastidão e do elevado número de debates em torno da temática dos modelos de mensuração, nomeadamente do justo valor, contudo somos da opinião que a investigação tem a originalidade de se estender à análise do risco de auditoria, por se tratar de uma dissertação de mestrado em auditoria. Esperamos que o estudo possa dar o seu contributo na atual discussão e melhor definição da temática em torno da comparabilidade da informação financeira, das implicações relacionadas com a mensuração ao justo valor e risco de auditoria.

Limitações do estudo

O principal obstáculo do estudo foi a limitação do tempo destinado à elaboração da dissertação. Com efeito, um semestre letivo é, de certa forma, factor limitativo atendendo ao facto de se tratar de uma trabalhadora/estudante. Outra importante limitação está relacionada com a deficiente prestação de contas, reduzido nível de transparência do sector empresarial não cotado ou cujas contas não sejam consolidadas e falta de colaboração/interesse generalizado que dificultou e atrasou a obtenção de informação necessária para a investigação.

Apesar das restrições identificadas, somos da opinião que o trabalho dá o seu contributo para um melhor esclarecimento da temática ao sensibilizar e reforçar a atenção de gestores, auditores e comunidade académica sobre um tema atual e de elevada importância.

Sugestões para futuras investigações

A principal sugestão para futuras investigações em matéria de justo valor e risco de auditoria passa por prestar especial atenção à adoção pela primeira vez da IFRS 13, obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2013, comparando a informação anterior e posterior, nomeadamente as relacionadas com as divulgações, no sentido de verificar o grau de cumprimento e possíveis impactos no risco de auditoria. Igual atenção deverá ser dada aos próximos passos da CNC e do IFAC na adaptação dos respetivos normativos.

Referências bibliográficas

- ALEXANDER, David, NOBES, Christopher – **Financial Accounting An International Introduction**. 2.^a edição. England: Pearson Education Limited, 2004. ISBN 0 273 68520 1. pp. 50, 54, 55, 86, 88-97, 180-182
- ALMEIDA, Rui M. P., DIAS, Ana Isabel, ALBUQUERQUE, Fábio de, CARVALHO, Fernando, PINHEIRO, Pedro – **SNC Explicado**. 2.^a edição. Lisboa: ATF – Edições Técnicas, 2010. ISBN 978-989-96412-3-5. pp 173
- AMORIM, Pacheco de – **Avaliação – Novas Perspectivas – Qualidade e Responsabilidade na Avaliação – Mercado Imobiliário – Segmentação dos Bens e Serviços**. 2000. Porto: Artur A. Bezelga, A. Borges Leitão e M. Reis Campos, 2000. ISBN 972-788-005-3. pp. 323, 331
- ARAÚJO, Duarte Nuno, CARDOSO, Patrícia, NOVAIS, José – **Manual de Prestação de Contas nas Sociedades Comerciais – O Processo de Relato Financeiro em SNC**. Porto: Jornal Fiscal, Lda. (Grupo Editorial Vida Económica), 2011. ISBN 978-972-788-382-0. pp. 21, 28, 29
- ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE CENTROS COMERCIAIS – **Centros Comerciais Anuário Portugal**. 2010. Lisboa: Página Inteira – Edições e Comunicação Lda, 2010. Depósito Legal 219114/04. pp. 9
- ASSOCIAÇÃO PORTUGUESA DE CENTROS COMERCIAIS – **Centros Comerciais Anuário Portugal**. 2011. [em linha]. Consult. 5 Fevereiro 2012. Disponível em <http://www.apcc.pt/publicacoes/AnuarioSample2011.pdf>. pp. 12, 41-43
- BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS – **Comunicado: Banco Comercial Português apresenta informação financeira de 2001 junto da Securities and Exchange Commission dos Estados Unidos da América**. 2002. [em linha]. Consult. 2 Setembro 2012. Disponível em <http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emittentes/docs/fsd4520.pdf>
- BAPTISTA DA COSTA, Carlos – **Auditoria Financeira / Teoria e Prática**. 9.^a edição. Lisboa: Letras e Conceitos Lda/Rei dos Livros, 2010. ISBN 978-989-8305-11-4. pp. 43
- BAPTISTA DA COSTA, Carlos, ALVES, Gabriel – **Casos Práticos de Auditoria Financeira**. 6.^a edição. Lisboa: Letras e Conceitos Lda/Rei dos Livros, 2011. ISBN 978-989-8305-28-2. pp. 237, 285
- BARAÑANO, Ana Maria – **Métodos e Técnicas de Investigação em Gestão**. Lisboa: Edições Sílabo Lda, 2004. ISBN 972-618-312-X. pp. 86
- BARATA, Alberto da Silva – **Contabilidade, Auditoria e Ética nos Negócios**. 2.^a edição. Lisboa: Notícias Editorial, 1999. ISBN 972-46-1045-4. pp. 20, 29, 37, 38
- BASTOS, Maria da Anunciação Fernandes - **O Justo Valor como Instrumento de Alteração do Paradigma de Mensuração Contabilística**. Aveiro: Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da Universidade de Aveiro. 2009. Dissertação de Mestrado. pp. 42, 52-67, 73
- BÖCKEM, Hanne, SCHRÖER, Thomas – **Transactional Accounting**. Dieter Ordelheide & KPMG, s.d. pp. 108

- BRITISH LAND GROUP – **Relatório e Contas**. [em linha]. 2009, 2010 e 2011. Consult. 5 Maio 2012. Disponível em <http://www.britishland.com/index.asp?pageid=670&search=true#results>; <http://www.britishland.com/644-our-reports>
- CARVALHO, João António – **Gestão de Ativos Imobiliários**. 2.^a edição. Maia: Imoedições – Edições Periódicas e Multimédia Lda (Grupo Editorial Vida Económica), 2008. ISBN 978-989-95250-03-0. pp. 17
- CARVALHO, João Manuel – **Planeamento Urbanístico e Valor Imobiliário – As parcerias público-privado: teorias, metodologia, potencial**. Cascais: Príncipia, Publicações Universitárias e Científicas, 2005. ISBN 972-8818-42-4. pp. 41, 61
- CARVALHO, Proença de, MENÉNDEZ, Uría – **Guia de Investimento Imobiliário em Portugal**. [em linha]. 2010. Consult. 11 Fevereiro 2012. Disponível em <http://www.portugalglobal.pt/pt/investirportugal/documents/guiainvestimentoi mobiliariportugal.pdf>. pp. 4, 6, 7
- CHOI, Frederick D. S., FROST, Carol Ann, MEEK, Gary K. – **International Accounting**. 4.^a edição. New Jersey: Prentice Hall, 2002. ISBN 0-13-033272-0. Pp. 41-45, 291
- CONCEIÇÃO, Liliana Cristina Pinho da - **A Opção pelo “Justo Valor” como Método de Avaliação de Ativos na Adopção das IAS/IFRS em Portugal - Uma Análise Exploratória**. Porto: Faculdade de Economia da Universidade do Porto. 2009. Dissertação de Mestrado. [em linha]. 2009. Consult. 11 Fevereiro 2012. Disponível em <http://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/20608/2/AOpaop.pdf>. pp. 14
- COMMERZBANK GROUP – **Relatório e Contas**. [em linha]. 2009, 2010 e 2011. Consult. 5 Maio 2012. Disponível em http://annualreport2009.commerzbank.com/commerzbank/annual/2009/gb/English/pdf/2009_Annual_Report_final.pdf; <http://annualreport2010.commerzbank.com/commerzbank/annual/2010/gb/English/pdf/annualreport2010.pdf>; https://www.commerzbank.de/media/en/aktionaere/service/archive/konzern/2012/G B_Konzern_2011.pdf
- COMISSÃO DE MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS – **Regulamento da CMVM n.º 8/2002 - Fundos de Investimento Imobiliário**. [em linha]. 2002. Consult. 16 Junho 2012. Disponível em http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/Pages/Todos%20regulamentos%20em%20Vigor.aspx?nrmode=unpublished
- COMISSÃO DE NORMALIZAÇÃO CONTABILÍSTICA – **Norma Contabilística e de Relato Financeiro 11**. Versão 070618. [em linha]. (s.d.). Consult. 5 Fevereiro 2012. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/SNC_projecto/NCRF_11_propried_invest.pdf
- COMISSÃO DE NORMALIZAÇÃO CONTABILÍSTICA – **Sistema de Normalização Contabilística – Estrutura Conceptual**. Versão 070618. [em linha]. (s.d.). Consult. 5 Fevereiro 2012. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/SNC_projecto/SNC_EC.pdf
- CORREIA, Luísa Anacoreta - **SNC vs. POC – Uma primeira abordagem**, Revisores e Auditores n.º 46, Julho/Setembro 2009. pp. 29.

- COSSERAT, Graham W. – **Modern Auditing**. 2nd. Edition. England: Willey, 2004. ISBN 0-470-86322-6. Pp. 3, 36
- CRAVO, Domingos, GRENHA, Carlos, BAPTISTA, Luís, PONTES, Sérgio – **Sistema de Normalização Contabilística – SNC - Comentado**. 2.^a edição. Alfragide: Texto Editores Lda, 2009. ISBN 978-972-47-4065-2. Pp. 61, 65-67, 77, 78
- Decreto-Lei n.º 262/86 de 2 de Setembro – **Código das Sociedades Comerciais**. [em linha]. 1986. Consult. 5 Fevereiro 2012. Disponível em <http://www.irn.mj.pt/sections/irn/legislacao/docs-legislacao/codigo-das-sociedades/downloadFile/file/soc.pdf>.
- EPSTEIN, Barry J., MIRZA, Abbas Ali Mirza – **IAS 98 – Interpretation and Application of International Accounting Standards**. London: Wiley, 1998. ISBN 0-471-16296-5. Pp. 19
- EUROPEAN UNION - **International Accounting Standards - IAS 40 – Investment Property**. [em linha]. 2009. Consult. 5 Fevereiro 2012. Disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias40_en.pdf
- EXCHANGE-RATES – **Taxas de Câmbio Mundiais e Taxas de Câmbio Históricas**. [em linha]. Consult. 26 Junho 2012. Disponível em <http://pt.exchange-rates.org/HistoricalRates/E/GBP>
- FIGUEIREDO, Ruy – **Manual de Avaliação Imobiliária**. Lisboa: Vislis Editores Lda, 2004. ISBN 972-52-0178-7. pp. 13, 17-20, 33
- GOUVEIA, João Baptista – **Para um Debate Saudável: Custo Histórico Versus Justo Valor**. [em linha]. 2009. Consult. 5 Fevereiro 2012. Disponível em http://www.otoc.pt/downloads/files/1250778363_28a31.pdf.
- GROUP AUCHAN – **Relatório e Contas**. [em linha]. 2009, 2010 e 2011. Consult. 5 Maio 2012. Disponível em <http://www.groupe-auchan.com/finances.html>, <http://www.immochan.com/implantations-region.asp?IdRegion=21>
- GUIMARÃES, Joaquim Fernando da Cunha – **A Crise Financeira e o “Justo Valor” na Contabilidade e na Auditoria**. [em linha]. 2008. Consult. 5 Fevereiro 2012. Disponível em http://www.jmmsroc.pt/downloads/ao_estudos/246.pdf.
- GUIMARÃES, Joaquim Fernando da Cunha – **Ainda o Justo Valor na Auditoria**. Contabilidade & Empresas n.º 12, de Novembro_Dezembro [em linha]. 2011. Consult. 5 Fevereiro 2012. Disponível em http://www.jmmsroc.pt/downloads/ao_estudos/354.pdf.
- GUIMARÃES, Joaquim Fernando da Cunha – **Análise de Alguns Aspectos Conceptuais do SNC**. Revisores e Auditores n.º 48, Janeiro_Março 2010. Pp. 32.
- HENDRIKSEN, Eldon S., BREDÁ, Michael F. Van – **Accounting Theory**. 5.^a edição. EUA: McGraw-Hill, 1992. ISBN 0-256-08146-8. pp 4
- ING GROEP N.V. – **Relatório e Contas**. [em linha]. 2009, 2010 e 2011. Consult. 5 Maio 2012. Disponível em <http://www.ing.com/Our-Company/About-us/History-of-ING.htm>; <http://www.ingcommercialbanking.com/eCache/ENG/20/956.html>; <http://www.ing.com/Our-Company/About-us/Annual-Reports/Archive-Annual-Reports.htm>

- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD - **Estrutura Conceptual**. [em linha]. 2012. Consult. 5 Maio 2012. Disponível em <http://www.ifrs.org/IFRSs/Documents/English%20Web%20summaries/Conceptual%20Framework.pdf>
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD - **IAS 40 – Investment Property**. [em linha]. 2009. Consult. 5 Fevereiro 2012. Disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias40_en.pdf
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD - **Project Summary and Feedback Statement - IFRS 13 Fair Value Measurement**. [em linha]. 2011. Consult. 29 Junho 2012. Disponível em http://www.ifrs.org/News/Press-Releases/Documents/FairValueMeasurementFeedbackstatement_May2011.pdf
- INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS - **International Standards on Auditing 200 – Objetivos Gerais do Auditor Independente e a Condução de uma Auditoria de Acordo com as Normas Internacionais de Auditoria**, OROC – Manual das Normas Internacionais de Controlo de Qualidade, Auditoria, Revisão, Outros Trabalhos de Garantia de Fiabilidade e Serviços Relacionados. Lisboa, 2010. ISBN 978-972-99043-6-3.
- INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS - **International Standards on Auditing 300 – Planear uma Auditoria de Demonstrações Financeiras**, OROC – Manual das Normas Internacionais de Controlo de Qualidade, Auditoria, Revisão, Outros Trabalhos de Garantia de Fiabilidade e Serviços Relacionados. Lisboa, 2010. ISBN 978-972-99043-6-3.
- INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS - **International Standards on Auditing 315 – Identificar e Avaliar os Riscos de Distorção Material Através do Conhecimento da Entidade e do seu Ambiente**, OROC – Manual das Normas Internacionais de Controlo de Qualidade, Auditoria, Revisão, Outros Trabalhos de Garantia de Fiabilidade e Serviços Relacionados. Lisboa, 2010. ISBN 978-972-99043-6-3.
- INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS - **International Standards on Auditing 330 – As Respostas do Auditor a Riscos Avaliados**, OROC – Manual das Normas Internacionais de Controlo de Qualidade, Auditoria, Revisão, Outros Trabalhos de Garantia de Fiabilidade e Serviços Relacionados. Lisboa, 2010. ISBN 978-972-99043-6-3.
- INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS - **International Standards on Auditing 540 – Auditar Estimativas Contabilísticas, Incluindo Estimativas Contabilísticas de Justo Valor e Respectivas Divulgações**, OROC – Manual das Normas Internacionais de Controlo de Qualidade, Auditoria, Revisão, Outros Trabalhos de Garantia de Fiabilidade e Serviços Relacionados. Lisboa, 2010. ISBN 978-972-99043-6-3.
- INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS - **International Standards on Auditing 620 – Usar Trabalho de um Perito do Auditor**, OROC – Manual das Normas Internacionais de Controlo de Qualidade, Auditoria, Revisão, Outros Trabalhos de Garantia de Fiabilidade e Serviços Relacionados. Lisboa, 2010. ISBN 978-972-99043-6-3.
- JONES LANG LASSALE - **Mercado Imobiliário 2011 Perspectivas 2012**. [em linha]. 2011. Consult. 11 Fevereiro 2012. Disponível em

http://www.joneslanglasalle.com/MediaResources/EU/Marketing/Portugal/JLL_EMEA_Portugal_RelatorioMercadoGeral_web_PT.pdf

- KIESO, Donald E., WEYGANDT, Jerry J., WARFIELD, Terry D. – **Intermediate Accounting**. 11th edition. USA: John Wiley & Sons, Inc., 2005. ISBN 0-471-44896-6. pp. 13
- KLÉPIERRE – **Relatório e Contas**. [em linha]. 2009, 2010 e 2011. Consult. 5 Maio 2012. Disponível em <http://www.klepierre.com/majic/pageServer/0b060600wl/en/Rapports-2011.html>
- MARQUES, António Antunes, BEZELGA, Artur A. – **Avaliação – Novas Perspectivas – Qualidade e Responsabilidade na Avaliação – Normalização na Avaliação Imobiliária: Contribuição para a Criação de Normas Portuguesas de Avaliação**. 2000. Porto: Artur A. Bezelga, A. Borges Leitão e M. Reis Campos, 2000. ISBN 972-788-005-3. pp. 144, 145
- MARQUES, Mário – **O Justo Valor e a sua Auditoria**. [em linha]. 2007. Consult. 5 Fevereiro 2012. Disponível em <http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Revista/AbrJun2007/Auditoria.pdf>. pp. 22-24
- MARTINS, António – **Justo Valor e Imparidade em Ativos Fixos Tangíveis e Intangíveis – Aspetos financeiros, contabilísticos e fiscais**. Lisboa: Almedina, 2010. ISBN 978-972-40-4248-0. Pp. 11, 65
- MELO, Clayton Levy Lima de, VIEIRA, Edzana Roberta Ferreira da Cunha, NIYAMA, Jorge Katsumi, MÓL, Anderson Luiz Rezende – **Mensuração a Justo Valor: Um Estudo sobre a Opinião dos Professores e Profissionais Contábeis**. São Paulo: 11º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. 2011. pp. 6, 7
- MINISTÉRIO DAS FINANÇAS - **Decreto-Lei n.º 60/2002 de 20 de Março**. [em linha]. Consult. 24 Junho 2012. Disponível em http://www.igf.min-financas.pt/inflegal/bd_igf/bd_legis_geral/leg_geral_docs/DL_060_2002.htm
- MOELLER, Robert R. – **Sarbanes-Oxley Internal Controls – Effective Auditing with AS5, Cobit and Itil**. New Jersey: Wiley, 2008. ISBN 978-0-470-17092-2. pp. 310, 311
- MUNDICENTER – **Relatório e Contas**. 2009, 2010 e 2011. Lisboa: Mundicenter.
- NEVES, João Carvalho das, MONTEZUMA, Joaquim, LAIA, Amaro – **Análise de Investimentos Imobiliários**. Alfragide: Texto Editores, Lda, 2009. ISBN 978-972-47-4063-8. Pp. 22-28
- NOBES, Christopher, PARKER, Robert – **Comparative International Accounting**. 8.ª edição. England: Pearson Education Limited, 2004. ISBN 0-273-68753-0. Pp. 98-108
- NOBES, Christopher, PARKER, Robert – **Comparative International Accounting**. 9.ª edição. England: Pearson Education Limited, 2006. ISBN 978-0-273-70357-0. Pp. 15, 16, 24-37, 77, 102, 108
- OLIVEIRA, Maria Marly de – **Como Fazer projetos, relatórios, monografias, dissertações e teses**. 4.ª edição. São Paulo: Editora Campus, 2008. ISBN 978-85-352-3132-8. pp 46
- OROC – **Propostas da Comissão Europeia sobre Contabilidade e Auditoria, Revisores e Auditores n.º 55, Outubro/Dezembro 2011**. pp 13

- PARDAL, Sidónio Costa, LOBO, Carlos Baptista – **Património Imobiliário – Referências para a Avaliação**. Coimbra: Almedina, 2011. ISBN 978-972-40-4476-7. pp. 15, 130, 138, 139, 149, 170
- PEREIRA, Renato, ESTEVAM, Mariana, ALMEIDA, Rui – **Harmonização Contabilística Internacional – Análise das Suas Implicações em Portugal**. Lisboa: Horácio Piriquito, 2009. ISBN 978-989-8184-18-4. pp. 16, 19, 22
- PORTAL DA EMPRESA – **Subscrever/Renovar Certidão de Contas Anuais**. [em linha]. Consult. 24 Abril 2012. Disponível em <https://www.portaldaempresa.pt/CVE/ies/ElaborarPedido.aspx>.
- PORTARIA n.º 424/85, de 5 de Julho. [em linha]. 1985. Consult. 5 Maio 2012. Disponível em http://www.legislacao.mvdj.org/comercial/Actividades_Comerciais/Portaria_424_85.html.
- QUIVY, Raymond, CAMPENHOUDT, Luc Van – **Manual de Investigação em Ciências Sociais**. 5.ª edição. Paris: Gradiva, 2008. Depósito Legal n.º 270 996/2008. pp. 160-162, 187-205
- RITTENBERG, Larry E., SCHWIEGER, Bradley J., JOHNSTONE, Karla M. – **Auditing – A Business Risk Approach**. 6.ª edição. Canada: Thomson Southwestern, 2008. ISBN 13: 978-0-324-64509-5. Pp. 4, 34, 44, 94
- RODRIGUES, João – **Sistema de Normalização Contabilística Explicado**. 2.ª edição. Porto: Porto Editora, 2011. ISBN 978-972-0-01656-0. pp. 603
- RODRIGUES, Lúcia Lima, GUERREIRO, Marta Alexandra Silva – **A Convergência de Portugal com as Normas Internacionais de Contabilidade**. Lisboa: Publisher Team, 2004. ISBN 989-601-006-4. pp. 54, 55
- RODRIGUES, Maria Albertina Barreiro – **Tratamento Contabilístico da Venda de Imóveis de acordo com o Normativo Internacional**, Revisores e Auditores n.º 45, Abril-Junho 2009. pp 43.
- SÁ, António Lopes de – **Aspetos e influências da globalização na Contabilidade**, Conferencia nas 7as. Jornadas de Contabilidade, em Coimbra. 1998. Consult. 2 Setembro 2012. Disponível em <http://www2.masterdirect.com.br/448892/index.asp?opcao=7&cliente=448892&avulsa=5566>
- SCHROEDER, Richard G., CLARK, Myrtle W. – **Accounting Theory – Text and Readings**. 6.ª edição. EUA: John Wiley & Sons, Inc., 1998. ISBN 0-471-18908-1. pp. 271-276
- SONAE SIERRA – Relatório e Contas. [em linha]. 2009, 2010 e 2011. Consult. 5 Maio 2012. Disponível em <http://www.sonaesierra.com/en-gb/pressroom/reports.aspx>.
- TOURES, J. Silva – **Avaliação – Novas Perspectivas – Qualidade e Responsabilidade na Avaliação – Qualidade e Responsabilidade na Avaliação**. 2000. Porto: Artur A. Bezelga, A. Borges Leitão e M. Reis Campos, 2000. ISBN 972-788-005-3. pp. 35
- VITOR, Maria Teresa Couceiro de Almeida Távora – **Propriedades de Investimento: Aplicação do Modelo do Custo Versus Modelo do Justo Valor numa Empresa do Sector Imobiliário**. Lisboa: ISCTE Business School. 2010.

Dissertação de Mestrado. [em linha]. Consult. 11 Fevereiro 2012. Disponível em <http://repositorio.iscte.pt/handle/10071/2853>. pp. vii, viii

Apêndice

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

As Bases de Mensuração Aplicáveis às Propriedades de Investimento e o Risco de Auditoria

O Caso dos Principais Investidores na Área dos Centros Comerciais

Soraia Ismael

Lisboa, Setembro de 2012

QUESTIONÁRIO

Soraia Ismael, aluna n.º 2010146 do ISCAL, vem por este meio solicitar o seu contributo para a investigação de mestrado em Auditoria, sob o tema: **As Bases de Mensuração Aplicáveis às Propriedades de Investimento e o Risco de Auditoria - O Caso dos Principais Investidores na Área dos Centros Comerciais**, orientada pelo Dr. Gabriel Correia Alves, docente no ISCAL.

O questionário é composto por dezoito questões, dirigido exclusivamente aos alunos do quarto e quinto mestrado em auditoria do ISCAL e aos docentes do ISCAL inscritos na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. Estimamos que possa ser respondido em dez minutos.

Esperamos que a presente investigação possa dar o seu contributo para a atual discussão e melhor definição da temática em torno do justo valor na melhoria da qualidade da informação financeira e na redução do risco de auditoria.

Gratos pela sua colaboração,

Soraia Ismael (Mestranda)

Mestre Gabriel Correia Alves (Orientador)

QUESTÕES

1. De um ponto de vista do auditor, e tendo em conta a opção existente quanto às bases de mensuração das propriedades de investimento - custo histórico versus justo valor - considera que:
 - O justo valor potencia o risco de auditoria.
 - O justo valor diminui o risco de auditoria, tendo em conta a intervenção sistemática de peritos.
 - A adoção do custo histórico, complementada com a divulgação do justo valor, constitui a melhor abordagem, quer de um ponto de vista do risco do auditor, quer da compreensibilidade da informação financeira.

2. O justo valor pode ser fiável quando aplicadas algumas formas de reduzir o impacto da subjetividade inerente ao modelo. Ordene-as por ordem crescente de importância (1 menos importante, 5 mais importante)
 - Recorrer a entidades independentes especializadas.
 - Utilizar metodologias comumente aceites.
 - Divulgar o valor da avaliação segundo uma metodologia alternativa.
 - Auditoria externa às contas.
 - Auditoria interna, comissão de auditoria, código de ética explícito e transversal, mecanismos de denúncia de fraude, etc.

3. Ao optar pelo justo valor como critério de mensuração, a informação financeira sacrifica a fiabilidade e objetividade em prol da relevância, tornando-a, consequentemente, mais subjetiva. Em sua opinião, as normas: (Assinale apenas uma resposta)
 - Estão no caminho certo ao privilegiar a relevância em detrimento da fiabilidade apesar da subjetividade da mensuração ao justo valor.
 - Estão no caminho errado, devendo optar por critérios menos subjetivos que o justo valor.

4. A IFRS 13 define três níveis de mensuração para o justo valor. No nível 1, a entidade utiliza o valor do mercado. No nível 2, por não haver mercado ativo para o item, é utilizado o valor de um item similar. No nível 3, por não haver mercado ativo para o item nem similares, a entidade recorre ao uso de métodos de avaliação. Em sua opinião a IFRS 13 deveria: (Assinale apenas uma resposta)
 - Prever apenas a utilização do nível 1, utilizando o custo nos demais casos.
 - Prever a utilização nos níveis 1 e 2 e o custo nos restantes casos.
 - A melhor opção passa pela utilização dos 3 níveis, nomeadamente no que toca às propriedades de investimento, dada a sua especificidade.

5. Na adoção do justo valor como base de mensuração das propriedades de investimento considera que:
- Sendo a avaliação efetuada por perito independente, é suficiente a existência de uma única avaliação.
 - Embora as normas não o imponham, deveriam existir sempre duas avaliações.
6. No caso de ter considerado como mais razoável a existência de duas avaliações efetuadas por diferentes peritos considera que as propriedades de investimento deveriam ser mensuradas com base: (Responda apenas se optou pela segunda opção na questão anterior)
- Na avaliação de menor valor.
 - Na avaliação de maior valor.
 - Na média das duas avaliações.
 - Outro critério. Qual?
7. Quanto à periodicidade das avaliações considera que as mesmas devem ser efetuadas:
- Anualmente, na data de cada relato financeiro.
 - De dois em dois anos.
 - De três em três anos.
 - Sem nenhuma regularidade pré-determinada mas sempre que existam indicadores que o justifiquem.
8. Relativamente à contratação do(s) perito(s) avaliadores, e tendo em conta o risco do auditor, entende que:
- O(s) mesmo(s) deveria(m) ser contratado(s) pelo próprio auditor.
 - O(s) mesmo(s) deveria(m) ser contratado(s) pela gerência.
 - Deveria existir sempre o perito da gerência e o perito do auditor.
9. Na falta de normas quanto à rotação/permanência do(s) perito(s) avaliador(es), considera que:
- O risco de auditoria aumenta.
 - O risco de auditoria diminui.
 - Não tem influência no risco de auditoria.
10. Tendo em conta o potencial impacto do justo valor no resultado das entidades e o risco da auditoria, considera que:
- O relatório do auditor deve fazer referência ao perito que interveio no processo de avaliação.

- O relatório do auditor não deve fazer qualquer referência ao perito avaliador, porquanto tal prática poderia ser interpretada como factor diluidor da responsabilidade.
11. Nas entidades que adotam o custo histórico como base de mensuração das propriedades de investimento sem que divulguem o justo valor das mesmas entende que tal situação deveria conduzir:
- À qualificação da opinião do auditor.
- À divulgação de tal situação na certificação legal de contas através de uma ênfase.
- À inexistência de qualquer referência na certificação legal de contas.
12. Quanto à comparabilidade da informação financeira, considera que a opção permitida pelas Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro face aos modelos de mensuração:
- Não prejudica a comparabilidade da informação.
- Não permite a efetiva comparabilidade da informação financeira.
13. Tendo em mente que a questão recai especificamente sobre as propriedades de investimento, concorda que os benefícios do justo valor superam os seus custos? (Assinale apenas uma resposta)
- Discordo totalmente
- Discordo.
- Indiferente.
- Concordo.
- Concordo totalmente.
14. Relativamente à afirmação «O justo valor aumenta o risco de auditoria»: (Assinale apenas uma resposta)
- Discordo totalmente.
- Discordo.
- Indiferente.
- Concordo.
- Concordo totalmente.
15. O principal ponto fraco do modelo do justo valor é a subjetividade inerente à avaliação.
- Discordo totalmente.
- Discordo.
- Indiferente.

- Concordo.
- Concordo totalmente.

16. O modelo do justo valor representa uma oportunidade para a manipulação de resultados.

- Discordo totalmente.
- Discordo.
- Indiferente.
- Concordo.
- Concordo totalmente.

17. Tendo em conta a existência de resultados não realizados por via da adoção do justo valor, e face aos modelos de demonstrações financeiras existentes, considera que o risco de serem distribuídos resultados não realizados:

- É muito grande.
- É muito pequeno.
- Não existe risco.

18. Na sua opinião, quais são os principais desafios da profissão de auditor, riscos de auditoria e hipóteses de melhoria na área das propriedades de investimento que lhe ocorre partilhar no âmbito da sua colaboração na presente investigação? (Em caso de necessidade poderá utilizar o verso da folha do questionário ou outra folha para resposta. Deverá dar atenção à utilização de caracteres legíveis)