

A revalorização do imobiliário e o seu impacto nas Demonstrações Financeiras

Real Estate appreciation and its impact in Financial Demonstrations

Maria da Conceição Carapinha¹; Fernando Tavares²; Antonieta Maria Lima³.

¹ E-mail: mcc@ecco.com

Universidade Portucalense Infante D. Henrique

² E-mail: ftavares@upt.pt

Universidade Portucalense Infante D. Henrique

² E-mail: antonieta_sousa_lima@hotmail.com

Universidade Portucalense Infante D. Henrique

Resumo: O objetivo deste artigo é estudar o impacto nas Demonstrações Financeiras e nos indicadores económicos e financeiros da revalorização de ativos imobiliários, tendo por base a Diretriz do Justo Valor. A metodologia utilizada é o estudo de experimentação. Envolve um estudo profundo e exaustivo, a fim de permitir um amplo e detalhado conhecimento sobre o impacto nas Demonstrações Financeiras e nos indicadores económicos e financeiros empresariais. Trata-se de uma pesquisa experimental. É efetuada uma revisão da literatura sobre o conceito de justo valor, de ativos fixos tangíveis e de propriedades de investimento, e sobre a análise económica e financeira das empresas. Verificou-se que os ajustes de revalorização provenientes de aumentos de ativos imobiliários têm impactos a nível das demonstrações financeiras, a nível dos impostos sobre o rendimento, a nível da avaliação do desempenho dos gestores (de forma negativa) e a nível dos indicadores de solvabilidades, de autonomia financeira e de endividamento.

Palavras-chave: Justo Valor; Ativos Imobiliários; Avaliação Imobiliária; Revalorização Imobiliária; Análise Financeira.

Abstract: *The aim of this paper is to study the impact in Financial Demonstrations and in economic and financial indicators of the real estate assets' appreciation, starting from the Guideline of the Fair Value. The used methodology is the case study. It involves a profound and exhaustive study, in order to allow the possession of a wide and thorough knowledge on the impact in Financial Demonstrations and in economic and financial indicators. This is an experimental research. A revision of the literature about the concept of fair trade, tangible fixed assets and investment properties is performed, as well as an economic and financial analysis of the companies. It has been found that the appreciation adjustments from real estate assets have impact on financial demonstrations, income taxes, managers' performance evaluation (in a negative way), solvency indicators, financial autonomy and debt.*

Keywords: *Fair Trade; Real Estate Assets; Real Estate Appraisal; Real Estate Appreciation; Financial Analysis.*

1 - INTRODUÇÃO

A Avaliação Imobiliária é uma técnica que pretende estimar o valor que os bens imobiliários apresentam, quanto é que de facto valem, numa determinada data, com determinadas características e dentro de uma determinada conjuntura de mercado.

Estas avaliações podem ter como finalidade uma grande variedade de situações, que podem passar por: partilha dos bens de uma herança; a compra ou venda de imóveis; o financiamento bancário para compra ou construção de um imóvel; o estudo económico e financeiro de um projeto de investimento; o cálculo de uma indemnização por expropriação; a determinação do valor para efeitos fiscais e, por último, a determinação do correspondente valor de mercado aqui entendido como “Justo Valor”. E é sobre este último aspeto que incide este trabalho, ou seja, a realização de uma avaliação imobiliária com o objetivo de determinar se as alterações de Justo Valor de certos ativos têm impacto nas Demonstrações Financeiras (DF’s).

O Justo Valor é um tema que está presente no dia a dia de quem gere uma organização empresarial, pois, como explica Iudícibus e Martins (2007), ao colocarmos em contraposição o critério do justo valor com o do custo histórico teremos, obviamente, de concluir que o primeiro é objetivo, sendo o último subjetivo. Ou seja, a relevação contabilística ao “Justo Valor” terá de ser aplicada com precaução (apelo ao princípio contabilístico “Da Prudência”), sob pena de afetarmos a contabilidade e as demonstrações financeiras com valores subjetivos, o que não facilita a decisão dos *stakeholders*.

A Norma Internacional de Contabilidade (NIC) 39 estabelece algumas regras fundamentais para aplicação do “Justo Valor”, referindo designadamente que deverá ter como referência um preço de mercado fiável ou, não sendo possível, por aplicação de critérios de valorimetria aproximados ao valor de mercado.

Este trabalho começa por apresentar uma revisão de literatura, focando os aspetos essenciais da avaliação imobiliária, e a perspetiva contabilística e financeira desta avaliação. Seguidamente, é apresentado um estudo de experimentação, baseado em

dados reais, que permitirá quantificar o impacto de uma avaliação imobiliária nas DF's. Este trabalho termina com as conclusões gerais.

2 - A AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA

Para Pardal e Lobo (2011) a avaliação, por natureza, tem um caráter previsionial e crítico, é um exercício de antecipação de um contexto de permanente mudança. A tarefa de avaliar é tanto mais segura e assertiva, quanto mais fluido e informado for o mercado.

Já quanto ao mercado, um dos fatores que irá influenciar a própria avaliação, tal como Pardal e Lobo (2011) referem, pode apontar-se as seguintes características específicas do mercado imobiliário:

- Todos os prédios são singulares, sendo impossível haver dois prédios absolutamente iguais;
- Há uma elevada probabilidade de um número reduzido de compradores e de vendedores chamarem a si o poder e influenciar os preços, exercendo um controlo impróprio, tanto ao nível da oferta como da procura, se não houver uma intervenção reguladora em sede de políticas de solos;
- Quando há desequilíbrios entre a oferta e a procura, o reequilíbrio, principalmente quando depende de um aumento da oferta, é extremamente moroso, podendo passar-se anos entre a decisão de construir e a disponibilidade da construção no mercado;
- A oferta e a procura não têm uma relação formalmente estruturada, embora o setor da mediação tenha contribuído nos últimos anos de forma positiva para tornar estas relações mais transparentes e informadas;
- Enquanto investimento, os imóveis apresentam falta de liquidez; o solo é um produto imperecível e as construções são um produto durável e sujeito a uma depreciação muito lenta;

- Os imóveis estão sujeitos a diversos encargos tributários, que agravam os custos de transação, quer para o comprador, quer para o vendedor. Não é saudável que o regime fiscal dificulte e penalize a mobilidade das famílias e das empresas.

Em suma, uma avaliação surge da conjugação de diferentes fatores e de condições específicas de mercado, dando então origem a um valor que será utilizado de acordo com o objetivo para o qual foi solicitado. No entanto, e estando perante a existência de múltiplos fatores, pode-se facilmente constatar que as avaliações acarretam subjetividade e complexidade, e até poder-se-á mesmo dizer de juízos de valor, o que decerto dificultará qualquer tomada de decisão.

Tavares, Pereira e Moreira (2009) são de opinião que avaliar um imóvel consiste em associar uma quantidade de dinheiro a um bem ou direito em função das suas qualidades e como consequência de determinadas condições de mercado. Para os autores a avaliação imobiliária é uma atividade multidisciplinar que requer um amplo leque de conhecimentos. Os profissionais imobiliários pela sua proximidade ao mercado têm um maior conhecimento sobre o comportamento da oferta e da procura, dos preços, das tendências e das flutuações do mercado.

Assim, o objetivo de uma avaliação imobiliária será o de estimar o valor de mercado, com a finalidade de obter um preço, que será pago por um comprador interessado, numa compra não forçada, a um vendedor, também este interessado e não forçado a vender. Desta forma, ambos terão de ter plenos conhecimentos das condições do mercado como também da própria utilidade do imóvel transacionado. Está-se então perante uma transação normal de compra e venda.

No entanto, existem muitas outras situações em que os interessados não são os normais compradores/vendedores e desta forma fora do âmbito de uma normal compra/venda, como se pode ver abaixo na **Figura 1**.

Figura 1 - Interessados nas Avaliações

Interessados	Finalidade
Empresas Imobiliárias	Transferências de Propriedade.
Instituições Públicas	Indemnizações (que se querem justas) em caso de expropriações; Registo Predial “Cadastral”.
Instituições Bancárias	Concessão de Financiamentos e Créditos.
Seguradoras	Indemnizações (que se querem justas) em caso de acidentes.
Direção Geral dos Impostos	Cálculo de Impostos sobre Imóveis.
O Tecido Empresarial e Outros Sujeitos	Justo Valor para arrendamento; Oportunidades de Investimento; Justo Valor para efeitos contabilísticos; Fusões e Cisões.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Podemos então concluir que, dependendo dos interessados, as avaliações podem ter finalidades completamente diferentes. Por isso, diferentes valores podem ter de ser obtidos através de tipos e métodos de avaliação completamente diferentes.

2.1 – Os ativos imobiliários na perspetiva contabilística e a análise financeira

Os ativos imobiliários, numa perspetiva empresarial e conseqüentemente numa perspetiva contabilística, são todos aqueles que estão diretamente relacionados com a própria atividade da empresa, podendo estes ser: terrenos; unidades fabris; armazéns; estabelecimentos comerciais ou edifícios para arrendar (habitacionais ou de outro tipo), estando-se, então, perante a existência de dois tipos de ativos imobiliários: os primeiros integram os chamados Ativos Tangíveis e os segundos Propriedades de Investimento.

Foi através da publicação do Decreto-lei n.º 158/2009, de 13 de julho, que em Portugal se passou a adotar as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS), por

imposição do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 e pela publicação do Aviso 15655/2009, de 7 de setembro, que as Normas Contabilísticas de Relato Financeiro (NCRF) foram oficialmente publicadas, definindo novas regras contabilísticas e de relato financeiro, entre eles, regras para a diferenciação e para o tratamento a dar a estes dois tipos de ativos.

2.2 – O conceito de justo valor na perspetiva contabilística

Foi, após as publicações, acima referidas, que mais se começou a falar do Justo Valor, se bem que, ainda estando o antigo Plano Oficial de Contabilidade em vigor, a Diretriz Contabilística n.º 1 – Tratamento Contabilístico de Concentrações de Atividades Empresariais e a n.º 13 – Conceito de Justo Valor, já o referissem.

Essas duas diretrizes definiam o Justo Valor como sendo a quantia pela qual um bem (ou serviço) poderia ser trocado, entre um comprador conhecedor e interessado e um vendedor nas mesmas condições, numa transação ao seu alcance.

As NCRF definem o Justo Valor como sendo a quantia pela qual um ativo pode ser trocado ou um passivo liquidado, entre partes conhecedores e dispostas a isso numa transação onde não exista relacionamento entre elas.

Ainda com o POC em vigor, Carqueja (1995) refere que se justificam considerações pela dificuldade que tenho em compreender a diretriz contabilística n.º 13 – Conceito de justo valor. Ferreira (1998) reforça que o termo justo é impróprio para qualificar valores recolhidos por referências ao mercado. É que neste não se fixam preços propriamente por critérios de justiça, porque no mercado o preço não se forma necessariamente por buscas do que é justo. Todos sabemos que, quando há excesso de oferta e insuficiências de procura e não se conseguem vender os bens, o preço de mercado baixa, descendo por vezes a valores ínfimos, derivados de leis do mercado, o que não se pode dizer que seja justo, a título nenhum.

Este conceito veio sobrepor o, até então, conceito do custo histórico e daí Iudícibus e Martins (2007) referirem que, ao colocarmos em contraposição o critério do justo valor com o do custo histórico, teremos, obviamente, de concluir que este é

objetivo e que aquele é subjetivo. Ou seja, a relevação contabilística ao “Justo Valor” terá de ser aplicada com precaução (apelo ao princípio contabilístico “Da Prudência”), sob pena de afetarmos a contabilidade e as demonstrações financeiras de valores subjetivos, o que não facilita a decisão dos utilizadores. Iudícibus e Martins (2007) têm como opinião que foi nos ativos fixos que a introdução do justo valor teve repercussões mais assinaláveis, e veio introduzir novas regras de valorização onde o custo histórico tinha ainda um reduto mais significativo. Embora, como já se viu, também aí já temperado por alguns desvios. Mas tais desvios eram vistos como simples ajustes a um princípio central, não como elementos da mesma ordem de importância por comparação com o dito princípio. Ora, a extensão da aplicação do justo valor nos ativos fixos constitui o reforço de um rumo em direção a outro paradigma, remetendo o custo histórico para uma alternativa, muitas vezes de segundo plano, face ao novo método.

Também Iudícibus e Martins (2007), Costa, Silva e Laurencel (2013), Andrade, Silva e Malaquias (2013), Souza, Botinha, Silva e Lemes (2015) e Pinto, Martins e Silva (2015) levantaram igual problemática, colocando no seu estudo em debate duas questões fundamentais: a escolha do modelo de custos *versus* a escolha do modelo de valor justo para avaliação de propriedades para investimento.

2.2.1 - Os ativos fixos tangíveis e as propriedades de investimento

Sendo estes os tipos de ativos em análise neste trabalho, é de grande importância a análise das NCRF(s) que lhes estão subjacentes, nomeadamente a NCRF 7, para os Ativos Fixos Tangíveis, e a NCRF 11, para as Propriedades de Investimento.

2.2.1.1 - Os ativos fixos tangíveis

A NCRF 7, no seu § 6, define Ativos Fixos Tangíveis como sendo todos aqueles detidos para uso na produção, para fornecimento de bens ou serviços, para arrendamento a outros, ou para fins administrativos e que se espera que sejam usados durante mais do que um período. Ainda que a NCRF 7 trate de todos os bens móveis e imóveis, somente estes últimos serão abordados neste subcapítulo por estarem diretamente relacionados com este trabalho.

Pela definição dada pelo § 6, acima referido, pode concluir-se que os ativos tangíveis imobiliários são todas as propriedades ocupadas pelo dono, essenciais para o desenvolvimento do seu próprio negócio.

2.2.1.2 – As propriedades de investimento

É a NCRF 11 que trata as Propriedades de Investimento, que se entendem como sendo "Imóveis de Rendimento". Esta Norma teve como base a IAS n.º 40, que em inglês se denomina *Investment Property*.

Estas Propriedades de Investimento, cuja definição é dada no § 5 desta Norma, são todas aquelas que, sendo terrenos ou edifícios, ou parte de um edifício ou mesmo ambos, são detidos, pelo seu proprietário ou pelo locatário de uma locação financeira, para obter rendas ou para valorização de capital, ou para ambas as situações.

Tal como no subcapítulo anterior, é apresentada a **Figura 2** com os principais parágrafos do Sistema de Normalização Contabilístico (SNC) relevantes para o estudo em causa.

Figura 2 - NCRF 11 – Propriedades de Investimento: Parágrafos relevantes

§ 16 – Reconhecimento inicial

- Provável que os benefícios económicos futuros que lhes estejam associados fluirão para a empresa;
- O seu custo possa ser fiavelmente mensurado.

§ 21 – Componentes do custo

- O preço da compra;
- As remunerações de profissionais por serviços legais prestados;
- Impostos de transferência de propriedade;
- Outros custos incorridos no momento da aquisição.

§ 30 – Mensuração subsequente

- O Modelo do custo;

§ 58 -

- O Modelo do justo valor.

§§ 35 a 57 – Modelo do Justo Valor

O justo valor pode ser obtido recorrendo:

- A avaliações efetuadas por entidades especializadas de modo a que os preços correntes no mercado ativo sejam fornecidos;
- Ou na ausência destas avaliações a:

- Preços correntes num mercado ativo de propriedades de diferente natureza, condição ou localização (ou sujeitas a diferentes locações ou outros contratos), ajustados para essas diferenças;

- Preços recentes em mercados menos ativos, ajustados de modo a refletir quaisquer alterações nas condições económicas desde a data em que essas transações ocorreram;

- Projeções de fluxos de caixa descontados, baseadas em estimativas fiáveis de fluxos de caixa futuros, usando taxas de desconto que reflitam avaliações correntes de mercado sobre a incerteza na quantia e tempestividade dos fluxos de caixa.

Fonte: Elaborada pelos autores.

O § 32 desta norma é de primordial importância para este trabalho já que vem incentivar as entidades, se bem que não o exige que determinem "o justo valor das propriedades de investimento na base de uma valorização por um avaliador independente que tenha uma qualificação profissional relevante e reconhecida e que tenha experiência recente na localização e na categoria da propriedade de investimento que esteja a ser valorizada".

2.2.3 – A análise económica e financeira

Pode definir-se a análise económica e financeira como um conjunto de técnicas que facultam informações sobre a situação económica, financeira e monetária das empresas, baseando-se na informação contabilística e financeira, que permitem analisar a atividade e a sua estrutura financeira, num ou mais períodos económicos.

O seu objetivo principal é extrair das demonstrações financeiras, que se querem preparadas de forma a ilustrar uma imagem verdadeira e apropriada e por isso fidedigna, informação para a análise económica e financeira das entidades, bem como a sua evolução ao longo de um ou mais períodos. A análise financeira vai permitir, por um lado, aferir se as entidades dispõem de meios financeiros necessários às suas exigências operacionais e, por outro, verificar se pode vir a dispor desses meios, de uma forma autónoma, sem ter de recorrer a terceiros. Irá permitir, também, aferir a sua capacidade de gerar lucros, de forma a satisfazer os utentes interessados na organização, demonstrando, assim, a sua sobrevivência e expansão.

A informação contabilística e financeira necessária para a elaboração da análise, acima referida, é as Demonstrações Financeiras, nomeadamente o Balanço e a Demonstração de Resultados por Natureza, que fornecem uma panóplia de informação que, após estudadas e trabalhadas, serão utilizadas na análise da estrutura financeira das empresas.

Para que se possa elaborar a análise financeira, os autores apoiam-se na teoria dos indicadores. Como refere Neves (2012), podem construir-se inúmeros indicadores, mas a sua utilização vai depender, sobretudo, dos objetivos da análise, qual a natureza dos fenómenos que pretende revelar ou medir, que fontes de informação se vão utilizar, etc., em função da natureza dos fenómenos a revelar.

Na **Figura 3**, poder-se-á melhor entender a relação entre os indicadores existentes e os fenómenos a revelar.

Figura 3 - Tipos de Indicadores e a sua interpretação

Tipos de indicadores	Finalidade
Financeiros	Apreciam os aspetos que se relacionam exclusivamente com os aspetos financeiros, a capacidade de endividamento, a solvabilidade, etc.
Económicos	Pretendem revelar aspetos de situação económica, como a estrutura dos custos, a estrutura dos proveitos, as margens, a capacidade de auto financiamento, etc.
Económico-financeiros	Pretendem apreender os aspetos económico-financeiros, como sendo a rendibilidade dos capitais, as rotações dos diferentes elementos do ativo, etc.
Funcionamento	Ajudam a explicar os impactos financeiros da gestão ao nível do ciclo de exploração.
Técnicos	Procuram revelar aspetos relacionados com a produção e as atividades em geral, expressando-se, normalmente, em unidades físicas, ou comparando unidades económico-financeiras com unidades físicas. Estuda-se com eles o rendimento do equipamento, a produtividade em mão de obra, etc.

Fonte: Adaptado de Neves (2012)

3 – ESTUDO EMPÍRICO

Este estudo tem como objetivo concluir como é que, e perante a atualização dos valores dos ativos tangíveis imobiliários, por via de uma revalorização, uma entidade vê a sua posição financeira alterada, tanto ao nível das rubricas de balanço, como ao nível da sua análise financeira.

Antes de se avançar com o estudo, propriamente dito, será efetuada uma abordagem à metodologia utilizada, os seus conceitos e ferramentas auxiliares.

3.1 - Metodologia

Este estudo empírico, ao pretender saber quais os efeitos que os valores apurados por uma avaliação imobiliária produziriam, se fossem considerados na contabilidade de uma entidade, para efeitos da mensuração dos seus ativos e, conseqüentemente, os efeitos na sua análise financeira, originou a necessidade de serem estudados assuntos de áreas diferentes.

Tendo como base as Demonstrações Financeiras de uma entidade, do exercício de N, e uma Avaliação Imobiliária, ocorrida nesse mesmo ano às suas instalações industriais, este estudo pretende apurar, que efeitos são que os valores dessa avaliação teriam nas Demonstrações Financeiras dessa entidade, caso tivessem sido utilizadas para a revalorização dos seus ativos imobiliários, fazendo comparações e análises a dois cenários: antes e após revalorização.

Ao nível dos procedimentos técnicos que este estudo pode ser classificado de diferentes formas. Em primeiro lugar, é um estudo de caso e Silva (2004) refere que assim o é quando envolve o estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que se permita o seu amplo e detalhado conhecimento; em segundo lugar, pode ser considerado como uma pesquisa experimental. Por último, este estudo pode ser classificado como *ex post facto* já que é um estudo experimental realizado após os acontecimentos dos factos. A este respeito, Carmo e Ferreira (2008) referem que esta investigação se designa por *post-facto*, porque a causa e o efeito já ocorreram e são estudados retrospectivamente.

Neste trabalho foram ainda calculados diversos indicadores, nomeadamente:

a) Indicadores Financeiros

$$\text{Indicador de Solvabilidade} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo Total}} \times 100 \quad (1)$$

$$\text{Autonomia Financeira} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Capital Próprio} + \text{Capital Alheio}} \times 100 \quad (2)$$

$$\text{Indicador de endividamento} = \frac{\text{Passivo Corrente} + \text{Passivo não Corrente}}{\text{Ativo Total}} \times 100 \quad (3)$$

b) Indicadores Económico-Financeiros

$$\text{Rendibilidade capital próprio} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}} \times 100 \quad (4)$$

$$\text{Rendibilidade do ativo} = \frac{\text{Resultado antes de juros e impostos}}{\text{Ativo Total}} \times 100 \quad (5)$$

c) Indicadores de Funcionamento

$$\text{Rotação do ativo} = \frac{\text{Vendas e Prestações de Serviços}}{\text{Ativo Total}} \times 100 \quad (6)$$

Assim sendo, foram calculados indicadores económicos e financeiros e utilizadas as Demonstrações Financeiras de uma entidade, prontamente cedidas pelo Órgão de Gestão da mesma, bem como um Relatório de uma Avaliação Imobiliária, encomendado por essa entidade a uma empresa especializada.

3.2 – Apresentação dos resultados

A entidade, integrada num Grupo Internacional de renome, está sediada no Concelho de Santa Maria da Feira, em Portugal, tendo como CAE (Rev.3.) o código 15201 e tendo sido objeto de reestruturações e *downsizing*, viu-se na necessidade de efetuar testes de imparidade aos seus ativos tangíveis móveis e imóveis. Independentemente da técnica utilizada para os bens móveis e para os seus bens imóveis, por tal para as suas instalações fabris, decidiu a Administração proceder a uma avaliação imobiliária, a meio de N, tendo recorrido aos serviços de uma empresa especialista nesta área.

A empresa especialista, incumbida pela entidade, definiu, no seu relatório de avaliação, que o Objetivo da Avaliação seria proceder à avaliação do imóvel em questão para fins contabilísticos. Quanto aos valores de avaliação, esta empresa especialista utilizou:

- O Valor de Mercado em Uso Continuado corresponde ao montante que pode ser razoavelmente esperado pela transação, entre um comprador e um vendedor interessados, com equidade entre ambos, nenhum deles estando obrigado a vender ou a comprar e ambos estando conhecedores de todos os fatores relevantes a uma determinada data. Este valor pressupõe que as instalações estão adaptadas ao uso atual e futuro e que estão totalmente utilizadas;
- O Valor Indicativo de Liquidação representa o valor do imóvel, pressupondo a sua venda pública forçada após os melhores esforços de oferta, durante um curto período de tempo (entre três a seis meses);
- O Valor de Reconstrução a Novo corresponde ao montante necessário para reconstruir um imóvel semelhante ao imóvel em avaliação, incluindo a componente dos custos diretos e indiretos de construção. Este valor não inclui o valor do terreno nem o da margem de lucro e risco de promoção.

No que respeita às premissas da avaliação, a elaboração do Relatório foi antecedida de uma visita detalhada ao imóvel, com vista a verificar as suas características e a sua envolvente. Os valores de avaliação apresentados pressupõem que o imóvel, tal como nos foi apresentado, encontra-se devidamente legalizado e que tem licença de utilização para os fins a que se destina. Considerou-se, ainda, que não incidem sobre o imóvel quaisquer ónus ou encargos, não tendo sido verificada a respetiva situação jurídica ou fiscal.

A avaliação foi baseada na documentação fornecida pelo proponente e no levantamento de mercado efetuado. Foi, ainda, realizada na ótica do uso continuado através do Método dos Custos Correntes e Substituição de Fatores e do Método de Comparação de Mercado, considerando o imóvel livre e disponível. Foram

consideradas, na avaliação, as áreas estimadas através dos elementos fornecidos pelo Cliente, nomeadamente a certidão de teor, caderneta predial e planta da arquitetura.

O valor Indicativo de Liquidação (VIL) é obtido pela aplicação da seguinte fórmula: $VIL=VM*(1+r)^n$; sendo *VM* o valor de mercado, *r* a taxa de atualização e *n* o número de períodos de tempo. Tendo por base todos os pressupostos atrás mencionados, a empresa especialista conclui que, na Ótica do Uso Continuado, considerando o Imóvel Livre e Disponível, os valores seriam os apresentados na **Figura 4**.

Figura 4 – Valores na Ótica do Uso Continuado

Valor de Mercado	6.876.000 €
Valor Indicativo de Liquidação	4.700.000 €
Valor de Reconstrução a Novo	6.406.000 €

Fonte: Elaborada pelos autores.

É com base nos dados deste relatório que se passa, de imediato, ao estudo de experimentação.

3.2.1 - O estudo de experimentação

O Balanço e a Demonstração de Resultados do exercício de N apresentavam os seguintes valores (**Tabela 1** e **Tabela 2**):

Tabela 1 – O Balanço a 31/12/N

Rubricas	Valores
Ativo	31-12-N
Ativo não corrente	
Ativos Fixos Tangíveis	2.469.594,38
Outros ativos não correntes	148.644,05
Ativos Correntes	12.963.821,77
Total do Ativo	15.582.060,20

Capital Próprio e Passivo	
Capital Próprio	14.029.434,28
Passivo não corrente	292.949,92
Passivo corrente	1.259.676,00
Total do Passivo	15.582.060,20

Fonte: Elaborada pelos autores e preparado a partir das Demonstrações Financeiras da Entidade (2016)

Tabela 2 – A Demonstração de Resultados de N

RENDIMENTOS E GASTOS	a 31/12/N
Vendas e serviços prestados	7.066.909,50
Varição nos inventários da produção	25.744,15
Trabalhos para a própria entidade	2.015,17
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	-2.029.811,29
Fornecimentos e serviços externos	-1.294.520,46
Gastos com o pessoal	-3.686.807,02
Imparidade de ativos não depreciables (perdas/reversões)	9.146,25
Provisões (aumentos/reduções)	85.916,46
Outros rendimentos e ganhos	672.268,26
Outros gastos e perdas	-179.940,69
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos	670.920,33
Gastos/reversões de depreciações e de amortizações	-856.450,90
Imparidade de investimentos depreciables/amortizáveis (perdas/reversões)	132.441,23
Resultado operacional antes de gastos de financiamento e impostos	-53.089,34
Juros e rendimentos similares obtidos	142.564,96
Juros e gastos similares ocorridos	-9.354,45
Resultado antes de impostos	80.121,17

Imposto sobre o rendimento do período 111.679,93

Resultado líquido do período 191.801,10

Fonte: Elaborada pelos autores e preparado a partir das Demonstrações Financeiras da Entidade (2016)

Os Ativos Fixos Tangíveis apresentavam a decomposição apresentada na **Tabela 3**.

Tabela 3 – Decomposição dos Ativos Fixos Tangíveis

Ativos Tangíveis	Custo Aquisição	Depreciações	Quantia Escriturada
Terrenos	531.484,47	0,00	531.484,47
Edifícios e outras construções	4.863.853,71	-3.810.003,67	1.053.850,04
Equipamento básico	11.092.023,74	-10.322.091,54	769.932,20
Equipamento de transporte	158.300,88	-156.339,68	1.961,20
Equipamento administrativo	1.913.813,43	-1.827.001,58	86.811,85
Outros ativos tangíveis	66.471,49	-55.407,03	11.064,46
Ativos tangíveis em curso	14.490,16	0,00	14.490,16
Total	18.640.437,88	-16.170.843,50	2.469.594,38

Fonte: Elaborada pelos autores e preparado a partir das Demonstrações Financeiras da Entidade (2016)

O Capital Próprio decompunha-se conforme a **Tabela 4**.

Tabela 4 – Decomposição do Capital Próprio

Capital Próprio	Valor
Capital realizado	2.770.000,00
Reservas legais	652.760,70
Outras reservas	4.492.681,62
Resultados transitados	5.892.952,26
Outras variações de capital próprio	29.238,60
Resultado do ano	191.801,10

Total**14.029.434,28**

Fonte: Elaborada pelos autores e preparado a partir das Demonstrações Financeiras da Entidade (2016)

Demonstrados que estão os valores do Relato Financeiro da entidade, do ano de N, e comparando o valor contabilístico dos bens imóveis com os apurados pela empresa especialista, conclui-se que não existia imparidade a este nível, pois os valores, dados por essa avaliação, eram de facto muito mais elevados do que os apresentados pela contabilidade, e ao mesmo tempo os Órgãos de Gestão da entidade decidiram pela não atualização dos ativos em causa, ou melhor pela não revalorização dos mesmos, tendo-se mantido, assim, o modelo do custo, seguindo o definido no § 30 da NCRF 7.

No entanto, se a entidade tivesse optado pela revalorização, que seria considerada uma “Revalorização Livre”, pois nenhum Diploma Legal lhe estaria subjacente, e tomando como valor de referência o valor de mercado apurado pela empresa especialista, teria de proceder ao ajuste do valor do Terreno e dos Edifícios e Outras Construções, de acordo com os cálculos apresentados na **Tabela 5**.

Tabela 5 – Apuramento do Valor do Excedente de revalorização

Itens	Valor da avaliação	% de distribuição	Valor a atribuir	Valor líquido contabilizado	Excedente de revalorização
	6.876.000,00			1.585.334,51	5.290.665,49
Terrenos		25,00%	1.719.000,00	531.484,47	1.187.515,53
Edifícios e outras construções		75,00%	5.157.000,00	1.053.850,04	4.103.149,96

Fonte: Elaborada pelos autores e preparado com base na avaliação da empresa especialista (2016)

Seriam, após este apuramento, os seguintes lançamentos contabilísticos a efetuar, de acordo com a NCRF 7 (**Tabela 6**).

Tabela 6 – Lançamentos Contabilísticos da Revalorização

Tipo de movimento	Conta a débito	Conta a crédito	Valor	NCRF 7
Pela anulação das depreciações acumuladas	438 – Depreciações acumuladas	432 – Edifícios e outras construções	3.810.003,67	§ 35 b)
Pelo registo da revalorização da quantia escriturada do ativo fixo tangível	431 – Terreno	58 – Excedentes de revalorização de ativos fixos tangíveis	1.187.515,53	§ 39
	432 – Edifícios e outras construções	58 – Excedentes de revalorização de ativos fixos tangíveis	4.103.149,96	§ 39
Pelo valor do imposto diferido	5892 – Excedentes de revalorização de ativos fixos tangíveis – impostos diferidos	2742 – Passivos por impostos diferidos	1.402.026,35	§ 42

Fonte: Elaborada pelos autores.

Desta forma, passariam o Balanço (**Tabela 7**) e a Decomposição dos Ativos Fixos Tangíveis e Capital Próprio (**Tabela 9**) a apresentar os seguintes valores:

Tabela 7 – Balanço após Revalorização

Rubricas	Valores
Ativo	31-12-N
Ativo não Corrente	
Ativos Fixos Tangíveis	7.760.259,87
Outros Ativos não Correntes	24.964,12
Ativos Correntes	12.963.821,77
Total do Ativo	20.749.045,76
Capital Próprio e Passivo	
Capital Próprio	17.918.073,42

Passivo não Corrente	1.571.296,34
Passivo Corrente	1.259.676,00
Total do Passivo	20.749.045,76

Fonte: Elaborada pelos autores.

Tabela 8 – Decomposição do Ativo Fixo Tangível após Revalorização

Ativos Tangíveis	Custo Aquisição/ Revalorização	Depreciações	Valor líquido
Terrenos	1.719.000,00	0,00	1.719.000,00
Edifícios e outras construções	5.157.000,00	0,00	5.157.000,00
Equipamento básico	11.092.023,74	-10.322.091,54	769.932,20
Equipamento de transporte	158.300,88	-156.339,68	1.961,20
Equipamento administrativo	1.913.813,43	-1.827.001,58	86.811,85
Outros ativos tangíveis	66.471,49	-55.407,03	11.064,46
Ativos tangíveis em curso	14.490,16	0,00	14.490,16
Total	20.121.099,70	-12.360.839,83	7.760.259,87

Fonte: Elaborada pelos autores.

Tabela 9 – Decomposição do Capital Próprio após Revalorização

Capital Próprio	Valor
Capital realizado	2.770.000,00
Reservas legais	652.760,70
Outras reservas	4.492.681,62
Resultados transitados	5.892.952,26
Reservas de revalorização	3.888.639,14
Outras variações de capital próprio	29.238,60
Resultado do ano	191.801,10
Total	17.918.073,42

Fonte: Elaborada pelos autores.

Passar-se-ia, posteriormente, à apresentação dos resultados dos indicadores apurados com os valores dos dois cenários (**Tabela 10**)

Tabela 10 – Cálculo dos Indicadores

Indicadores	Equação	Antes da revalorização	Após Revalorização
Solvabilidade	$(\text{Capital próprio} \div \text{passivo total}) \times 100$	903,59%	632,93%
Autonomia Financeira	$\text{Capital próprio} \div \text{Capital Próprio} + \text{Capital alheio} \times 100$	90,04%	86,36%
Endividamento	$\text{Passivo corrente e não corrente} \div \text{Ativo Total} \times 100$	9,96%	13,64%
Rendibilidade do Capital Próprio	$\text{Resultado líquido do período} \div \text{Capital Próprio} \times 100$	1,37%	1,07%
Rendibilidade Económica do Ativo	$\text{Resultado antes de juros e Impostos} \div \text{Ativo Total} \times 100$	-0,34%	-0,26%
Rotação do Ativo	$\text{Vendas e Prestação de serviços} \div \text{Ativo Total} \times 100$	45,35%	34,06%

Fonte: Elaborada pelos autores.

3.3 – Discussão dos resultados

Analisa-se e comenta-se de seguida os efeitos a que a entidade estaria sujeita se a revalorização tivesse sido efetuada.

3.3.1 - Variações ao nível do Balanço

Alterações que a revalorização provocaria ao nível do Balanço são apresentadas na **Tabela 11**.

Tabela 11 – Análise vertical do Balanço antes e após revalorização

Rubricas	Antes da revalorização		Após revalorização	
	Valor €	(peso relativo) %	Valor €	(peso relativo) %
Ativo				
Ativo não corrente				
Ativos Fixos Tangíveis	2.469.594,38	15,85%	7.760.259,87	37,40%
Outros ativos não correntes	148.644,05	0,95%	24.964,12	0,12%
Ativos Correntes	12.963.821,77	83,20%	12.963.821,77	62,48%
Total do Ativo	15.582.060,20	1,00	20.749.045,76	1,00
Capital Próprio e Passivo				
Capital Próprio	14.029.434,28	90,04%	17.918.073,42	86,36%
Passivo não corrente	292.949,92	1,88%	1.571.296,34	7,57%
Passivo corrente	1.259.676,00	8,08%	1.259.676,00	6,07%
Total do Passivo	15.582.060,20	1,00	20.749.045,76	1,00

Fonte: Elaborada pelos autores.

Sendo a análise vertical uma forma de se verificar a importância de cada rubrica no total do Balanço, ou de uma outra forma de se compreender a estrutura patrimonial de uma empresa, pode-se concluir que a revalorização alteraria significativamente algumas rubricas.

O peso dos Ativos Correntes, diretos responsáveis pela fonte de recursos a curto prazo, aqueles que são detidos com a finalidade de serem facilmente transformados em moeda (que têm um maior nível de liquidez) no decurso normal do seu ciclo operacional, sofreriam um decréscimo, passando de 83,20%, antes da revalorização, para 62,48%, depois desta. Contrariamente, o Ativo Não Corrente, por força do aumento dos Ativos Fixos Tangíveis, apresentaria um peso muito superior, pois passaria de 15,85% para 37,40%, demonstrando desta forma que os bens detidos numa perspectiva de continuidade ou permanência, sem terem como fim a sua transformação ou a venda rápida, seriam os que apresentariam um maior aumento.

Relativamente ao Passivo, a percentagem do Capital Próprio sofreria um ligeiro decréscimo, passando de 90,04% para 86,36%, o que, como se verificará, irá afetar a

autonomia financeira, além de que, pode ser considerado como um valor residual, não podendo ser esquecido o facto deste corresponder ao património líquido da empresa. Quanto ao Passivo Corrente, este apresentaria um peso um pouco inferior, contrastando com o Passivo Não Corrente que passaria de 1,88% para 7,57%, cujo efeito será analisado na **Tabela 12**.

Tabela 12 – Variações ao nível das rubricas do Balanço

Rubricas	Variação em €	Variação em %
Ativo		
. Ativos Fixos Tangíveis	5.290.665,49	214,23%
. Outros Ativos não Correntes	-123.679,93	-83,21%
Ativos Correntes	0,00	0,00%
Total do Ativo	5.166.985,56	33,16%
Capital Próprio e Passivo		
Capital Próprio	3.888.639,14	27,72%
Passivo não Corrente	1.278.346,42	436,37%
Passivo Corrente	0,00	0,00%
Total do Passivo	5.166.985,56	33,16%

Fonte: Elaborada pelos autores.

Ao nível da variação total do Balanço, o efeito desta operação, conforme demonstrado na **Tabela 12**, representaria um aumento de 33,16%, muito abaixo do impacto que a revalorização originaria nos Ativos Fixos Tangíveis, cujo aumento seria de 214,23%. Este aumento denota que os bens sujeitos à revalorização poderiam apresentar-se subavaliados, parecendo, por isso, não terem acompanhado as flutuações de preços ao longo das suas vidas úteis. No entanto ter-se-ia, também, de ter em consideração o efeito visível do desgaste “contabilístico”, pois, ao ser analisado, o valor líquido que estes apresentavam antes da revalorização poder-se-ia concluir praticamente depreciados.

Quanto ao Capital Próprio, o efeito líquido da revalorização originaria um aumento de 27,72%. Este aumento, analisado na **Tabela 12**, não evitaria a diminuição que este passaria a apresentar no peso do Balanço.

Os impostos diferidos sofreriam alterações, pois a entidade passaria de um reconhecimento de impostos diferidos ativos para impostos diferidos passivos, explicando a diminuição da rubrica “Outros Ativos não Correntes”, de 83,21%, e o aumento do Passivo não Corrente, 436,37%. Esta situação deve-se ao facto de, na presença de revalorizações, o valor contabilístico do ativo ser aumentado, não o sendo, no entanto, a nível fiscal o que vai originar depreciações contabilísticas futuras de valor superior às fiscalmente aceites, no caso dos edifícios e potenciais mais valias futuras no caso dos terrenos. Assim, e de acordo com a NCRF 25 – Impostos sobre o Rendimento, estando-se na presença de diferenças temporárias, tributáveis em exercícios futuros, existe a obrigatoriedade de reconhecer o imposto diferido passivo, fazendo-se assim evidenciar as futuras obrigações fiscais a que as empresas irão estar sujeitas.

3.3.2 – Variações ao nível da Demonstração das Alterações do Capital

Seria ao nível do resultado integral que a Demonstração das Alterações de Capital apresentaria variações, passando este de um valor 178.585,06€ antes da revalorização para um valor de 4.067.224,20€ depois desta.

Sendo o resultado integral a agregação do resultado líquido do exercício (componente que demonstra os lucros/prejuízos reais de uma entidade, daí demonstrando a boa ou má *performance* dos seus Órgãos de Gestão) e variações no capital próprio (resultantes de variações ainda não realizadas e não diretamente ligadas à participação direta de sócios), poder-se-á dizer que os sócios veriam os seus lucros, substancialmente, acrescidos por eventos por eles não controláveis.

De salientar que o resultado integral, em anos futuros, irá sofrer mutações importantes, quer sejam estas por via da depreciação dos edifícios, que implicam que a Excedente de revalorização comece a ser diminuída (vulgo revalorização realizada) e transferida para resultados transitados, quer por via do recálculo do imposto diferido inicialmente apurado. Mutações acontecerão também ao nível do imposto diferido, calculado sobre a Excedente de revalorização do terreno, onde, nos anos futuros, este terá de ir sendo atualizado pelo pressuposto de que essa reserva somente será realizada por via de uma alienação. Desta forma, o seu custo histórico terá de ser sempre

atualizado, ao longo dos anos, tendo em consideração o efeito da inflação acumulada. O novo valor, desta forma apurado, terá de ser comparado com o valor revalorizado, e a diferença passará a ser a nova diferença temporária tributável, à qual será aplicada a taxa de imposto subjacente, implicando, assim, ajustes anuais ao imposto diferido anteriormente contabilizado.

3.3.3 – Variações ao nível dos indicadores

Em termos de solvabilidade, e apesar deste indicador ter sofrido uma diminuição, pois passaria de 903,50% para 632,93%, a entidade continuaria a refletir um baixo risco para os seus credores, já que os seus Ativos continuariam a ser mais que suficientes para liquidar as suas dívidas. A entidade apresentava, já anteriormente, uma margem de segurança muito elevada.

A autonomia financeira reduziria em cerca de 4%, a questão que aqui se poderia colocar é se a entidade diminuiria a sua capacidade de financiar o seu ativo, através dos seus Capitais Próprios, e se, de facto, aumentaria a sua dependência face aos Capitais Alheios. Por seu lado, a entidade apresentaria, também, uma pior situação ao nível do endividamento. Ao apresentar um indicador mais alto estaria a aumentar o seu grau de risco e, conseqüentemente, a diminuir a capacidade de um futuro endividamento.

Quanto à rentabilidade do Capital Próprio seria mais um dos indicadores a ser negativamente afetado e aqui não se poderá tecer uma conclusão concreta, mas colocar algumas questões: será que os seus investidores passariam a ver a entidade como menos atraente, já que este é um indicador que pode ser comparado com a taxa de outros rendimentos, alternativos existentes no mercado, para se poder avaliar se as empresas oferecem rentabilidade superior ou inferior a essas opções disponíveis? A entidade ficaria com uma menor capacidade para se autofinanciar? Os Gestores passariam a não ser tão eficazes? Sendo este um dos indicadores, também, usado para a avaliação da *performance* dos Órgãos de Gestão, este pode ter sido, por certo, uma das razões pela decisão de não revalorizar os ativos em questão. Ficaria, a entidade, com maior capacidade de gerar lucros? Mesmo que para o cálculo fosse considerada a média aritmética, dos montantes apresentados no início e no final do ano, como preconizam

Doná, Mucio, Moribe e Hercos Junior (2015), o indicador continuaria a apresentar uma melhoria. No entanto, este indicador pode ser calculado de uma outra forma e decomposto em duas componentes diferentes:

$$\text{Rendibilidade do ativo} = \frac{\text{Resultados antes de juros e impostos}}{\text{Vendas}} \times \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo total}} \quad (7)$$

Sendo que a primeira componente, e de acordo com Doná et al. (2015), representa a rendibilidade operacional das vendas, procurando-se relacionar o resultado operacional com o volume de vendas obtido, referindo ainda que uma melhoria deste indicador pode refletir uma alteração dos preços de venda, uma melhoria ao nível dos custos dos fatores produtivos, ou uma maior eficiência na utilização desses mesmos fatores, enquanto a segunda componente representa a rotação do ativo, anteriormente já calculada. Assim, conforme a **Tabela 13** teríamos:

Tabela 13 – Decomposição da Rendibilidade do Ativo

Indicadores	Antes da revalorização	Após revalorização
<i>Rendibilidade operacional das vendas</i>	-0,75%	-0,75%
	×	×
<i>Rotação do ativo</i>	45,35%	34,06%
Rendibilidade do ativo	-0,34%	-0,26%

Fonte: Elaborada pelos autores.

A rendibilidade operacional das vendas não seria afetada. Esta situação deve-se ao facto da não ocorrência da revalorização e por tal a não afetação dos custos de produção (por via do aumento das depreciações) e, conseqüentemente, a não necessidade do aumento dos preços de venda. À primeira vista parece uma dedução lógica ou não fosse o tipo de atividade da entidade a contrariar esta lógica. Este tipo de atividade é essencialmente sazonal (a produção da estação outono/inverno acontece entre os meses de março e agosto e a estação primavera/verão entre os meses de

setembro e fevereiro do ano seguinte), existindo uma negociação prévia de preços de venda, com os seus clientes, de pelo menos uma estação. Assim, tendo a revalorização ocorrido, os novos preços de venda, refletindo os efeitos da revalorização (que somente foi do conhecimento da entidade a meio do ano N), somente, poderiam começar a ser praticados, na melhor das hipóteses, na estação outono/inverno do ano seguinte. Ora sendo já o resultado operacional negativo, a revalorização iria afetar mais negativamente esse resultado e, decerto, mais uma provável razão pela decisão de não revalorizar os ativos em questão.

Passando à Rotação do Ativo e sendo o seu resultado inferior à do cenário inicial, refletiria uma pior eficiência ao nível da utilização dos meios afetos à sua atividade? Neste caso a resposta seria não e a explicação passaria pela não alteração dos valores das vendas e pela sua divisão por um universo maior.

Como conclusão, poder-se-á referir que o aumento que ocorreria na Rendibilidade do Ativo não seria originado pela melhor *performance* operacional da entidade, ou pela melhor capacidade do ativo em gerar resultados, mas, somente, pela simples regra matemática dos valores negativos na multiplicação, pois um valor negativo, ao ser multiplicado por valores positivos, vai dando origem a valores menos negativos, à medida que esses valores positivos vão diminuindo.

Tendo adotado o método da revalorização, ter-se-ia de colocar a questão e tentar perceber se a entidade passaria a apresentar uma imagem mais verdadeira e apropriada das suas Demonstrações Financeiras. De facto, assim parece, pois o próprio valor de liquidação que a empresa especialista calculou (4.700.000€) era já bem superior ao valor contabilístico que o terreno e o valor dos edifícios e outras construções apresentavam (1.585.334,51€).

4 – CONCLUSÃO

Nesta nova era contabilística “o valor” tem tomado uma importância cada vez maior. Este valor, o usado nos meios financeiros e contabilísticos tem (tinha?) um significado simples, pois, sendo os ativos e passivos registados ao seu custo histórico, o seu conceito seria fácil de entender. No entanto, o SNC veio enfatizar um outro

conceito, o conceito do Justo Valor. Este conceito, em termos de normativo português não era novo, como é o caso da Diretriz Contabilística n.º 13 – Conceito de Justo Valor, mas o SNC veio incentivar o seu uso, de modo a que os ativos passassem a ser reconhecidos a preços mais atuais, a preços de mercado, ao seu justo valor e em detrimento do seu custo, do seu custo histórico.

O SNC ao longo das suas 28 NCRF(s) vai dando indicações dos tipos de ativos que podem ser mensurados, nas Demonstrações Financeiras, ao correspondente de justo valor. São exemplo desses ativos os bens imobiliários, quer estes estejam integrados em Ativos Fixos Tangíveis quer em Propriedades de Investimento.

Preconizam as NCRF(s), destes dois tipos de ativos, que o Justo Valor corresponde ao Modelo de Revalorização para os imóveis inseridos nos Ativos Fixos Tangíveis e o Modelo do Justo Valor para os imóveis reconhecidos como Propriedades de Investimento. Mas para que tal aconteça, as regras são muito claras, o justo valor tem de ter por base uma avaliação, efetuada por avaliadores profissionais, qualificados e independentes e que, para o caso das Propriedades de Investimento, devem ter, ainda, experiência recente na localização e na categoria do imóvel que esteja a ser valorizado.

A Avaliação Imobiliária, que muitos ainda se interrogam se será uma “Arte” ou uma “Ciência”, e daí Tavares (2011) ter a opinião de que se é verdade que a avaliação do imobiliário é uma arte, é também com certeza uma ciência. A atribuição de valor a bens imóveis, quer sejam estes terrenos, edifícios ou quaisquer outras construções, aumentam a satisfação da utilização do espaço, para quem o usa, para quem o explora e para quem o produz. O seu objetivo é o de obter um preço que possa ser utilizado numa transação entre um comprador e um vendedor interessados nessa transação.

Ao não ser possível a simples comparação com imóveis semelhantes, terão de existir métodos específicos para cada caso. Estes métodos de avaliação, ou melhor dizendo de cálculo, que originarão o valor final da avaliação, dependem de fatores como: a tipologia do imóvel; a quantidade e qualidade da informação existente no mercado; a própria localização e, também de grande importância, a finalidade da avaliação. Cabe ao avaliador, apresentar um relatório, também este objetivo, fiável e

que descreva logicamente, além das análises efetuadas, os métodos utilizados de modo a suportar as estimativas dos valores apresentados.

A regra dos ajustes destes valores têm impacto direto no Capital Próprio das empresas, independentemente de serem originados pelo aumento ou pela diminuição do valor dos seus Ativos Imobiliários, que numa primeira fase apresentar-se-iam valorizados ao seu custo histórico.

Ora, sendo os Ativos Fixos Tangíveis e o Capital Próprio as duas mais importantes rubricas para a elaboração da Análise Financeira, facilmente se conclui que qualquer variação ao nível do valor destas tem influência nos resultados dos indicadores calculados.

A grande questão que aqui se poderá colocar é, e na presença de aumentos ou diminuições ao nível do Capital Próprio e dos Ativos Não Correntes, compreender até que ponto, as empresas vêem a sua estrutura financeira, ou melhor dizendo, a sua política de financiamento alterada, a sua rentibilidade económica e financeira afetada e mesmo se esses impactos levam à conclusão que a própria Gestão tivesse alterado o seu nível de eficiência.

O estudo efetuado demonstrou que os ajustes da revalorização, provenientes de aumentos do valor dos Ativos Imobiliários, tiveram uma influência negativa aos níveis dos indicadores de Solvabilidade, Autonomia Financeira e Endividamento, concluindo-se que, por um lado, a capacidade da entidade para fazer face aos seus compromissos a médio e longo prazo fosse menor o que, inversamente, aumentaria o risco que, por ventura, os seus credores correriam.

No que diz respeito à Rendibilidade Financeira, esta é também negativamente afetada, pois o indicador da Rendibilidade do Capital Próprio diminui perante um aumento, neste caso, proveniente de Reservas de Revalorização. A questão que aqui se poderá levantar é se esta diminuição poderá demonstrar uma alteração ao modo como a empresa utiliza os capitais pertencentes aos seus participantes de capital; terá sido a gestão mais ineficaz? E se estes estivessem perante uma diminuição da sua taxa de retorno? Para se poder responder concretamente a esta pergunta ter-se-ia de comparar

este quociente com outras taxas de retorno, existentes no mercado, e avaliar se a entidade está ou não a gerar uma rentabilidade superior ou inferior a essas outras alternativas, decerto um assunto para estudos futuros.

Relativamente à Rentabilidade do Ativo e, apresentando a entidade em estudo, atipicamente, um resultado antes de imposto negativo contra o resultado líquido positivo, este indicador reflete uma melhoria. No entanto a rentabilidade operacional das vendas manteve-se inalterada. Também a rotação do ativo apresenta uma diminuição face ao valor apurado antes da revalorização, indicando que para cada euro investido corresponderia menos euros vendidos.

De modo a se poder concluir este artigo, uma alusão às limitações deste estudo, que por ser um estudo de experimentação de uma única empresa, o resultado dele extraído não pode ser extrapolado para outras empresas em condições idênticas, sem que um estudo semelhante seja efetuado.

REFERÊNCIAS

Andrade, M.E., Silva, D.M. & Malaquias, R.F. (2013). Escolhas contábeis em propriedades para investimento. *Revista Universo Contábil*, 9(3), 22-37. doi:10.4270/ruc.2013320

Carmo, H., & Ferreira, M. M. (2008). *Metodologia da Investigação - Guia para Auto-Apendizagem*. (2ª Edição ed.). Lisboa: Universidade Aberta.

Carqueja, H. (1995). Pequenos...Grandes Problemas?. VII. Justo Valor o que é? *Jornal Técnico de Contas e Empresas*, 354, p. 70 e 71.

Costa, T., Silva, A.H. & Laurencel, L. (2013). Escolha de práticas contábeis: um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. *Revista da Contabilidade e Organizações* 18 (2013) 25-36. DOI: <http://dx.doi.org/10.11606/rco.v7i18.55429>

Doná, A. L., Marques, K. C., Moribe, A., & Hercos Junior, J. (2015). Fatores determinantes do conteúdo divulgado no relatório de administração de empresas brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 11(4), 82-106. doi:10.4270/ruc.2015433

Ferreira, R. F. (1998). O Justo (!) Valor. *Revisores & Empresa* – Revista da Câmara dos Revisores Oficiais de Contas, (1), 22-24.

Iudícibus, S. & Martins, E. (2007). Uma investigação e uma proposição sobre o conceito e o uso do valor justo. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18(spe), 09-18.

Neves, J. C. (2012). *Análise e Relato Financeiro - Uma Visão Integrada de Gestão*. (5ª ed.). Alfragide: Texto Editores, Lda.

Pardal, S., & Lobo, C. B. (2011). *Património Imobiliário - referências para a avaliação*. Coimbra: Edições Almedina, S.A.

Pinto, M.J., Martins, V.A. & Mendes da Silva, D. (2015). Escolhas Contábeis: o Caso Brasileiro das Propriedades para Investimento. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69), 274-289. DOI: 10.1590/1808-057x201500580

Silva, E. S. (2004). *Normas Internacionais de Contabilidade (NIC) Abordagem Teórica e Prática*. Porto: Editora Vida Económica.

Souza, F.E., Botinha, R.A., Silva, P.R. & Lemes, S. (2015). A Comparabilidade das Escolhas Contábeis na Avaliação Posterior de Propriedades para Investimento: Uma Análise das Companhias Abertas Brasileiras e Portuguesas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), 154-166. DOI: 10.1590/1808-057x201500580

Tavares, F. (2011). *Avaliação imobiliária: entre a ciência da avaliação e a arte da apreciação*. Tese de Doutoramento, Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial, Universidade de Aveiro, Aveiro.

Tavares, F., Pereira, E., & Moreira, A. C. (2009). Avaliação imobiliária pelo método comparativo na óptica do avaliador. *Economia Global e Gestão*, 14(3), 111-128.



O trabalho e³ – Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na CPLP está licenciado com uma Licença [Creative Commons - Atribuição-NãoComercial-Compartilha Igual 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).