

ESCOLHA DE PRÁTICAS CONTÁBEIS: UM ESTUDO SOBRE PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO EM EMPRESAS BRASILEIRAS NÃO FINANCEIRAS DE CAPITAL ABERTO

Thiago de Abreu Costa

Mestrando em Ciências Contábeis
Universidade do Estado do Rio de Janeiro
Rua São Francisco Xavier, 524, 9º andar, Bloco E, Maracanã, Rio de Janeiro - RJ –
thiago.abreu.adm@gmail.com – (21) 2334-0294

Adolfo Henrique Coutinho e Silva

Doutor em Ciências Contábeis pela USP
Universidade do Estado do Rio de Janeiro
Rua São Francisco Xavier, 524, 9º andar, Bloco E, Maracanã, Rio de Janeiro - RJ –
adolfocoutinho@uol.com.br – (21) 2334-0294

Luiz da Costa Laurencel

Doutor em Engenharia da Produção pela UFRJ/COPPE
Universidade do Estado do Rio de Janeiro
Rua São Francisco Xavier, 524, 9º andar, Bloco E, Maracanã, Rio de Janeiro - RJ –
llaurenc.ntg@terra.com.br – (21) 2334-0294

RESUMO

O objetivo do artigo foi verificar quais empresas foram impactadas pelo CPC 28, qual método contábil foi selecionado, e principalmente, quais foram os incentivos econômicos que as empresas brasileiras não financeiras de capital aberto têm para adotar determinado método para mensurar suas propriedades para investimento. Foi realizada uma análise quantitativa através de estatística univariada (teste de diferença de média *Mann-Whitney U* e teste de proporções) e multivariada (regressão logística) para análise de 36 empresas com propriedades para investimento. Os resultados demonstram que apenas 14 empresas (39%) optaram pelo método de valor justo para mensuração de suas propriedades para investimento. A análise univariada e multivariada dos dados permitem concluir que apenas a variável receita líquida foi estatisticamente significativa para explicar o método de mensuração das propriedades para investimento escolhido pelas empresas. Em geral as empresas com menor receita líquida apresentam maior probabilidade de utilizar o método de valor justo (quando o efeito é positivo no resultado do período). O estudo é relevante por dois aspectos principais no campo acadêmico: (a) apresenta evidências complementares à linha de pesquisa *accounting choice* aplicada no contexto brasileiro; e (b) permite conhecer os tipos de escolhas de práticas contábeis realizadas pelos administrados no período pós implementação do IFRS. No campo prático, o estudo analisa a relevância do CPC 28 e os principais aspectos de sua implementação no primeiro ano de adoção integral das normas internacionais de contabilidade.

Palavras-chave: Propriedades Para Investimento; Gerenciamento de Resultado; Escolha de Práticas Contábeis; Normas Internacionais de Contabilidade; Valor Justo.

Área Temática: Contabilidade para Usuários Externos.

1. INTRODUÇÃO

Em 28 de Dezembro de 2007 foi aprovada a lei nº 11.638, que estabeleceu que as empresas brasileiras passariam a utilizar o padrão contábil internacional definido de acordo com as normas do IFRS (*International Financial Reporting Standards*). A adoção de um padrão contábil internacional promoveu mudanças significativas no tratamento contábil de diversos itens das demonstrações contábeis.

Dentre os 43 pronunciamentos contábeis emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, órgão responsável no Brasil por traduzir e adaptar as normas internacionais de contabilidade, o Pronunciamento Técnico CPC 28 (correspondente ao *International Accounting Standard* - IAS 40) permitiu que as empresas escolhessem entre o método de custo e o método de valor justo para mensuração das propriedades para investimento (imóveis e terrenos) utilizadas para obter renda. Esse pronunciamento introduziu uma forma completamente diferente de mensuração do padrão contábil vigente anteriormente no Brasil (que permitia apenas o método de custo).

Notadamente, a escolha do método de mensuração pode trazer impactos significativos sobre os números utilizados para fins de preparação das demonstrações contábeis, impactando assim os interesses dos usuários dessa informação.

Neste contexto, o objetivo do artigo foi verificar quais empresas foram impactadas pelo CPC 28, qual método contábil foi selecionado, e principalmente, quais foram os incentivos econômicos que as empresas brasileiras não financeiras de capital aberto têm para adotar determinado método para mensurar suas propriedades para investimento.

O estudo utilizou estatística univariada (teste de diferença de média *Mann-Whitney U* e teste de proporções) e estatística multivariada (regressão logística).

O estudo é relevante por dois aspectos principais no campo acadêmico: (a) apresenta evidências complementares à linha de pesquisa *accounting choice* aplicada no contexto brasileiro; e (b) permite conhecer os tipos de escolhas de práticas contábeis realizadas pelos administrados no período pós implementação do IFRS. No campo prático, o estudo analisa a relevância do CPC 28 e os principais aspectos de sua implementação no primeiro ano de adoção integral das normas internacionais de contabilidade.

O artigo está estruturado da seguinte forma: a segunda parte apresenta a revisão de literatura, a terceira parte descreve os procedimentos metodológicos adotados, a quarta parte analisa os resultados e a quinta parte apresenta as considerações finais do estudo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Escolha de Práticas Contábeis

Com a adoção das normas internacionais de contabilidade em diversos países no mundo (incluindo o Brasil), verifica-se o surgimento de novos estudos com o intuito de analisar o impacto da implementação das novas normas sob diversos enfoques, como por exemplo, análise do impacto (a) no custo de capital do capital, (b) na relevância da informação contábil, e (c) na comparabilidade da informação contábil.

Devido a norma internacional permitir, em diversos casos, a adoção de procedimentos contábeis distintos para a contabilização de um mesmo item, também surgiram estudos classificados na literatura contábil como *accounting choice*, ou escolha de práticas contábeis.

Fields, Lys e Vincent (2001, p.256), conceituam *accounting choice* como:

Uma escolha contábil é qualquer decisão que tem o propósito de influenciar (tanto a forma como a essência) a saída de um sistema contábil de forma particular, incluindo não apenas as demonstrações financeiras publicadas de acordo com os princípios contábeis vigentes, como também as declarações de imposto e exigências

regulatórias¹.

De acordo com Ronen e Yaari (2008), as escolhas contábeis podem ocorrer quando: (a) a escolha é aceita pelas normas contábeis, como o método de avaliação do estoque; (b) escolha do momento de adoção de um novo padrão contábil; (c) um julgamento que influencia estimativas contábeis, como depreciação; e (d) o tempo de reconhecimento de receitas e despesas.

De acordo com a literatura de *accounting choice*, as escolhas de práticas contábeis feitas pelos administradores não são realizadas de maneira imparcial, pois são influenciadas por diversos incentivos econômicos (contratuais ou não) existentes. De acordo com Silva e Sancovschi (2007), a teoria positiva da contabilidade busca explicar e prever as escolhas de práticas contábeis tendo como base a idéia de que os indivíduos agem de acordo com seus interesses pessoais, objetivando maximizar o bem-estar próprio. Essa idéia corrobora a afirmação de que as escolhas contábeis não são imparciais, visto que para alcançar determinados interesses, os administradores preferem determinadas práticas contábeis em detrimento de outras.

Segundo Watts e Zimmerman (1990), a teoria positiva da contabilidade procura explicar a escolha de práticas contábeis através de três hipóteses que são: a) hipótese dos planos de incentivo; b) hipótese do nível de endividamento; e c) hipótese dos custos políticos.

Silva e Sancovschi (2007) esclarecem que as empresas tendem a escolher práticas contábeis que aumentem o resultado quando existem planos de remuneração (incentivo) aos administradores vinculados ao desempenho (performance) contábil e altos níveis de endividamento, e escolhas contábeis que diminuem o resultado para evitar (ou mitigar) eventuais custos políticos.

O quadro a seguir detalha as características das empresas e o comportamento esperado em termos de escolhas de práticas contábeis.

Quadro 1: Descrição dos incentivos econômicos para a realização de escolhas contábeis

Característica	Descrição
Porte	Watts e Zimmerman (1990) apontam que as empresas tendem a escolher práticas contábeis que diminuam o resultado para diminuir seus custos políticos. As empresas com maior porte estão mais sujeitas a supervisão do Governo, fazendo com que as mesmas adotem práticas contábeis mais conservadoras objetivando diminuir os custos políticos (CONCEIÇÃO, 2009).
Dívida	Watts e Zimmerman (1990) apontam que um nível de endividamento alto incentiva os administradores a adotarem práticas contábeis que aumentem o resultado das empresas. Ao adotar essas práticas, os administradores reduzem a probabilidade de violação de <i>covenants</i> (cláusulas) contratuais. (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001; SILVA, 2008)
Rentabilidade	Índices de rentabilidade são utilizados por diversos <i>stakeholders</i> como medida de desempenho das empresas. Sabendo que os <i>stakeholders</i> tem expectativas sobre o desempenho da empresa, os gestores são incentivados a escolher práticas contábeis que contribuam para alcançar o desempenho previsto pelos <i>stakeholders</i> (RONEN; YAARI, 2008).
Bônus dos Administradores	A existência de pagamento de bônus para a alta administração baseados em resultados aumenta a probabilidade dos administradores escolherem práticas contábeis que aumentem o resultado, objetivando atingir as metas estabelecidas (WATTS; ZIMMERMAN, 1990; SILVA; SANCOVSCHI, 2007; RONEN; YAARI, 2008).
Empresa listada em bolsas internacionais	Empresas que negociam suas ações em bolsas internacionais (<i>cross-listing</i>) tendem a adotar práticas contábeis mais conservadoras, pois estão sob regimes mais rigorosos (DEMARIA; DUFOUR, 2008).

Fonte: Elaborado pelos autores

¹ ‘An accounting choice is any decision whose primary purpose is to influence (either in form or substance) the output of the accounting system in a particular way, including not only financial statements published in accordance with GAAP, but also tax returns and regulatory filings.’

Ao escolher práticas contábeis de acordo com os incentivos econômicos existentes (planos de incentivo, nível de endividamento e custos políticos), pode-se entender que a empresa está gerenciando o seu resultado ou outras métricas contábeis relevantes.

2.2 CPC nº 28 – Propriedades Para Investimento

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 28 (2009, p.3), propriedade para investimento “é a propriedade (terreno ou edifício – ou parte) mantida (pelo proprietário ou pelo arrendatário em arrendamento financeiro) para auferir aluguel ou para valorização do capital ou para ambas”. Essa definição é importante, pois não inclui outros itens, como propriedades destinadas a venda, propriedades ocupadas pelo proprietário e ativos biológicos.

O CPC 28 prevê duas formas de mensuração das propriedades para investimento: (a) pelo custo; ou (b) pelo valor justo. Se a empresa optar por mensurar suas propriedades para investimento pelo custo deve divulgar o valor justo dessas propriedades em notas explicativas.

De acordo com o *Basis for Conclusion* do *International Accounting Standard* (IAS) 40 (2009), os motivos que foram levados em consideração para manter dois métodos de mensuração para as propriedades para investimento foram: (a) permitir que os elaboradores das demonstrações financeiras e os usuários da informação contábil ganhem experiência com o modelo de valor justo; e (b) dar tempo para o amadurecimento dos mercados imobiliários e de profissionais de avaliação de propriedades para investimento.

Caso a empresa opte por avaliar suas propriedades ao valor justo, as variações no valor justo devem ser reconhecidas no resultado do período em que ocorreram. O *Basis for Conclusion* do IAS 40 (2009) esclarece que, as variações do valor justo devem ser reconhecidas no resultado visto que o valor justo fornece uma visão relevante e transparente sobre o desempenho das propriedades para investimento. Além disso, o reconhecimento dessa variação no capital próprio poderia gerar alguns problemas, como o descompasso que ocorreria, já que a renda gerada pela propriedade para investimento é reconhecida no resultado.

O CPC 28 (2009, p. 12) também versa sobre a forma de apuração do valor justo. De acordo com o item 44 do pronunciamento:

A melhor evidência de valor justo é dada por preços correntes em mercado ativo de propriedades semelhantes no mesmo local e condição e sujeitas a arrendamentos e outros contratos semelhantes. A entidade trata de identificar quaisquer diferenças de natureza, local ou condição da propriedade, ou nos termos contratuais dos arrendamentos e de outros contratos relacionados com a propriedade. (**Fonte: Item 44 do CPC 28**) (grifo nosso)

Na falta de um mercado ativo, o CPC 28 (2009, p. 12) apresenta a seguinte alternativa para avaliar o valor justo da propriedade para investimento.

Na ausência de preços correntes em mercado ativo do gênero descrito no item 45, a entidade considera a informação proveniente de uma variedade de fontes, incluindo:

(a) preços correntes em mercado ativo de propriedades de diferente natureza, condição ou localização (ou sujeitas a diferentes arrendamentos ou outros contratos), ajustados para refletir essas diferenças;

(b) preços recentes de propriedades semelhantes em mercados menos ativos, com ajustes para refletir quaisquer alterações nas condições econômicas desde a data das transações que ocorreram a esses preços; e

(c) projeções de fluxos de caixa descontados com base em estimativas confiáveis de

futuros fluxos de caixa, suportadas pelos termos de qualquer arrendamento 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. (Fonte: Item 45 do CPC 28)

O CPC 28 também incentiva a obtenção do valor justo através de avaliadores independentes, sendo que as premissas utilizadas para o seu cálculo devem ser evidenciadas em notas explicativas.

2.3 Estudos Anteriores

Considerando que as normas do IFRS (*International Financial Reporting Standards*, emitidas pelo International Accounting Standard Board - IASB) permitem que as empresas escolham entre dois métodos contábeis (custo histórico e valor justo) para a mensuração de suas propriedades para investimento, surge a oportunidade para realização de estudos sobre os incentivos econômicos para a realização de escolhas contábeis (*accounting choice*). Após um levantamento, verificou-se que já existem estudos sobre escolha de práticas contábeis envolvendo propriedades para investimento, porém não são numerosos e nenhum deles foi realizado no Brasil.

Entre os estudos identificados, podemos citar o de Muller III, Riedl e Sellhorn (2008), que investigaram as causas e conseqüências da decisão das empresas de fornecer ou não o valor justo de suas propriedades para investimentos no período anterior à adoção do IFRS, e o efeito sobre as empresas que não forneceram informações sobre o justo valor durante a transição para o IFRS. Utilizando uma amostra de 100 empresas de capital aberto da Europa que possuíam propriedades para investimento, o estudo encontrou evidências de que a demanda dos investidores pelo valor justo aumentam a probabilidade das empresas divulgarem o valor justo antes da adoção obrigatória do IFRS. Também foram encontradas evidências de que as empresas que não divulgam o valor justo de suas propriedades para investimento possuem maior nível de assimetria informacional. O estudo não encontrou evidências de que a adoção obrigatória do IFRS diminuiu a assimetria informacional.

Demaria e Dufour (2008) estudaram, após a adoção do IFRS, as empresas francesas que adotaram o valor justo em relação às propriedades para investimento, ativos intangíveis e no custo atribuído do ativo imobilizado; além de procurar evidências sobre os fatores determinantes para essa escolha. Utilizando uma amostra de 107 empresas francesas de capital aberto no ano de 2005, os autores concluem que 38% das empresas adotaram o valor justo após a adoção do IFRS, sendo que o teste estatístico multivariado (regressão logística) apontou que o fator que influenciou a escolha do valor justo é a associação da empresa com a indústria financeira.

Conceição (2009) investigou a escolha pelo valor justo nas empresas portuguesas, após a adoção das normas internacionais, em relação aos ativos fixos, intangíveis e propriedades para investimento, além de identificar os incentivos responsáveis por essas escolhas. Utilizando uma amostra de 50 empresas portuguesas de capital aberto no ano de 2005, o estudo conclui que a adesão ao valor justo não foi significativa (44% das empresas que possuíam propriedades para investimento optaram por avaliar esses ativos a valor justo). Foram encontradas evidências de que o tamanho da empresa e o endividamento influenciaram a escolha pelo valor justo.

Destaca-se também o estudo elaborado por Christensen e Nikolaev (2009). Os autores desenvolveram um estudo sobre escolha de práticas contábeis envolvendo propriedades para investimento, com uma amostra de 124 empresas de capital aberto do Reino Unido e 151 empresas de capital aberto da Alemanha, sendo que todas elas possuíam propriedades para

investimento. Utilizando uma análise multivariada através de regressão logística, os autores encontraram evidências de que as empresas com maiores dívidas tendiam a adotar o valor justo para mensurar suas propriedades para investimento. Além disso, o estudo mostra que 23% das empresas alemãs que possuem propriedades para investimento adotaram o método do valor justo para mensurar esses imóveis, enquanto que no Reino Unido 77% das empresas não financeiras adotam o valor justo em suas propriedades para investimento.

No Brasil, como o CPC 28 só passou a ser obrigatoriamente utilizado a partir do final do exercício de 2010, estudos dessa natureza envolvendo propriedades para investimento só poderiam ser realizados no Brasil a partir desse período. Essa pode ser uma das justificativas para o fato de não termos encontrado estudos dessa natureza no Brasil.

3. METODOLOGIA

3.1 Seleção Da Amostra

O objetivo artigo foi verificar quais empresas foram impactadas pelo CPC 28, qual método contábil foi selecionado, e principalmente, quais foram os incentivos econômicos que as empresas brasileiras não financeiras de capital aberto têm para adotar determinado método para mensurar suas propriedades para investimento.

Para alcançar o objetivo estabelecido, foi necessário identificar as empresas não financeiras de capital aberto que possuíam propriedades para investimento. Foram escolhidas empresas de capital aberto devido a facilidade de acesso as informações, já que os demonstrativos contábeis são públicos e disponíveis no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Para determinar quais empresas atendiam a esse requisito, foi consultada, em agosto de 2011, a base de dados Economática© para se obter a lista de empresas não financeiras de capital aberto. Em seguida, foram consultadas as notas explicativas das demonstrações financeiras do ano de 2010 de cada uma dessas empresas para verificar a existência de propriedades para investimento em seus balanços.

De um total de 335 empresas não financeiras de capital aberto analisadas, foram encontradas 37 empresas que atendiam a esse critério, isto é, possuíam propriedades para investimento, sendo que três empresas não indicavam o método de mensuração de suas propriedades para investimento. Porém, ao analisar as demonstrações financeiras dessas três empresas, foi considerado que duas empresas utilizavam o método do custo, enquanto que uma empresa teve de ser excluída da amostra, pois não foi possível identificar o método de mensuração de suas propriedades para investimento. Sendo assim, a amostra final utilizada nesse estudo é composta por 36 empresas, como demonstrado na tabela 1.

Após essa etapa, todos os dados necessários para a pesquisa foram coletados manualmente e tabulados após a análise das demonstrações contábeis e do formulário de referência disponíveis no site da CVM. Deve-se destacar que este procedimento foi necessário devido a ausência de uma base de dados que possuísse todas as informações necessárias para a pesquisa. As análises foram realizadas com apoio do software estatístico SPSS 17 (*Statistical Package for the Social Sciences*).

Tabela 1: Composição da amostra no exercício de 2010

Quantidade de empresas no setor com registro na CVM	335	100,0%
(-) Empresas que não possuíam propriedades para investimento	(298)	88,8%
(-) Empresas que não divulgaram o método de avaliação de suas propriedades para investimento	(1)	0,3%
Quantidade de empresas na amostra	36	10,7%

Nota: Dados coletados no site da Economática © em Agosto de 2011. Elaborada pelos autores.

3.2 Análise dos Resultados

Inicialmente, foram utilizados testes de diferença de média (*Mann-Whitney U* para variáveis não normais) para verificar se existem diferenças estatísticas significativas entre as variáveis representativas dos incentivos econômicos analisados (vide métricas contábeis descritas no quadro 2) de acordo com o tipo de escolha contábil feita pela empresa (método do custo ou método do valor justo). O teste *Mann-Whitney U* foi utilizado já que os testes *Kolmogorov-Smirnov* e *Shapiro Wilk* indicaram que os dados não apresentavam distribuição normal. Todas as variáveis explanatórias (independentes) utilizadas no estudo foram verificadas utilizando o teste de média indicado.

Em seguida, foi utilizada a análise multivariada (regressão logística) para verificar quais são os incentivos que influenciaram as empresas a adotar o valor justo para mensurar suas propriedades para investimento. Silva (2008) afirma que o modelo *logit* é predominante nos estudos sobre escolha de práticas contábeis, visto que a variável dependente pode ser mensurada de forma categórica para dois grupos. A regressão proposta no estudo utilizou dados em corte (*cross sectional*), considerando o ano de 2010.

O modelo utilizado nesse estudo foi:

$$\text{Método} = \beta_0 + \beta_1 \text{Porte} + \beta_2 \text{Dívida} + \beta_3 \text{Rentabilidade} + \beta_4 \text{VarDummy} + \varepsilon$$

A variável dependente é uma variável *dummy* (binária) no qual foi atribuído 0 (zero) para empresas que utilizam o método do custo e 1 (um) para empresas que utilizam o método do valor justo. As variáveis explanatórias (independentes) presentes no modelo, as *proxies* escolhidas e o sinal esperado para cada uma delas estão descritos no quadro 2.

Quadro 2 – Variáveis Explanatórias (Independentes)

Variável	Sigla	Proxy	Sinal Esperado
Porte	LOG_AT	Logaritmo do Ativo Total de 2010	(-)
	LOG_REC	Logaritmo da Receita Líquida de 2010	
Dívida	DIV1	Passivo Exigível de 2010 dividido pelo patrimônio líquido de 2010	(+)
	DIV2	Ativo Total de 2010 dividido pelo patrimônio líquido de 2010	
Rentabilidade	ROE	Lucro Líquido de 2010 dividido pela média entre o patrimônio líquido de 2010 e o patrimônio líquido de 2009	(+)
	ROA	Lucro Líquido de 2010 dividido pela média entre o ativo total de 2010 e o ativo total de 2009	
Bônus	BONUS	0 caso a empresa não paga bônus aos administradores e 1 para empresas que paga bônus aos administradores	(+)
Listada em bolsas estrangeiras	ADR	0 para as empresas que não negociam ADRs e 1 para as empresas que negociam ADRs	(-)

Fonte: Elaborado pelos autores

Devido ao pequeno número de empresas impactadas pelo CPC 28 (36 empresas), o modelo de regressão proposto foi calculada sempre com 4 (quatro) variáveis independentes, alternando as *proxies* em cada caso, objetivando atingir todas as combinações possíveis com as variáveis propostas.

As hipóteses testadas na análise univariada e multivariada foram:

H₀– Não existem diferenças significativas entre a métrica contábil (*proxies* indicadas no

quadro 2) para empresas que adotam o método de custo e para as empresas que adotam o método de valor justo para mensurar as propriedades para investimento.

H₁ – Existem diferenças significativas entre a métrica contábil (*proxies* indicadas no quadro 2) para empresas que adotam o método de custo e para as empresas que adotam o método de valor justo para mensurar as propriedades para investimento.

Adicionalmente, foi realizado teste de proporção. A aplicação desse teste teve como objetivo verificar se existem diferenças de proporções, para as empresas que adotaram o método do valor justo, entre as empresas que apuraram lucro ou prejuízo antes e depois dos ajustes decorrentes da adoção do método de valor justo (resultado ajustado e resultado divulgado, respectivamente²). A análise foi realizada através de uma tabela de contingência, onde os grupos são o resultado divulgado e o resultado ajustado e as categorias são o lucro e o prejuízo.

As seguintes hipóteses foram testadas utilizando o teste de proporções:

H₀ – Não existem diferenças na proporção de empresas, que utilizam valor justo, que tiveram lucro e que tiveram prejuízo de acordo com o resultado considerado (resultado divulgado e resultado ajustado);

H₁ – Existem diferenças na proporção de empresas, que utilizam valor justo, que tiveram lucro e que tiveram prejuízo de acordo com o resultado considerado (resultado divulgado e resultado ajustado).

Por fim, foi realizada uma análise qualitativa das informações divulgadas pelas empresas tendo como objetivo verificar o nível de conformidade (*compliance*) da divulgação de informações em relação as principais exigências de evidenciação do CPC 28.

4. RESULTADOS

4.1 Empresas Impactadas Pelo CPC 28 e o Método De Mensuração Das Propriedades Para Investimento Escolhido (Escolha Contábil)

A tabela 2 apresenta a distribuição de empresas que possuem propriedades para investimento, de acordo com os seus respectivos setores, bem como o método de mensuração escolhido. Ao observá-la, nota-se que as maiores concentrações de empresas que utilizam propriedades para investimentos estão nos setores (a) têxtil, (b) administração de empresas e empreendimentos, (c) construção, e (d) locadora de imóveis. Nota-se que apenas 36 (11% do total) das empresas de capital aberto foram impactadas pelo CPC 28.

Do total de 36 empresas, 14 delas (39%) adotaram o valor justo para suas propriedades para investimento. Porém, observa-se que essas empresas não estão necessariamente classificadas nos mesmos setores, fazendo com que dentro de setores econômicos existam empresas que utilizam formas de mensuração diferentes para o mesmo item. Destaca-se aqui um potencial problema de comparabilidade das demonstrações contábeis de empresas do mesmo setor que adotam práticas contábeis distintas para o mesmo tipo de ativo.

² O resultado ajustado é o valor do resultado divulgado na demonstração do resultado menos o valor da variação do valor justo.

Tabela 2: Distribuição das empresas por setor

Setor	Empresas	Possuem Propriedade		Método			
		para investimento		Custo		Valor Justo	
		N	%	N	%	N	%
Administração de Empresas e Empreendimentos	26	6	23%	2	33%	4	67%
Agro e Pesca	4	1	25%	1	100%	0	0%
Alimentos e Bebidas	19	0	0%	0	N/A	0	N/A
Comércio	14	2	14%	1	50%	1	50%
Construção	32	6	19%	4	67%	2	33%
Eletroeletrônicos	7	0	0%	0	N/A	0	N/A
Energia Elétrica	41	3	7%	3	100%	0	0%
Locadora de Imóveis	5	5	100%	3	60%	2	40%
Máquinas Industriais	5	1	20%	1	100%	0	0%
Minerais não Metálicos	3	0	0%	0	N/A	0	N/A
Mineração	8	0	0%	0	N/A	0	N/A
Papel e Celulose	6	0	0%	0	N/A	0	N/A
Petróleo e Gás	6	1	17%	0	0%	1	100%
Química	14	0	0%	0	N/A	0	N/A
Siderurgia e Metalurgia	26	1	4%	1	100%	0	0%
Software e Dados	2	0	0%	0	N/A	0	N/A
Telecomunicações	14	0	0%	0	N/A	0	N/A
Textil	28	7	25%	5	71%	2	29%
Transporte e Serviços	12	0	0%	0	N/A	0	N/A
Veículos e Peças	17	3	18%	1	33%	2	67%
Outros	44	0	0%	0	N/A	0	N/A
Total	335	36	11%	22	61%	14	39%

Nota: Foi utilizada a classificação setorial da Económica. Os setores administração de empresas e empreendimentos e locadora de imóveis foram retirados do grupo outros devido a relevância para o estudo. Elaborada pelos autores

As empresas, em suas demonstrações contábeis, devem apenas informar qual é o método utilizado para mensurar suas propriedades para investimento, sem no entanto ter que explicar qual a motivação por trás de tal escolha. Porém, uma das empresas demonstrou em notas explicativas uma justificativa para tal escolha. A justificativa está a seguir:

A Sociedade optou por manter suas propriedades de investimento registradas por valor de custo, por entender que esta seja a informação de melhor qualidade existente para empresas que atuam no setor de investimentos imobiliários com objetivo de renda de locação. Por entender que o valor de mercado dos imóveis pode oscilar substancialmente em virtude de diversas variáveis, entre as quais se destacam o nível das taxas de juros de longo prazo e os níveis de locação praticados no mercado. Por esses motivos o mercado imobiliário tem um padrão de comportamento bastante cíclico que naturalmente se reflete nas avaliações dos imóveis e que traria oscilações importantes de valor para as demonstrações financeiras da Sociedade se ela optasse por valorar as propriedades de investimentos pelo preço de mercado do último ano.

Fonte: Nota Explicativa das Demonstrações Contábeis de 2010 (grifo nosso).

Ao analisarmos as escolhas do método de avaliação das propriedades para

investimento das empresas brasileiras comparativamente com escolhas feitas em outros países, percebe-se que a maioria das empresas brasileiras de capital aberto preferem avaliar suas propriedades para investimento utilizando o método do custo (61% das empresas), assim como observado em países como França, Alemanha e Portugal. A tabela 3 apresenta a escolha contábeis sobre propriedades para investimento das empresas dos países supracitados.

Tabela 3: Escolha contábil sobre propriedades para investimento em países da Europa e Brasil

País	Empresas com Propriedades para Investimento	Método			
		Custo		Valor Justo	
		N	%	N	%
Alemanha	151	117	77%	34	23%
França	33	24	73%	9	27%
Portugal	18	10	60%	8	40%
Reino Unido	124	96	23%	28	77%
Brasil	36	22	61%	14	39%

Fonte: Elaborado pelos autores com base em Demaria; Dufour, 2008; Conceição, 2009; Christensen; Nikolaev, 2009.

Deve-se destacar que apenas o Reino Unido apresenta um número maior de empresas que utilizam o método do valor justo. Isso pode ser justificado pelo fato de que o padrão contábil utilizado por esse país antes da adoção do IFRS obrigava as empresas a manter suas propriedades para investimento mensuradas a valor justo. Essa prática era diferente daquela adotada pelo Brasil, Alemanha, França e Portugal antes da adoção das normas internacionais, que determinavam a contabilização das propriedades para investimento utilizando o método do custo.

4.2 Análise Preliminar Dos Incentivos Econômicos (Estatística Descritiva Das Variáveis)

A tabela 4 apresenta a estatística descritiva das variáveis representativas dos incentivos econômicos para as empresas que adotam o método de mensuração do custo e do valor justo para as propriedades para investimento. Ao observá-la, nota-se que as medidas de porte das empresas que usam o método do custo são maiores do que os das empresas que usam valor justo. Nessa análise, deve-se destacar o fato de que as empresas que utilizam o valor justo apresentam um receita líquida muito inferior em relação as empresas que usam o custo, sendo essa ultima cinco vezes maior do que a primeira.

Em relação as medidas de endividamento, tanto o Div1 (Passivo Exigível de 2010 dividido pelo patrimônio líquido de 2010) e o Div2 (Ativo Total de 2010 dividido pelo patrimônio líquido de 2010) apontam que as empresas que utilizam o método do custo possuem níveis de endividamento maiores do que as empresas que utilizam o método do valor justo.

A situação é inversa em relação as medidas de rentabilidade. Tanto o Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) quanto o Retorno sobre o Ativo (ROA) das empresas que adotam o valor justo é maior do que as empresas que usam valor justo, mostrando que essas empresas tem uma rentabilidade maior.

Sobre as variáveis qualitativas, a tabela demonstra que 28 empresas da amostra (77,7%) utilizam plano de remuneração variável para seus administradores, sendo esta uma prática predominante tanto nas empresas que utilizam o custo como nas empresas que utilizam o valor justo. Já em relação a participação em bolsas de valores estrangeiras, somente 4 empresas da amostra (12,5%) negociam suas ações em bolsas estrangeiras, sendo que 3 delas utilizam o método do custo e 1 utiliza o método do valor justo.

Tabela 4: Estatística Descritiva das variáveis quantitativas e qualitativas (36 empresas, sendo 22 empresas adotando o método de custo e 14 adotando o método de valor justo)

Panel 1 – Variáveis quantitativas

Variável	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Ativo Total					
Total	2.431.046	1.204.674	3.562.942	23.836	15.386.410
Custo	2.824.337	1.581.690	4.033.937	175.317	15.386.410
Justo	2.086.456	1.204.674	2.908.697	23.836	10.569.767
Receita					
Total	1.035.910	366.330	1.564.557	2.041	7.169.637
Custo	1.508.163	660.390	1.883.988	3.777	7.169.637
Justo	317.404	191.594	284.639	2.041	965.011
DIV1					
Total	4,7	1,0	15,3	- 1,8	89,2
Custo	6,3	1,1	19,6	- 1,8	89,2
Justo	2,7	0,9	4,5	0,0	16,8
DIV2					
Total	5,6	1,9	15,3	- 0,8	90,2
Custo	7,2	1,9	19,6	- 0,8	90,2
Justo	3,7	1,9	4,5	1,0	17,8
ROE					
Total	10,0%	10,0%	14,2%	-36,2%	41,8%
Custo	8,9%	8,3%	15,1%	-36,2%	34,1%
Justo	12,4%	10,4%	13,8%	-15,6%	41,8%
ROA					
Total	5,8%	5,2%	9,2%	-25,1%	39,7%
Custo	5,5%	3,8%	11,0%	-25,1%	39,7%
Justo	6,4%	5,8%	6,2%	-2,5%	22,9%

Panel 2 – Variáveis qualitativas (dummy)

Variável	Média	Sim (valor = 1)	%	Não (valor = 0)	%
Bônus					
Total	0,78	28	77,7	8	22,3
Custo	0,82	18	81,8	4	18,2
Justo	0,71	10	71,4	4	28,6
ADR					
Total	0,11	4	12,5	32	87,5
Custo	0,14	3	13,6	18	86,4
Justo	0,07	1	7,1	13	92,9

Nota: Ativo total de 2010 e Receita Líquida de 2010 foram extraídos das demonstrações contábeis de 2010, Div1 é o Passivo Exigível de 2010 dividido pelo patrimônio líquido de 2010; Div2 é o Ativo Total de 2010 dividido pelo patrimônio líquido de 2010; ROA é o Lucro Líquido de 2010 dividido pela média entre o ativo total de 2010 e o ativo total de 2009; ROE é o Lucro Líquido de 2010 dividido pela média entre o patrimônio líquido de 2010 e o patrimônio líquido de 2009, BONUS é igual a 1 para empresa que pagam bônus aos administradores e 0 em caso contrário, ADR é igual a 1 para empresas que negociam ADR em outros mercados e 0 em caso contrário. Foram utilizados os valores de Ativo Total e Receita Líquida ao invés de LOG_AT e LOG_REC para facilitar a compreensão. Valores Financeiros em milhares de reais. Elaborada pelos autores.

4.3 Análise Utilizando Estatística Univariada (Teste de Diferença de média e Teste de Proporções)

A tabela 5 apresenta o resultado do teste de diferenças de média entre as variáveis explanatórias utilizadas no estudo de acordo com o método escolhido para mesurar as propriedades para investimento (método do custo ou método do valor justo).

Tabela 5: Resultado do Teste de Diferença de Média (Teste Mann-Whitney U^a)

Variável	n	Estatística	Significância
LOG_AT	36	-1,103	0,270
LOG_REC	36	-2,077	0,038**
Dív1	36	-,260	0,795
Dív2	36	-,649	0,516
ROA	36	-,357	0,721
ROE	36	-,681	0,496
BONUS	36	-0,712	0,471
ADR	36	-0,596	0,551

Nota: Log_At é o logaritmo do Ativo Total de 2010, Log_Rec é o logaritmo da Receita Líquida de 2010, Div1 é o Passivo Exigível de 2010 dividido pelo patrimônio líquido de 2010; Div2 é o Ativo Total de 2010 dividido pelo patrimônio líquido de 2010; ROA é o Lucro Líquido de 2010 dividido pela média entre o ativo total de 2010 e o ativo total de 2009; ROE é o Lucro Líquido de 2010 dividido pela média entre o patrimônio líquido de 2010 e o patrimônio líquido de 2009, BONUS é igual a 1 para empresa que pagam bônus aos administradores e 0 em caso contrário, ADR é igual a 1 para empresas que negociam ADR em outros mercados e 0 em outros casos. * 1% ** 5% *** 10% . (a) todas as variáveis apresentaram distribuição não normal. Elaborada pelos autores.

A análise do teste de diferença de média aponta que se deve rejeitar H_0 (ao nível de significância de 5%) em relação a Receita Líquida, ou seja, existem diferenças estatísticas significativas entre a Receita Líquida das empresas que utilizam o custo das empresas que utilizam o valor justo. Observa-se que, em média, a receita líquida das empresas que adotam o método de valor justo (R\$ 317 milhões) é inferior a receita líquida das empresas que adotam o método de custo (R\$ 1.508 milhões).

Em relação as outras variáveis o teste estatístico aponta que não se deve rejeitar H_0 (ao nível de significância de 10%), ou seja, não há diferença significativa dessas variáveis entre as empresas que utilizam o método de custo das empresas que utilizam o método de valor justo para mensuração das propriedades para investimento..

A tabela 6 apresenta o resultado do teste de proporção, para as empresas que utilizaram o método de valor justo, entre a quantidade de empresas que tiveram lucro e que tiveram prejuízo, considerando o resultado do exercício antes e depois dos efeitos do CPC 28.

Tabela 6: Teste de proporções para o resultado das empresas que adotaram o valor justo

Tipo	Resultado Divulgado	Resultado Ajustado ^a	Total	Teste ^b χ^2
Lucro	13	10	23	0,974
Prejuízo	1	4	5	Sig = 0,334
Total	14	14	28	

Nota: (a) Resultado divulgado considerou o resultado divulgado pela empresa na demonstração do resultado. O resultado ajustado foi calculado subtraindo o efeito da variação do valor justo reconhecida no resultado divulgado pela empresa. (b) Foi aplicada a correção de continuidade de *Yates*. Elaborada pelos autores.

O teste de proporções indica que, ao nível de significância de 10%, que não se deve rejeitar H_0 , ou seja, **não** existem diferenças na proporção de empresas que utilizam valor justo e tiveram lucro e empresas que utilizam valor justo e tiveram prejuízo de acordo com o resultado considerado (resultado divulgado e resultado ajustado).

Apesar de o teste estatístico apontar que não existem diferenças estatísticas nas proporções, nota-se ao observar a tabela 6 que três das empresas da amostra que avaliam suas propriedades para investimento a valor justo utilizaram o valor da variação do valor justo para obterem resultado positivo (lucro) no período.

Ao analisar a variação do valor justo reconhecida no resultado da empresas, percebe-se que, no ano de 2010, todas as variações foram positivas, tendo um valor médio de R\$ 279

milhões. Tal resultado pode sinalizar, corroborando o teste de diferença de médias apresentado na tabela 5, que algumas empresas optaram pelo método de mensuração do valor justo para aumentar o seu resultado, e, em alguns casos, alterar o resultado apurado de prejuízo para lucro.

4.4. Análise Utilizando o Modelo de Regressão Logística

A tabela 6 apresenta os resultados da estatística multivariada, com base no modelo *logit* proposto.

Tabela 6 – Resultado dos testes utilizando o modelo de regressão logística (n=36)

Método = $\beta_0 + \beta_1 \text{Porte} + \beta_2 \text{Divida} + \beta_3 \text{Rentabilidade} + \beta_4 \text{VarDummy} + \epsilon$							
Variáveis	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)^a
Constante	7,006 [0,118]	5,457 [0,093]***	6,509 [0,140]	6,064 [0,070]***	6,799 [0,127]	6,248 [0,076]***	6,083 [0,083]***
LOG_AT	-1,140 [0,128]		-1,175 [0,112]		-1,195 [0,106]		
LOG_REC		-1,099 [0,064]***		-1,081 [0,073]***		-1,136 [0,074]***	-1,106 [0,081]***
DIV1	-0,049 [0,360]		-0,027 [0,597]			-0,016 [0,754]	-0,016 [0,764]
DIV2		-0,014 [0,770]		-0,035 [0,454]	-0,040 [0,398]		
ROA	3,514 [0,407]			3,780 [0,393]	4,366 [0,352]		
ROE		3,048 [0,390]	2,826 [0,407]			4,453 [0,268]	4,609 [0,254]
BONUS	-0,781 [0,402]			-0,767 [0,420]		-1,078 [0,300]	-1,023 [0,327]
ADR		-0,684 [0,587]	-0,667 [0,601]		-1,113 [0,451]		-0,546 [0,668]
-2 Log likelihood	43,565	42,447	43,917	42,231	43,737	41,651	41,456
Cox & Snell R ²	0,119	0,146	0,110	0,151	0,114	0,164	0,169
Nagelkerke R ²	0,161	0,198	0,149	0,204	0,155	0,223	0,229

Nota: Na variável dependente foi atribuído 0 (zero) para empresas que utilizam o método do custo e 1 (um) para empresas que utilizam o método do valor justo. Log_At é o logaritmo do Ativo Total de 2010, Log_Rec é o logaritmo da Receita Líquida de 2010, Div1 é o Passivo Exigível de 2010 dividido pelo patrimônio líquido de 2010; Div2 é o Ativo Total de 2010 dividido pelo patrimônio líquido de 2010; ROA é o Lucro Líquido de 2010 dividido pela média entre o ativo total de 2010 e o ativo total de 2009; ROE é o Lucro Líquido de 2010 dividido pela média entre o patrimônio líquido de 2010 e o patrimônio líquido de 2009, BONUS é igual a 1 para empresa que pagam bônus aos administradores e 0 em caso contrário, ADR é igual a 1 para empresas que negociam ADR em outros mercados e 0 em outros casos. Foram testadas todas as combinações possíveis utilizando 4 as variáveis explanatórias definidas na metodologia, porém os resultados mais relevantes estão descritos na tabela. Foram utilizados os valores do Ativo Total de 2010 e da Receita Líquida de 2010, ao invés do Log_At e Log_Rec, porém os resultados foram os mesmos. a- modelo contendo 5 variáveis explanatórias (independentes). *1% **5% ***10%. Elaborada pelos autores.

Através da análise multivariada, ficou constatado que a variável receita líquida (mensurada pelo logaritmo da receita líquida de 2010) é uma variável estatisticamente significativa (considerando o nível de significância de 10%) para explicar a escolha do método

de avaliação das propriedades para investimento. Assim, mantendo outras variáveis constantes, as empresas com menores receitas tem maior probabilidade para escolher o método do valor justo. Esse resultado corrobora o resultado indicado pelo teste univariado de diferença de média.

Em relação as outras variáveis, não foram encontradas nenhuma evidência estatística de que as mesmas influenciem a escolha do método de mensuração das propriedades para investimento. Essa afirmação é válida para as *proxies* de ativo total, rentabilidade (ROE e ROA), negociação em outros mercados (ADR), endividamento (DIV1 e DIV2) e para pagamento de remuneração variável aos administradores (BONUS). Sendo assim, ao contrário do que foi encontrado por Conceição (2009) e Christensen e Nikolaev (2009), o nível de endividamento não foi uma variável estatisticamente significativa para influenciar a escolha do método de mensuração das propriedades para investimento

Os resultados obtidos na regressão logística são próximos aos encontrados por Conceição (2009). Em seu estudo foram encontradas evidências estatísticas que o porte da empresa é uma variável significativa para a adoção do valor justo, porém a *proxy* utilizada pela autora foi o total dos ativos, enquanto que no nosso estudo a *proxy* utilizada para representar o

Considerando que o efeito do ajuste pela adoção do valor justo foi positivo no ano de 2010, a tendência é que as empresas utilizem o método para aumentar o resultado. Tal situação é consistente com a hipótese dos planos de incentivo, já que se o resultado for uma dos elementos do plano de incentivo, esse ajuste positivo aumenta a chance dos administradores atingirem suas metas baseadas em resultado. Por outro lado, o sinal negativo da variável receita líquida também é consistente com a hipótese do risco político. Em suma, os administradores de empresas podem buscar reduzir a receita líquida para minimizar o risco político e ao mesmo tempo aumentar o resultado líquido para maximizar os seus bônus.

4.5 Nível de Conformidade Das Empresas Com a Evidenciação Requerida Pelo CPC 28

O quadro 3 apresenta a descrição do nível de conformidade das empresas em relação as exigências de evidenciação do CPC 28.

Como pode ser observado, apenas duas empresas não indicaram o método de mensuração de suas propriedades para investimento. As empresas que não o fizeram classificaram suas propriedades para investimento na conta outros investimentos. Como o grupo outros investimentos é mensurado pelo custo, foi considerado, para fins do estudo, classificar essas propriedades para investimento como mensuradas pelo custo.

Em relação a divulgação do valor justo, todas as empresas que utilizaram o método do valor justo o fizeram. Destaca-se que as empresas que utilizam o método do custo também devem divulgar em suas notas explicativas o valor justo de suas propriedades. Porém, 68% das empresas que utilizam o custo cumpriram com essa determinação.

As empresas que utilizam o método do valor justo devem divulgar as variações do valor justo no resultado, porém apenas 5 (cinco) empresas efetuaram esse procedimento. Nos demais casos, a variação foi incluída na demonstração do resultado, porém não era possível identificar qual o valor exato dessa variação. Deve-se ressaltar que 2 (duas) empresas não divulgaram a variação no resultado porque começaram a operar com propriedades para investimento no ano de 2010.

Quadro 3 – Análise do nível de evidenciação das empresas em relação ao exigido pelo CPC 28

Método	Indicaram o Método			Divulgaram Valor Justo		Divulgar am a variação valor justo		Dedicam Nota Explicativa		Divulgaram Método de mensuração do valor justo		Declararam Avaliador Independente	
	N	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%	N	%
Custo	22	20	91%	15	68%	Não aplicável		16	73%	11	50%	11	50%
Valor Justo	14	14	100%	14	100%	5	36%	14	100%	6	43%	7	50%
Total	36	34	94%	29	81%	5	14%	30	83%	17	47%	18	50%

Fonte: Elaborado pelos autores. O percentual foi calculado tendo como base o total de empresas.

Algumas empresas não dedicaram nota explicativa para suas propriedades para investimento. Em relação as empresas que adotam o custo, 6 (seis) delas não dedicaram nota explicativa sobre suas propriedades para investimento conforme determinação do CPC 28. Todas as empresas que utilizam o valor justo dedicaram notas explicativas aos seus imóveis para renda.

De acordo com o CPC 28, todas as empresas que possuem propriedades pra investimento devem calcular o valor justo das mesmas. Porém apenas 18 (47% do total, isto é, menos da metade) das empresas da amostra divulgaram em suas notas explicativas quais foram as premissas adotadas pela empresa para a obtenção do valor justo.

O CPC 28 recomenda que o valor justo seja obtido com base em avaliação feita por avaliadores independentes, sendo que metade das empresas da amostra declarou a contratação de tal agente para mensurar o valor justo de suas propriedades.

Dessa forma, observa-se que o nível de conformidade em relação ao CPC 28, está abaixo do ideal em alguns casos, sendo que as empresas que adotam o método do custo apresentam um menor grau de conformidade se comparadas as empresas que utilizam o método do valor justo.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do artigo foi verificar quais empresas foram impactadas pelo CPC 28, qual método contábil foi selecionado, e principalmente, quais foram os incentivos econômicos que as empresas brasileiras não financeiras de capital aberto têm para adotar determinado método para mensurar suas propriedades para investimento. O estudo constatou que apenas 39% das empresas (14) que possuem propriedades para investimento utilizam o método do valor justo para mensurá-las. Esse percentual é próximo ao apurado na Alemanha, França e Portugal, o que indica que no Brasil assim como nesses países ainda há uma preferência pelo custo histórico.

Destaca-se ainda que as empresas que pertencem aos mesmos setores adotam praticas contábeis distintas para mensuras suas propriedades para investimento, o que pode prejudicar a comparabilidade das demonstrações financeiras

O teste univariado de diferenças de média (*Mann-Whitney U*) indicou que existem diferenças estatísticas significativas entre a receita líquida das empresas que utilizam o método do custo das empresas que utilizam o método do valor justo. As outras variáveis não apresentaram esse comportamento.

Já o teste de proporções não apontou diferenças estatisticamente significativas na proporção de empresas que utilizam valor justo e tiveram lucro e empresas que utilizam valor justo e tiveram prejuízo de acordo com o resultado considerado (resultado divulgado e resultado ajustado). Porém deve-se destacar que três empresas utilizaram a variação do valor justo para obterem lucro no período analisado.

O teste multivariado utilizando regressão logística apontou que a receita líquida é uma variável estatisticamente significativa para determinar para a escolha do método de mensuração das propriedades para investimento, sendo que as empresas que apresentam as menores receitas líquidas têm maior probabilidade de utilizar o valor justo.

Destaca-se também o fato de que o nível de conformidade das notas explicativas sobre propriedades para investimento, em alguns casos, mostraram-se fora do padrão previsto pelo Pronunciamento Técnico CPC 28, principalmente em relação a divulgação do valor justo por parte das empresas que adotam o custo e informações sobre o processo de mensuração do valor justo. Esse tipo de prática (não divulgação do valor justo) pode dificultar a comparabilidade entre os dados das empresas.

O estudo contribui com as pesquisas sobre escolha de práticas contábeis no Brasil ao analisar as escolhas contábeis das empresas brasileiras após a adoção das normas internacionais de contabilidade, mostrando os incentivos para as empresas adotarem determinadas práticas dentre desse novo cenário contábil.

Entre as limitações do presente estudo reside o fato de que o número de empresas impactadas (observações) foi muito pequeno, o que impediu que o modelo estatístico multivariado com um número maior de variáveis fosse utilizado, de modo a evitar possíveis problemas econométricos. Além disso, a coleta manual pode implicar em erros no momento da tabulação, apesar destes terem sido revisados para evitar esse tipo de problema. Destaca-se também o fato de que as variáveis escolhidas como incentivos para a adoção de práticas contábeis não são exaustivas, apesar de terem sido testadas mais de uma variável para o mesmo fenômeno.

Como sugestão para futuras pesquisas recomenda-se a análise (individual ou conjunta) de escolhas contábeis realizadas pelas empresas em decorrência da adoção de outras normas contábeis emitidas pelo CPC, bem como, um levantamento junto aos administradores dos motivos que levaram a escolha do método de mensuração permitido pelo CPC 28, conforme documento na presente pesquisa.

REFERÊNCIAS

CHRISTENSEN, Hans B.; NIKOLAEV, Valeri. **Who uses fair value accounting for non-financial assets after IFRS adoption.** Working Paper. Chicago Business School. p.1-46, 2009

COMITE DE PRONUICIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 28 – Propriedades para Investimento.** Disponível em <www.cpc.com.br>. Acessado em 16/12/2011

CONCEIÇÃO, Liliana Cristina Pinho da. **A Opção Pelo “Justo Valor” Como Método De Avaliação De Activos Na Adopção Das Ias/Ifrs Em Portugal: Uma Análise Exploratória.** 2009. 81 f. Dissertação (Mestrado) - Departamento de Faculdade de Economia, Universidade do Porto, Porto, 2009.

DEMARIA, Samira; DUFOUR, Dominique. (2008), **First time adoption of IFRS, Fair value option, Conservatism: Evidences from French listed companies.** Disponível em http://hal.archives-ouvertes.fr/docs/00/26/61/89/PDFFirst_adoption_and_fair_value_Demaria_Dufour.pdf. Acessado em 19 Dez 2011.

FIELDS, Thomas; LYS, Thomas; VINCENT, Linda. **Empirical Research on Accounting Choice.** Journal Of Accounting And Economics, v. 31, n. , p.255-307, 2001.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD – IASB. **Basis for Conclusions on IAS 40 Investment Property.** Londres: 2009

MULLER III, Karl. A.; RIEDL, Edward. J; SELFHORN, Thorsten. **Causes and consequences of choosing historical cost versus fair value:** Pennsylvania State University, Harvard Business School, Ruhr-Universitat Bochum, 2008.

RONEN, Joshua; YAARI, Varda. **EARNINGS MANAGEMENT: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research.** [S. L.]: Springer, 2008.

SILVA, Adolfo Henrique Coutinho e. **Escolha De Práticas Contábeis No Brasil: Uma Análise Sob A Ótica Da Hipótese Dos Covenants Contratuais.** 2008. 151 f. Tese (Doutor) - USP, São Paulo, 2008.

SILVA, Adolfo Henrique Coutinho e; SANCOVSCHI, Moacir. **Mudanças De Práticas Contábeis Em Empresas Privatizadas: Estudo De Casos No Segmento De Serviços Públicos De Distribuição De Gás.** In: CONGRESSO ANPCONT, 2., Gramado/RS. **Anais...** . Anpcont, 2007.

WATTS, Ross L; ZIMMERMAN, Jerold L.. **Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective.** The Accounting Review, p. 131-156. jan. 1990.