

## **CUE126 - CONSERVADORISMO E MENSURAÇÃO DAS PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO NO SETOR DE EXPLORAÇÃO DE IMÓVEIS**

### **Autoria**

**FABIANO FERREIRA BATISTA**

UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA ( JOÃO PESSOA )

**Edilson Paulo**

UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA ( JOÃO PESSOA )

### **Resumo**

Considerando a escolha contábil presente na IAS 40/CPC 28, no que diz respeito ao modelo de mensuração das Propriedades para Investimento (Custo Histórico ou Valor Justo), e a exclusão do conservadorismo do rol das características qualitativas, dado que a mesma seria incompatível com a neutralidade, o presente trabalho objetiva analisar se as empresas brasileiras do setor de Exploração de Imóveis apresentam números contábeis conservadores e se há diferença conforme modelo de mensuração escolhido. O setor foi escolhido dada a alta representatividade das Propriedades para Investimento em suas empresas e cujo reconhecimento podem ser afetados por práticas conservadoras ao passo que é permitido o uso do valor justo. Nesse sentido, analisou-se as informações trimestrais no período entre 2010 e 2016, através dos modelos de conservadorismo e oportunidade de Basu (1997) e de Ball e Shivakumar (2005). Encontrou-se evidências de reconhecimento assimétrico de perdas (perdas inoportunas) entre o retorno e o lucro por parte das empresas que optaram pelo custo histórico, indo de encontro ao conceito de conservadorismo assimétrico, e que tendem a serem revertidas no período seguinte, o que pode ser justificado pelo posicionamento de Shivakumar (2013) quando o mesmo alerta que a discricionariedade intrínseca ao conservadorismo pode ser utilizada de modo a informar números contábeis mais atrativos. Quanto ao valor justo, pode-se verificar que, por considerarem tanto o reconhecimento oportuno de perdas econômicas como de ganhos, implicam em menor nível de conservadorismo e menor reconhecimento assimétrico de perdas em relação a lucros.

## CONSERVADORISMO E MENSURAÇÃO DAS PROPRIEDADES PARA INVESTIMENTO NO SETOR DE EXPLORAÇÃO DE IMÓVEIS

### RESUMO

Considerando a escolha contábil presente na IAS 40/CPC 28, no que diz respeito ao modelo de mensuração das Propriedades para Investimento (Custo Histórico ou Valor Justo), e a exclusão do conservadorismo do rol das características qualitativas, dado que a mesma seria incompatível com a neutralidade, o presente trabalho objetiva analisar se as empresas brasileiras do setor de Exploração de Imóveis apresentam números contábeis conservadores e se há diferença conforme modelo de mensuração escolhido. O setor foi escolhido dada a alta representatividade das Propriedades para Investimento em suas empresas e cujo reconhecimento podem ser afetados por práticas conservadoras ao passo que é permitido o uso do valor justo. Nesse sentido, analisou-se as informações trimestrais no período entre 2010 e 2016, através dos modelos de conservadorismo e oportunidade de Basu (1997) e de Ball e Shivakumar (2005). Encontrou-se evidências de reconhecimento assimétrico de perdas (perdas inoportunas) entre o retorno e o lucro por parte das empresas que optaram pelo custo histórico, indo de encontro ao conceito de conservadorismo assimétrico, e que tendem a serem revertidas no período seguinte, o que pode ser justificado pelo posicionamento de Shivakumar (2013) quando o mesmo alerta que a discricionariedade intrínseca ao conservadorismo pode ser utilizada de modo a informar números contábeis mais atrativos. Quanto ao valor justo, pode-se verificar que, por considerarem tanto o reconhecimento oportuno de perdas econômicas como de ganhos, implicam em menor nível de conservadorismo e menor reconhecimento assimétrico de perdas em relação a lucros.

**Palavras-chave:** Conservadorismo; Oportunidade; Propriedades para Investimento; Valor Justo.

### 1 INTRODUÇÃO

Após algumas alterações na Estrutura Conceitual (*Conceptual Framework for Financial Reporting*), o *International Accounting Standards Board* (IASB) (2010) definiu a relevância e a representação fidedigna (confiabilidade) na categoria de características qualitativas fundamentais da informação contábil e a oportunidade, verificabilidade, comparabilidade e compreensibilidade como características qualitativas de melhorias.

Percebe-se então que na estrutura conceitual vigente não há menção do Conservadorismo/Prudência (tratadas nesse trabalho apenas como Conservadorismo) como característica da informação contábil, sob a alegação de que a mesma estava sendo interpretada de forma incompatível com a neutralidade, que por sua vez é necessária para uma representação fidedigna (IASB, 2015), indo de encontro ao objetivo de divulgar toda informação relevante, incorrendo, por sua vez, em informações com falsos sinais para seus usuários, chegando, conforme Penman e Zhang (2002), a gerar informações sobre lucro de baixa qualidade.

Tal supressão da Estrutura conceitual recebeu, na época das discussões que a precederam, apoio por parte de alguns usuários por acreditarem que o exercício do conservadorismo leva à uma maior subjetividade nas demonstrações financeiras, dificultando a avaliação do desempenho. Ao mesmo tempo, os opositores acreditavam que o conservadorismo é necessário para neutralizar o viés otimista que é natural nos gestores, alinhando-se com os interesses dos acionistas e podendo reduzir o risco moral, além da necessidade de estimativas mais conservadoras, demonstrada pela crise financeira (IASB, 2015).

Kam (1990) e Coelho e Lima (2008) comentam que um problema relacionado ao Conservadorismo trata-se da subavaliação de ativos líquidos que, no momento de sua realização, resulta em lucros superavaliados. Outro ponto mencionado por Kam (1990) é que,

embora haja conhecimento por parte dos usuários de uma tendência por práticas conservadoras, não se tem como determinar o montante em que um ativo possa estar subavaliado, por exemplo, colocando-os em desvantagem em relação aos *insiders*, além de provocar viés sistemático nas informações, ao invés de uma representação fidedigna.

Nesse contexto, insere-se as Propriedades para Investimentos (PPIs) que, no ano de 2010, recebeu tratamento exclusivo com a vigência do Pronunciamento Técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) 28, alinhado com a *International Accounting Standards* (IAS) 40, uma vez que o referido pronunciamento estabeleceu critérios para reconhecimento, mensuração e evidenciação desses ativos até então não reconhecidos em separado, que se diferenciam do imobilizado, por exemplo, pela sua capacidade de gerar fluxo de caixa, independente de outros ativos, seja através de aluguel ou da valorização.

O mensuração das PPIs pode ser afetado por práticas conservadoras por, pelo menos, três razões. Primeiro, porque na adoção inicial do CPC 28, no momento da reclassificação desses ativos, foi permitido a utilização do valor justo como custo atribuído (*deemed cost*) que passaria então a ser depreciado e submetido a teste de redução ao valor recuperável nos exercícios seguintes, podendo esse valor justo, dentro de um determinado intervalo de subjetividade, estar sujeito à algum viés, seja conservador ou não. Segundo pelo fato de que, após o reconhecimento ou a reclassificação anteriormente mencionada, a norma faculta a empresa continuar a reconhecer esses ativos pelo custo histórico ou adotar o valor justo, com as variações desse último sendo reconhecidas no resultado.

Outra forma pela qual a mensuração das PPIs pode ser afetada por práticas conservadoras está ligada a indisponibilidade de mercado líquido para ativos não financeiros o que aumentaria a discricionariedade relacionada a obtenção do valor justo (Watts, 2003), face a escolha estratégica dos parâmetros nos modelos de avaliação o que pode conduzir a números conservadores, mesmo sob a escolha do valor justo, como forma de atenuar o desconto por parte dos investidores face à baixa confiabilidade do valor justo obtido via *mark-to-model* (nível 3 da hierarquia do valor justo)(Badia, Duro, Penalva, & Ryan, 2017).

O valor justo, em tese, considerando a disponibilidade de *inputs* confiáveis para a sua obtenção, apresenta-se incompatível com o conservadorismo pelo fato de precisar ser, em essência, imparcial, ao passo que o custo histórico, via perdas por *impairment*, requer o conservadorismo condicional (Badia et al, 2017) o que pode resultar em diferentes níveis de conservadorismo entre empresas de um mesmo setor que pode ser explicada pela escolha exercida e, conforme alerta Kam (1990), conduzir os usuários a escolhas equivocadas uma vez que não se sabe ao certo quanto os ativos estariam subavaliados.

Desse modo, seja na adoção inicial do CPC 28, via custo atribuído, ou para os exercícios posteriores, mediante a escolha pela mensuração das PPIs pelo valor justo, houve oportunidade para que a empresa detentora de tais ativos reconhecessem ganhos/perdas não realizados diretamente no seu resultado, o que pode ter criado espaço para o relaxamento do conservadorismo condicional intrínseco às mensurações ao custo histórico, dada a subjetividade da avaliação ao valor justo quando inexistem mercado ativo.

Observa-se então que no setor de exploração de imóveis há uma predominância de ativos reconhecidos como PPIs e que, consequentemente, tiveram suas práticas contábeis significativamente afetadas pelo CPC 28. Sendo assim, avaliar se as práticas contábeis das empresas desse setor estão sendo conservadoras denota importância para os usuários, no sentido de estes terem *insights* sobre a qualidade dos números que estão sendo reportados, assim como da forma em que os ativos estão sendo avaliados.

Nesse sentido, o presente trabalho objetiva responder a seguinte questão-problema: **Os números contábeis das empresas brasileiras do setor de Exploração de Imóveis da BM&FBovespa apresentam indícios de conservadorismo?**

Para responder a questão problema foi analisado o período compreendido entre 2010 a 2016 das empresas brasileiras de capital aberto do setor de exploração de imóveis, no sentido de verificar, além do conservadorismo no resultado, se há diferenças significativas entre o conservadorismo das empresas que utilizaram o valor justo para o reconhecimento das PPIs em comparação com aquelas que utilizam o custo histórico. Adicionalmente foi analisada a oportunidade do lucro em reconhecer os eventos econômicos. Para tanto, utilizou-se de adaptações do modelo de Basu (1997) e de Ball e Shivakumar (2005) em que o primeiro assume como premissa que o resultado reflete mais tempestivamente os eventos econômicos desfavoráveis do que as boas notícias e o segundo analisa a reversibilidade dos resultados negativos de um período no período seguinte.

No que diz respeito a pesquisas sobre as PPI, se percebe em nível internacional e nacional abordagens relacionadas aos fatores que justificam a escolha entre os métodos (Andrade, Silva, & Malaquias, 2013; Batista, Prado, Machado, & Paulo, 2013; Costa, Silva, & Laurencel, 2013; Edelstein, Fortin, & Tsang, 2012; Israeli, 2015; M. J. T. Pinto, Martins, & Silva, 2015; Quagli & Avallone, 2010; Taplin, Yuan, & Brown, 2014), o impacto da escolhas na assimetria (K. A. Muller, Riedl, & Sellhorn, 2011), na comparabilidade (Navarro-galera, Pérez-lópez, & Rodríguez-Ariza, 2010), na confiabilidade (Nellesen & Zuelch, 2011), no gerenciamento de resultados (Chen, Lo, Tsang, & Zhang, 2015; Fargher & Zhang, 2014; Olesen & Cheng, 2011; I. Pinto, 2013; I. Pinto & Pais, 2015), na volatilidade (Al-Khadash & Khasawneh, 2014; Al-yaseen & Al-Khadash, 2011) e o maior volume de estudos se dedicaram a estudar a relevância dos números (Ahmad & Aladwan, 2015; Danbolt & Rees, 2008; Gonçalves, Conegliam, & Carmo, 2017; Israeli, 2015; M. A. Muller, Riedl, & Sellhorn, 2015; Olesen & Cheng, 2011), mas não se observa pesquisas que se destinem a investigar o impacto que o CPC 28/IAS40 exerceu sobre o conservadorismo.

Desse modo, pesquisas relacionadas ao tema no contexto das entidades nas quais esses ativos são de grande representatividade, como o setor de exploração de imóveis, sobretudo em países cujo mensuração a valor justo foi implementada a partir do processo de convergência, podem agregar à literatura e constituir uma base de dados que possibilitará a verificação do impacto das normas internacionais na qualidade da informação contábil, isso porque, conforme Santiago, Cavalcante, & Paulo (2015, p.176), embora os órgãos reguladores, sob o ponto de vista teórico-conceitual, defendam que a informação contábil apresenta qualidade superior após a convergência, sob o aspecto prático faz-se necessário o desenvolvimento de estudos no sentido de monitorar até que ponto a qualidade idealizada vem sendo atingida, de modo que “a discussão sobre o nível de qualidade das informações contábeis não se constitui, ainda, matéria pacificada”.

No que trata especificamente da relevância de estudos do Conservadorismo para o Setor de Exploração de Imóveis, conforme já apresentado, faz necessário considerar que, ao mesmo tempo que o conservadorismo pode neutralizar o viés otimista do gestor, pode também resultar em ativos e lucros subavaliados, de modo que esse estudo contribui para os usuários desse setor no sentido de fornecer evidências sobre a qualidade do lucro que vem sendo reportado, sobretudo de forma comparativa por escolha contábil, haja vista que ao passo que o custo histórico é apontado como uma medida mais conservadora, o valor justo apresenta-se como sendo incompatível com o conservadorismo, além de fornecer informações sobre o quão oportuno está sendo o lucro em incorporar o retorno da ação do período e sobre sua neutralidade em reconhecer ganhos e perdas simetricamente, ambas com igual rigor de verificabilidade, o que não acontece na hipótese de conservadorismo.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

A qualidade da informação contábil está relacionada com a utilidade destas para seus usuários e que, segundo Dechow, Ge e Schrand (2010), pode ser observada como um conjunto



de atributos, no sentido amplo, do qual fazem parte a persistência, o conservadorismo, o gerenciamento de resultados, a qualidade dos *accruals*, transparência, nível de *disclosure*, entre outros.

Ball, Kothari e Robin (2000) apontam o conservadorismo como sendo uma das principais dimensões da qualidade da informação contábil, juntamente com a oportunidade. Watts (2003) e Ball e Shivakumar (2005) também consideram o conservadorismo como um importante atributo da informação contábil, responsável pela redução de custos de agência, além de conferir maior segurança aos usuários, uma vez que, segundo Hellman (2008), está ligado à exigência de confiabilidade na divulgação de eventos. Esse atributo foi objeto de algumas pesquisas que servem de referência até hoje sobre o assunto, ao exemplo de Basu (1997), Ahmed, Morton e Schaefer (2000), Ball, Kothari e Robin (2000) e Ball e Shivakumar (2005).

O conservadorismo é definido por Watts (2003) como sendo o reconhecimento de ganhos e perdas com um certo grau de diferença quanto a verificabilidade. Dessa forma, segundo Basu (1997), tem-se um resultado que reflete com maior rapidez os eventos econômicos desfavoráveis em detrimento daqueles favoráveis o que, como consequência, conduz a apresentação de diferenças entre os períodos, tanto na oportunidade (*timeless*) quanto na persistência dos resultados. Tal comportamento seria uma tendência dos contadores que exigem maior verificabilidade no reconhecimento de boas notícias, motivado por demandas relacionadas à assimetria entre as partes contratantes e a firma, representando, dessa forma, um mecanismo de governança corporativa.

Com relação as consequências do conservadorismo, Dechow, Ge e Schrand (2010) expõem que a persistência nos resultados os tornam *inputs* mais confiáveis para os modelos de avaliação, sendo de maior qualidade do que resultados menos persistentes.

Ball, Kothari e Robin (2000) comentam que o lucro é oportuno quando o mesmo incorpora o retorno da ação do período e que essa incorporação é influenciada pelo sistema legal do país, pela estrutura de capital, regulação, profissão contábil, aspectos tributários, entre outros fatores institucionais.

Dada a existência de conservadorismo assimétrico, tem-se perdas reconhecidas com menor rigor de verificabilidade, podendo esta ser revertida em períodos seguintes, e os ganhos, ao contrário, tendem a ser reconhecidos quando houver maior certeza de sua realização, dando ao mesmo caráter persistente e não reversível na mesma frequência que as perdas. Enquanto isso, os preços das ações refletem tanto as boas como as más notícias contemporaneamente (Paulo, Antunes & Formigone; 2008).

Dessa forma, o conservadorismo assimétrico pode ser avaliado empiricamente através da relação do resultado contábil com o retorno da ação, verificando se há alteração de sensibilidade quando o retorno é negativo. Caso haja uma maior resposta do resultado contábil aos retornos negativos, uma vez que esse último exige menor verificabilidade para o seu reconhecimento, sendo reconhecido contemporaneamente no retorno e no resultado, diz-se que há indícios de práticas conservadoras. Conforme Chen, Folsom, Paek e Sami (2014), a aplicação desse tipo de conservadorismo é mais provável que seja transitória nos resultados, face as flutuações no conteúdo e momento em que as notícias econômicas se apresentem no período.

Especificamente com relação ao impacto das mensurações ao valor justo no Conservadorismo, Shivakumar (2013) comenta que o conservadorismo implica em maior discricionariedade por partes dos gestores no reconhecimento de perdas e que estes podem usar essa discricionariedade para informar números mais atrativos, de forma que ao valor justo é imputado a função de limitar essa discricionariedade. Assim, mudar do custo histórico para o valor justo seria útil para as partes contratantes, uma vez que reduzia a vantagem informacional dos gestores e, conseqüentemente, aumentaria a qualidade e a confiabilidade das demonstrações financeiras (I. Pinto & Pais; 2015).

Nessa mesma linha, Badia et al (2017) comentam que as mensurações de valor justo devem ser imparciais, incorporando simetricamente ganhos e perdas não realizados, ou seja, são incompatíveis com a premissa do reconhecimento assimétrico. Em contrapartida, as mensurações ao custo histórico, via perdas por *impairment*, requerem o conservadorismo condicional.

Desse modo, as mensurações ao valor justo por considerarem tanto o reconhecimento oportuno de perdas econômicas como de ganhos, implicam em menor nível de conservadorismo e menor reconhecimento assimétrico de perdas em relação a lucros, permitindo inferir que, apesar de conter o otimismo dos gestores com relação a ganhos futuros e na geração de falsas expectativas, o conservadorismo excessivo prejudica diretamente a representação fidedigna dos números contábeis.

No entanto, no que tange à objetividade do valor justo, faz-se necessário considerar que, em um contexto em que inexitem mercados ativos para os elementos que estão sendo avaliados pelo valor justo, dada a falta de negociação em mercado líquido, o valor justo passa a incorporar maior subjetividade, prejudicando a sua imparcialidade (Badia et al., 2017).

Nessa mesma linha, Watts (2003) comenta que para ativos não financeiros as mensurações a valor justo implicam em discricionariedade excessiva, dada a utilização das avaliações *mark-to-model* que dependem essencialmente de projeções não verificáveis. Benston (2008) ratifica o posicionamento de Watts (2003) no sentido de que os problemas de implementação quando inexistente mercado líquido facilita a manipulação gerencial que, segundo Aboody, Barth e Kasznik (1999), acontece através da escolha estratégica dos parâmetros nos modelos de avaliação.

Desse modo, mesmo sendo o valor justo incompatível com o conservadorismo, diante da inexistência de mercados ativos, é esperado que as empresas reportem essas mensurações de forma conservadora objetivando atenuar o desconto por parte de investidores, face à baixa confiabilidade de mensurações ao valor justo de baixo nível, utilizando-se da discricionariedade em torno do processo de mensurações, potencialmente atenuando as preocupações sobre as consequências adversas não intencionais dos requisitos contábeis de valor justo (Badia et al.; 2017).

Desse modo, espera-se que empresas que reconhecem as PPIs pelo valor justo apresentem resultados menos conservadores, em comparação aquelas empresas que optaram por manter as PPIs ao custo.

Com relação as evidências empíricas sobre o tema, Ruch e Taylor (2015) revisaram a literatura contábil que examina os efeitos do conservadorismo contábil nas demonstrações financeiras e encontram que o conservadorismo alivia a assimetria de informação, reduz o custo da dívida do capital, torna a remuneração dos executivos mais sensível ao lucro contábil e induz a gestão a tomar decisões de investimento de maneira mais eficiente, indicando que o conservadorismo pode ser benéfico quando visto da perspectiva de contratação. Por outro lado, outros estudos analisados pelos autores encontraram que o conservadorismo reduz persistência e previsibilidade de ganhos, facilita o gerenciamento de resultados, reduz a precisão das previsões dos analistas, e pode reduzir o *value relevance* dos lucros, o que indica que o conservadorismo pode ser prejudicial quando visto da perspectiva de avaliação. Os autores concluem que as evidências parecem indicar que o conservadorismo contábil tem efeitos mais negativos sobre a qualidade dos lucros do que efeitos positivos.

Brito (2014), em estudo junto as empresas do setor agropecuário, entre 2007 a 2012, buscou verificar se com a adoção do CPC 29, que trata de Ativos Biológicos, houve impacto no conservadorismo. Os resultados encontrados não evidenciaram a prática do conservadorismo condicional após a adoção das IFRS, nem para o conjunto das empresas durante o período analisado.

Da mesma forma, Santiago et al. (2015) que analisaram o setor de Construção civil brasileiro, entre 2004 e 2015, face a adoção do CPC 17, que trata de Contratos de Construção, identificaram tanto o conservadorismo como a persistência foram impactados negativamente após a adoção da referida norma.

Šodan (2015) investigou se a utilização do valor justo está relacionada com medidas de qualidade do lucro em países da Europa Oriental. O autor utilizou tanto as medidas individuais de persistência, previsibilidade, suavidade, qualidade dos *accruals*, *value relevance* e conservadorismo, como uma medida de qualidade dos lucros agregada formada com base nesses seis atributos. Encontrou evidências de que as empresas com maior exposição ao valor justo possuem menor nível de conservadorismo e, considerando os demais atributos, apresentam menor nível de qualidade agregada dos lucros.

Badia et al. (2017) analisaram empresas com informações disponíveis no COMPUSTAT com ativos financeiros e que divulgaram informações sobre as mensurações ao valor justo, no período entre 2007 e 2014, objetivando analisar se os números apresentam indícios de conservadorismo quando os ativos são negociados em mercados ilíquidos (nível 3) dada a sua maior discricionariedade. Utilizando-se do modelo de Basu, os autores encontraram que empresas cujas mensurações ao valor justo utilizaram com maior frequência *inputs* do nível 3 apresentaram maior conservadorismo, se comparados aos demais níveis, e uma razão para isso seria atenuar as preocupações sobre consequências adversas não intencionais dos requisitos contábeis de valor justo. Essa diferença no conservadorismo apresentada pelos níveis em que o valor justo foi obtido são mais evidentes em empresas com ambientes informacionais mais pobres.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente estudo objetiva analisar se as empresas do setor de exploração de imóveis apresentam indícios de conservadorismo e se este apresenta diferenciação entre as empresas que reconhecem as PPIs pelo valor justo e aquelas que reconhecem pelo custo histórico.

O setor de exploração de imóveis foi escolhido pelo fato de apresentar um valor representativo de ativos reconhecidos como PPIs, ativos não financeiros cuja norma relativa (CPC 28) permite, como alternativa ao custo histórico, o reconhecimento pelo valor justo com variações do valor reconhecidos diretamente no resultado que, a partir da escolha por esse modelo de mensuração, passa a incorporar ao resultado ganhos/perdas econômicos.

O período analisado foi o 1º trimestre de 2010, dada a adoção do CPC 28, ao 4º trimestre de 2016. A utilização dos dados trimestrais se justifica pela ausência de uma série histórica sobre as informações necessárias em base anual ampla, aliado ao fato de que, segundo Givoly (2007), o uso de dados anuais pode influenciar, de forma indevida, a mensuração do conservadorismo, devido ao efeito agregação.

Foi identificado inicialmente 12 companhias listadas na BM&FBovespa no setor de exploração de imóveis, das quais duas não possuíam ativos reconhecidos como PPIs e uma, por atuar no setor de Agronegócios, apresenta exercício diferente do ano calendário, ficando a amostra final composta por 9 companhias, algumas delas não apresentaram informações para todo o período analisado. Os dados foram coletados no banco de dados do Economatica<sup>®</sup>.

Para atender ao objetivo desse estudo, utilizou-se os modelos amplamente utilizados por pesquisadores que conseguem captar o conservadorismo e a oportunidade. O primeiro dele foi o modelo proposto por Basu (1997) que considera a relação teórica entre resultado e retorno, no sentido de captar o conservadorismo assimétrico e objetiva avaliar a associação do resultado contábil de um período às perdas de valor da empresa.

$$\frac{EPS_{it}}{P_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \alpha_2 R_{it} + \alpha_3 DR_{it} * R_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que:

$EPS_{it}$  = é o resultado por ação da empresa  $i$ , no tempo  $t$

$P_{it-1}$  = é o preço da ação da empresa  $i$ , no tempo  $t-1$ , 4 meses após o encerramento do período anterior

$DR_{it}$  = é uma *dummy* que assume valor igual a 1 se o retorno do período é menor que zero

$R_{i,t}$  = retorno da ação da empresa  $i$ , no tempo  $t$

Esse modelo, com base no conceito de conservadorismo assimétrico, parte da premissa que os resultados publicados refletem as perdas de forma mais oportuna que os ganhos, dada a maior exigência de verificabilidade para o reconhecimento desses últimos, incorrendo na assimetria do reconhecimento. Basu (1997) justifica tal ocorrência pela antecipação do valor das possíveis perdas futuras, diante do conhecimento de notícias de mau desempenho atual.

Segundo Basu (1997), do ponto de vista de séries temporais, a má notícia (*bad news*) reflete na demonstração do resultado atual, que vai aparecer como um choque transitório nos resultados. Os efeitos de uma boa notícia (*good news*), ao contrário, serão distribuídos em vários períodos futuros, sendo ganhos esperados e realizados. Assim, a boa notícia sobre eventos são suscetíveis de aparecer como choques persistentes para o fluxo de ganhos.

Conforme tratado na seção 2, objetivando analisar a relação entre resultado e retorno no sentido de captar o conservadorismo assimétrico, partiu-se do modelo de Basu (1997) (Equação 1) cujo retorno das ações foi calculado com base no estudo de Machado e Medeiros (2011), considerando a capitalização contínua em sua forma logarítmica, conforme Equação 2.

$$R_{it} = \ln \left( \frac{P_{it}}{P_{it-1}} \right) \quad (2)$$

Em que:

$R_{it}$  = é o Retorno da ação da empresa  $i$ , no tempo  $t$

$P_{it}$  = é o preço da ação da empresa  $i$ , no tempo  $t$ , 3 meses após o encerramento do trimestre

$P_{it-1}$  = é o preço da ação da empresa  $i$ , no tempo  $t$ , 3 meses após o encerramento do trimestre anterior

Objetivando analisar diferença no conservadorismo por escolha do modelo de mensuração das PPIs, adicionou-se ao modelo uma *dummy* criada para a identificação da escolha contábil (EC), que assume valor “1” quando foi feita a opção em continuar a reconhecer as PPIs pelo Custo Histórico interagindo com as variáveis do modelo primário, conforme Equação 3.

$$\frac{EPS_{it}}{P_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \alpha_2 R_{it} + \alpha_3 DR_{it} * R_{it} + \alpha_4 EC_{it} + \alpha_5 EC_{it} * DR_{it} + \alpha_6 EC_{it} * R_{it} + \alpha_7 EC_{it} * DR_{it} * R_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$



As variáveis de interesse das Equações 1 e 3 são  $\alpha_3$  e  $\alpha_7$ , que por sua vez representam o coeficiente angular diferencial que captam a oportunidade dos retornos negativos e a magnitude do conservadorismo das empresas que adotaram o Custo Histórico, respetivamente, para os quais se espera significância estatística e sinal positivo. Espera-se ainda  $\alpha_3 < \alpha_7$ , denotando que as empresas que optaram pelo custo histórico apresentem maior conservadorismo do que aquelas que optaram pelo valor justo, uma vez que tendem a reconhecer simetricamente os retornos negativos, utilizados como *proxy* para *badnews*.

O segundo modelo, resulta de uma adaptação feita por Ball e Shivakumar (2005) ao modelo de Basu e, ao relacionar a variação do resultado de períodos consecutivos, se propõe identificar o conservadorismo através das reversões do resultado de um período no período seguinte. Utilizou-se, para tanto, a adaptação feita por Mendonça, Costa, Galdi e Funchal (2010) que, ao invés da variação do lucro escalonada pelo valor contábil do ativo, utilizou o Resultado por Ação (*Earnings per share - EPS*), objetivando minimizar possível viés de seleção.

$$\Delta EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 D\Delta EPS_{it-1} + \beta_2 \Delta EPS_{it-1} + \beta_3 D\Delta EPS_{it-1} * \Delta EPS_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Em que:

$\Delta EPS_{it}$  = é a variação do Resultado por Ação da empresa  $i$ , no tempo  $t$  em relação à  $t-1$

$D\Delta EPS_{it-1}$  = é uma *dummy* que assume valor igual a 1 se a variação do Resultado por Ação do período  $t-1$  em relação à  $t-2$  é menor que zero

$\Delta EPS_{it-1}$  = é variação do Resultado por ação do período  $t-1$  em relação à  $t-2$

Para tanto, a Equação 4 realiza o confronto entre os componentes transitórios do resultado, considerando a direção da variação do resultado do período anterior de modo que, se há variação negativa, espera-se que no período subsequente haja um determinado nível de reversão das perdas reconhecidas, face à antecipação da perda induzida pelo resultado negativo. Por outro lado, se a variação do resultado foi positiva, espera-se a persistência desse resultado, dado que o seu reconhecimento não ocorreu em detrimento da antecipação de ganhos econômicos.

Assim como foi feito na Equação 3, objetivando analisar especificamente o conservadorismo do resultado das empresas que optaram pelo valor justo foi adicionado ao modelo analítico original a *dummy* ( $EC_{i,t}$ ) da forma já definida nesse trabalho, resultando na Equação 5.

$$\Delta EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 D\Delta EPS_{it-1} + \beta_2 \Delta EPS_{it-1} + \beta_3 D\Delta EPS_{it-1} * \Delta EPS_{it-1} + \beta_4 EC + \beta_5 EC * D\Delta EPS_{it-1} + \beta_6 EC * \Delta EPS_{it-1} + \beta_7 EC * D\Delta EPS_{it-1} * \Delta EPS_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

As variáveis de interesse das Equações 4 e 5 são  $\beta_3$  e  $\beta_7$ , que por sua vez representam o coeficiente angular diferencial que aponta a oportunidade com a qual as perdas foram reconhecidas no geral e especificamente por empresas que optaram pelo Custo Histórico, respetivamente, para os quais se espera significância estatística e sinal negativo, denotado reversibilidade das perdas, dado ao seu menor rigor de verificabilidade.

Espera-se, portanto, que as empresas que optaram pelo custo histórico apresentem maior conservadorismo, representado pela reversão dos resultados negativos.

Após a definição dos modelos e dada a reduzida quantidade de observações de estudo, considerando que parte das empresas possuem informações incompletas para períodos mais antigos, optou-se pela abordagem de dados em painéis, não balanceados, que, segundo Gujarati (2011), ao mesclar séries temporais com *cross-section*, estuda a influência de variáveis explicativas sobre uma variável dependente para um conjunto de observações ao longo do tempo. Outra vantagem, segundo Pindyck e Rubinfeld (2004) trata-se da redução de problemas de multicolinearidade entre as variáveis explicativas.

Considerando a existência de três abordagens distintas para a operacionalização da regressão com dados em painéis, a *Pooled Ordinary Least Square* (POLS), efeitos fixos e efeitos aleatórios, com diferenças na estimação do intercepto, parâmetros das variáveis explicativas e constante, procedeu-se com os testes recomendados pela literatura para diagnosticar a melhor abordagem, Teste F-Chow, Breusch-Pagan e Hausman, os quais sugerem que a abordagem adequada é a de POLS e devido a ausência de dados em algumas empresas os testes foram operacionalizados na forma de um painel não balanceado.

Quanto ao atendimento dos pressupostos do modelo, o teste de White indica que a hipótese de que as variâncias dos resíduos são homocedásticas pode ser rejeitada, ao nível de 1% para a Equação 4, passando a estimar a Equação 4 e 5 com a exclusão de *outliers*. Por meio do teste de Jarque-Bera, a hipótese de que os resíduos se distribuem normalmente foi rejeitada, ao nível de significância de 1%, também para ambos os modelos. Não se observou indícios de autocorrelação dos resíduos (teste de Durbin-Watson). Entretanto, como o foco da regressão estimada é o de analisar apenas o coeficiente de variáveis específicas, ou seja, não é um modelo de previsão, esses pressupostos poderiam ser relaxados (GUJARATI, 2011).

#### 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Antes de adentrar nos aspectos relacionados aos modelos descritos na metodologia, apresenta-se na Tabela 1 as estatísticas descritivas relacionadas a caracterização da amostra, no que tange o elemento patrimonial objeto de estudo, as Propriedades para Investimento (percentual em relação ao ativo total, nível da hierarquia do valor justo em que as avaliações ocorreram, e origem do avaliador), e das duas variáveis demandadas pelos modelos (Retorno e Lucro por Ação), ambas apresentadas por escolha contábil (valor justo e custo histórico).

Tabela 1 – Estatísticas descritivas

		ESCOLHA		
		VJ	CH	Total
<b>Observações</b>		89	159	<b>248</b>
		35,89%	64,11%	<b>100%</b>
<b>%PPI em relação ao Ativo Total</b>	<b>Média</b>	87,07%	64,17%	<b>72,90%</b>
	<b>DP</b>	4,38%	16,71%	<b>17,43%</b>
	<b>Máx.</b>	93,45%	85,28%	<b>93,45%</b>
	<b>Mín.</b>	76,71%	14,14%	<b>14,14%</b>
<b>Nível</b>	<b>1</b>	0,00%	0,00%	<b>0,00%</b>
	<b>2</b>	8,33%	0,00%	<b>3,17%</b>
	<b>3</b>	91,67%	92,31%	<b>92,06%</b>

	<b>2 e 3</b>	0,00%	7,69%	<b>4,76%</b>
<b>Avaliador</b>	<b>Interno</b>	29,16%	58,97%	<b>47,62%</b>
	<b>Externo</b>	70,83%	35,89%	<b>49,21%</b>
	<b>Não Informou</b>	0,00%	5,13%	<b>3,17%</b>
	<b>Média</b>	0,8737	1,1439	<b>1,0469</b>
<b>Lucro por Ação</b>	<b>DP</b>	3,4819	1,2165	<b>2,2984</b>
	<b>Máx.</b>	6,9599	4,3435	<b>6,9599</b>
	<b>Mín.</b>	-17,3584	-2,4679	<b>-17,3584</b>
	<b>Assimetria</b>	-2,5052	-0,0880	<b>-3,2298</b>
	<b>Média</b>	0,0088	0,0195	<b>0,0157</b>
<b>Retorno</b>	<b>DP</b>	0,1439	0,1301	<b>0,1350</b>
	<b>Máx.</b>	0,3389	0,3458	<b>0,3458</b>
	<b>Mín.</b>	-0,3307	-0,3924	<b>-0,3924</b>
	<b>Assimetria</b>	-0,0606	-0,3037	<b>-0,2098</b>

Percebe-se através da Tabela 1, uma predominância de empresas que continuam a avaliar as PPIs pelo custo histórico e que aquelas que optaram por avaliar pelo valor justo tem, em média, uma maior representatividade desses ativos, assim como apresentam um baixo desvio-padrão, possuindo entre 76% e 93% dos seus ativos reconhecidos como PPIs.

Ocorre que na maioria dos casos (mais de 90%) as avaliações ocorreram através de dados não observáveis (Nível 3), via Fluxo de Caixa descontados, sugerindo valores mais subjetivos. Um atenuante para essa subjetividade, para o caso das empresas que optaram pelo valor justo, pode ser observado através da utilização de avaliadores externos a entidade.

Cabe ressaltar que, conforme Badia et al (2017), as empresas que se utilizam de mensurações do valor justo em nível mais baixo tendem a relatar números mais conservadores, utilizando-se da discricionariedade em torno do processo de avaliação, atenuando as preocupações com as consequências não intencionais dessa baixa confiabilidade, como o desconto no valor da empresa.

As empresas que optaram pelo custo histórico, e que utilizam o valor justo apenas para fins de divulgação, se utilizam, em sua maioria, de parâmetros e estimativas definidos internamente e sujeitos a interferência dos gestores e também são vistas pelos usuários como sendo números de baixa qualidade conforme relatam Michels (2017) e Muller et al. (2015).

Analisando a forma como o resultado contábil está refletindo as perdas e os ganhos econômicos, no sentido de verificar indícios de conservadorismo, através do modelo de Basu (Equação 1 e 3), encontrou-se os resultados evidenciados na Tabela 2.

**Tabela 2 – Resultados para o modelo de Basu**

Variável independentes	Coeficientes	Equações	
		1	3

$C$	$\alpha_0$	0,0076 (0,1162)	-0,0864 (-0,7791)
$DR_{it}$	$\alpha_1$	0,1644* (1,665)	0,4307*** (2,700)
$R_{it}$	$\alpha_2$	0,2274 (0,466)	0,7098 (0,9293)
$DR_{it} * R_{it}$	$\alpha_3$	1,5170** (2,089)	3,3224*** (2,980)
$EC_{it}$	$\alpha_4$		0,1407 (1,034)
$EC_{it} * DR_{it}$	$\alpha_5$		-0,4353** (-2,173)
$EC_{it} * R_{it}$	$\alpha_6$		-0,7506 (-0,7679)
$EC_{it} * DR_{it} * R_{it}$	$\alpha_7$		-3,2124** (-2,225)
$R^2$ Ajustado		0,0327	0,0823
AIC		334,8958	325,7539
SIC		348,9495	353,8613
F		3,7865***	4,1641***
Nº. Observações		248	248

$$\text{Equação 1 - } \frac{EPS_{it}}{P_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \alpha_2 R_{it} + \alpha_3 DR_{it} * R_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Equação 3 - } \frac{EPS_{it}}{P_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \alpha_2 R_{it} + \alpha_3 DR_{it} * R_{it} + \alpha_4 EC_{it} + \alpha_5 EC_{it} * DR_{it} + \alpha_6 EC_{it} * R_{it} + \alpha_7 EC_{it} * DR_{it} * R_{it} + \varepsilon_{it}$$

Nota: a. O primeiro número representa o coeficiente estimado e o segundo número, entre parêntese, representa a

\* Se  $p < 0,10$ ; \*\* Se  $p < 0,05$ ; \*\*\* Se  $p < 0,01$

Analisando o conjunto das observações, observa-se, através de  $\alpha_1$  e  $\alpha_3$  (3ª coluna – Equação 1), que há indícios de conservadorismo, ao passo que a estimação apontou significância estatística para os retornos negativos (tanto para o intercepto diferencial quanto para o coeficiente angular diferencial), o que implica que o Resultado tem uma maior sensibilidade aos retornos negativos, utilizados no modelo como *proxy* para más notícias, denotando o reconhecimento assimétrico destes. Confirma-se ainda a existência do conservadorismo a partir de  $\alpha_2$ , dada a sua falta de significância estatística, apontando falta de oportunidade do Resultado Contábil em reconhecer os retornos de um modo geral, assim como da relação entre os coeficientes estimados para  $\alpha_3$  e  $\alpha_2$ , em que se observa maior oportunidade de reconhecimento dos resultados negativos em comparação aos retornos tomados como um todo.

Quando se introduz no modelo a variável *dummy* relacionada à escolha contábil, em que se isola as informações das empresas que mensuraram as PPIs pelo custo histórico, tem-se a confirmação do resultado encontrado na Equação 1, como se observa através do coeficiente



angular diferencial ( $\alpha_3$ ), que trata-se especificamente dos retornos negativos. No entanto, o coeficiente angular diferencial para empresas que optaram pelo custo histórico para a mensuração das PPIs e que apresentaram retornos negativos ( $\alpha_7$ ), observou-se significância estatística e sinal negativo - sinal contrário ao esperado.

O modelo de Basu pressupõe que as perdas são reconhecidas simultaneamente no lucro e no retorno, isso considerando reconhecimento assimétrico entre *badnews* e *goodnews*, onde as primeiras seriam reconhecidas contemporaneamente no retorno e no lucro, ao passo que as *goodnews* seriam reconhecidas tempestivamente apenas no retorno.

Em se tratando de mensuração ao valor justo, teoricamente, considerando um cenário ideal, não era de se esperar essa assimetria haja vista que tanto os ganhos como as perdas são (deveriam ser) reconhecidos com o mesmo grau de oportunidade (embora há evidências que sugerem que em hipótese de baixa confiabilidade - mensurações no nível 3 da hierarquia do valor justo - as medidas de valor justo tendem a ser conservadoras para minimizar o desconto dos investidores, por exemplo Badia et al. (2017) e M. A. Muller et al.(2015)).

Com base nisso, e considerando que para a variável de interesse do modelo de Basu (retornos negativos – RxDR -  $\alpha_3$ ) espera-se um sinal positivo (dado o seu reconhecimento tempestivo) e com coeficiente maior que aquele estimado para a variável retorno (cujo vetor compreende tanto retornos positivos e negativos) denotando essa maior tempestividade, o modelo se comportou conforme previsto.

No entanto, quando se analisa os Retornos negativos apresentados pelas empresas que optaram pelo custo histórico (interação da *dummy* de escolha contábil com a variável de interesse do modelo original de Basu – RxDR –  $\alpha_7$ ) o modelo aponta significância estatística e sinal negativo, como se, nesse contexto, o mercado já reconheceria uma perda, enquanto a contabilidade não (*badnews* não oportuno), exatamente contrário ao raciocínio que está por detrás da teoria, com base na qual se esperaria ou significância estatística e sinal positivo (na hipótese de reconhecimento assimétrico) ou a insignificância (na hipótese de reconhecimento simétrico).

Tal resultado encontra-se respaldo na variação dos valores das PPIs, pois, enquanto as empresas do setor de exploração de imóveis que optaram pelo valor justo apresentaram uma variação negativa do valor justo nos últimos anos do período analisado, do mesmo modo que uma das empresas que optou pelo custo reconheceu perda ao valor recuperável do ativo (*Impairment*), denotando uma suposta retração do setor, aquelas que continuaram mensurando esses ativos pelo custo histórico não reconheceram qualquer perda ao valor recuperável do ativo, demonstrando comportamento contrário as demais empresas do setor, ratificando os resultados do modelo estimado.

O modelo de Ball e Shivakumar, que analisa o conservadorismo através da reversão/incorporação dos resultados negativos, não apresentou significância estatística para nenhuma das variáveis, impossibilitando traçar inferências, inclusive quanto a inclusão da *dummy* para a Escolha Contábil. Com isso, devido à problemas de Heterocedasticidade e de ausência de normalidade dos resíduos, reestimou-se os modelos (Equações 4 e 5) considerando apenas as observações contidas entre os percentis 1 e 99, conforme evidenciado na Tabela 3, eliminando, dessa forma, *outliers*.

Tabela 3 – Resultados para o modelo de Ball e Shivakumar – Sem Outliers

Variável independentes	Coeficientes	Equações	
		4	5
C	$\beta_0$	0,02119 (0,3165)	-0,0151 (-0,1399)

$D\Delta EPS_{i,t-1}$	$\beta_1$	-0,0497 (-0,5134)	0,2145 (1,224)
$\Delta EPS_{i,t-1}$	$\beta_2$	0,03618 (0,5778)	0,0536 (0,8109)
$D\Delta EPS_{i,t-1} * \Delta EPS_{i,t-1}$	$\beta_3$	0,0564 (0,4580)	0,3359** (2,122)
$EC_{i,t}$	$\beta_4$		0,0711 (0,6124)
$EC_{i,t} * D\Delta EPS_{i,t}$	$\beta_5$		-0,4113** (-2,162)
$EC_{i,t} * \Delta EPS_{i,t-1}$	$\beta_6$		-0,1082 (-0,5686)
$EC_{i,t} * D\Delta EPS_{i,t-1} * \Delta EPS_{i,t-1}$	$\beta_7$		-0,5257* (-1,841)
AIC		480,4022	478,6147
SIC		494,3081	506,4264
Nº. Observações		239	239

$$\text{Equação 4 - } \Delta EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 D\Delta EPS_{it-1} + \beta_2 \Delta EPS_{it-1} + \beta_3 D\Delta EPS_{it-1} * \Delta EPS_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

$$\Delta EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 D\Delta EPS_{it-1} + \beta_2 \Delta EPS_{it-1} + \beta_3 D\Delta EPS_{it-1} * \Delta EPS_{it-1} + \beta_4 EC + \beta_5 EC * D\Delta EPS_{it-1} + \beta_6 EC * \Delta EPS_{it-1} + \beta_7 EC * D\Delta EPS_{it-1} * \Delta EPS_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Nota: a. O primeiro número representa o coeficiente estimado e o segundo número, entre parêntese, representa a estatística-t.

\* Se  $p < 0,10$ ; \*\* Se  $p < 0,05$ ; \*\*\* Se  $p < 0,01$

Desse modo, conforme evidenciado na Tabela 3, não se observou reversão/incorporação da variação do resultado de um período no período seguinte (parâmetros estimados para a Equação 4), dada a não significância estatística das variáveis.

No entanto, ao introduzir a *dummy* para a Escolha Contábil e sua interação com as demais variáveis do modelo de Ball e Shivakumar, de modo a estimar especificamente a relação da variação do resultado do período  $t-1$  com a variação do tempo  $t$  das empresas que continuaram a reconhecer as PPIs pelo custo histórico, observa-se, através de  $\beta_3$ , que representa o coeficiente angular diferencial para as empresas que apresentaram variação negativa do lucro por ação no período  $t-1$ , uma incorporação das perdas, contrário ao que se espera na hipótese de conservadorismo, dado o diferencial de exigência de verificabilidade entre ganhos e perdas, mas uma incorporação da mesma.

Tal comportamento pode ter ocorrido devido ao fato desse diferencial, que caracteriza o conservadorismo no modelo de Ball e Shivakumar, não se aplicar as variações do valor justo das PPIs cuja processo de avaliação resulta em números com maior neutralidade o que pode implicar em não reversão, inclusive das perdas, denotando, dessa forma, reconhecimento simétrico de ganhos e perdas. Tal explicação encontra respaldo quando se analisa especificamente a oportunidade de reconhecimento das perdas das empresas que continuaram a reconhecer as PPIs pelo custo histórico ( $\beta_5$  e  $\beta_7$ ), e cujas práticas contábeis atendem ao

pressuposto de reconhecimento assimétrico das perdas, sinalizando a reversão das perdas dado o seu reconhecimento oportuno.

Desse modo, ao comparar os coeficientes estimados para as variáveis de interesse ( $\beta_7$  e  $\beta_3$ ), ou seja, a oportunidade de reconhecimento das perdas das empresas que avaliam pelo custo histórico com a oportunidade de reconhecimento das perdas da amostra completa, que compreende empresas que avaliam suas PPIs pelo custo e pelo valor justo, tem-se indicativos de que o reconhecimento assimétrico só é observado para as empresas que continuaram a avaliar as PPIs pelo custo e que para as demais, ao contrário, não se observa a reversão.

Salienta-se ainda que, embora as empresas analisadas nesse estudo estejam sujeitas à outros eventos, e que o referido modelo não tem o potencial de isolar especificamente o efeito dos ganhos/perdas relativo a um ativo específico, pelo fato desse estudo ter se restringido ao setor de exploração de imóveis, de o ativo objeto da investigação ser bastante representativo no patrimônio dessas empresas e ainda pelo fato de as variações do valor justo desses ativos afetar diretamente o resultado, sendo variações representativas, considera-se que a limitação do modelo não interfere nas inferências aqui realizadas.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando que a adoção das normas internacionais traria incremento à qualidade das informações contábeis e as discussões que envolvem a inclusão ou não do conservadorismo como um atributo desejável da informação contábil, aliado ao fato de que as companhias brasileiras do setor de exploração de imóveis, a partir de 2010, passaram a adotar o CPC 28 que traz como especificidade a escolha entre o método de custo ou valor justo para a mensuração das PPI, esse trabalho teve como objetivo investigar se essas empresas apresentam números contábeis conservadores no período pós-adoção do referido pronunciamento. Tal objetivo encontra justificativa na possibilidade deixada pelo CPC 28 de, no momento da reclassificação das PPIs, adotar o valor justo como custo atribuído e de, nas mensurações subsequentes, escolher entre custo e valor justo, dando margens para o reconhecimento de ganhos e perdas econômicas.

No que diz respeito ao modelo de Basu, de modo geral, encontrou-se indícios de conservadorismo, mas quando se analisa especificamente o conservadorismo por escolha contábil, utilizando o valor justo como base de comparação, observou-se comportamento contrário ao esperado por parte das empresas que optaram pelo custo histórico, que era números mais conservadores, permitindo inferir que possivelmente o mercado reconheceu perdas não reconhecidas pelos números contábeis. Tal fato pode ainda ser observado quando se analisou os números apresentados pelas empresas do setor de exploração de imóveis em que aquelas que optaram pelo valor justo apresentaram variações negativas do valor justo para os últimos anos do período analisado, sugerindo uma retração no setor, enquanto aquelas empresas que optaram pelo custo histórico sequer mencionaram indícios de perda ao valor recuperável.

Quando se analisou o conservadorismo através do modelo de Ball e Shivakumar não encontrou-se indícios de conservadorismo, uma vez que as perdas do período anterior, ao invés de serem revertidas, como é o esperado na hipótese de conservadorismo, foram incorporadas ao resultado do período, o que pode ser justificado pelo fato de o diferencial na exigência de verificabilidade das perdas em relação aos ganhos não se aplicar as empresas da amostra que optaram pelo valor justo, dada a ausência de viés que se espera dessa medida, o que pode ter tendenciado na estimação do modelo. A análise isolada das empresas que optaram pelo custo histórico confirma essa inferência ao passo que estas apresentaram a reversão das perdas indicando práticas contábeis conservadoras.

De modo geral, encontrou-se evidências de reconhecimento assimétrico de perdas (perdas inoportunas) por parte das empresas que optaram pelo custo histórico, indo de encontro ao

conceito de conservadorismo assimétrico, e que tendem a serem revertidas no período seguinte, o que pode ser justificado pelo posicionamento de Shivakumar (2013) quando o mesmo alerta que a discricionariedade intrínseca ao conservadorismo pode ser utilizada de modo a informar números contábeis mais atrativos. Quanto ao valor justo, pode-se verificar que, por considerarem tanto o reconhecimento oportuno de perdas econômicas como de ganhos, implicam em menor nível de conservadorismo e menor reconhecimento assimétrico de perdas em relação a lucros.

## REFERÊNCIAS

- Aboody, D., Barth, M. E., & Kasznik, R. (1999). Revaluations of fixed assets and future firm performance : Evidence from the UK. *Journal of Accounting & Economics*, 26, 149–178.
- Andrade, M. E. M. C., Silva, D. M. da, & Malaquias, R. F. (2013). Escolhas contábeis em Propriedades para investimento.://doi.org/10.4270/ruc.2013320
- Ahmad, F. B. A., & Aladwan, M. S. (2015). The Effect of Fair Value Accounting on Jordanian Investment Properties An Empirical Study on Jordanian Listed Real Estate Companies. *International Journal of Financial Research*, 6(4), 99–113.
- Ahmed, A. S; Morton, R. M & Schaefer, T. F. (2000) Accounting conservatism and the valuation of accounting numbers: Evidence on the Feltham-Ohlson (1996) model. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. 15 (3) 271–292.
- Al-Khadash, H. A., & Khasawneh, A. Y. (2014). The Effects of the Fair Value Option under IAS 40 on the Volatility of Earnings. *Journal of Applied Finance & Banking*, 4(5), 95–113.
- Al-Yaseen, B. S. & Al-Khadash, H. A. (2011) Risk relevance of fair value income measures under IAS 39 and IAS 40. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. 1(1) pp.9-32.
- Badia, M.; Duro, M.; Penalva, F. & Ryan, S. (2017) Conditionally conservative fair value measurements. *Journal of Accounting and Economics*. 63 (1) 75-98.
- Ball, R., Kothari, S. P & Robin, A. (2000) The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*. 29 (1) 1-51.
- Ball, R. & Shivakumar, L (2005) Earnings quality UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*. 39 (1) 83-128.
- Basu, S. (1997) The Conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*. 24 (1) 3-37.
- Batista, F. F.; Prado, A. G. S.; Machado, M. R.; & Paulo, E. (2013) Revista Ambiente Contábil, v. 5, n. 1, p. 281–299.
- Brito, W. F. S. (2014) Análise do Conservadorismo Condicional nas Empresas cotadas na BM&FBOVESPA que possuem ativos biológicos. In: XXXVIII Encontro ANPAD. Rio de Janeiro/RJ.
- Chen, L. H.; Folsom, D.; Paek, W. & Sami, H. (2014) Accounting Conservatism, Earnings Persistence, and Pricing Multiples on Earnings. *Accounting Horizons*, Forthcoming. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=964250>> Acesso em: 21 de Nov. 2015.
- Chen, C., Lo, K., Tsang, D., & Zhang, J. (2015). *Earnings management, firm Location, and financial reporting discretion: An analysis of fair value reporting for investment property in an emerging market*. CEUR Workshop Proceedings (Vol. 1542).



<http://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Coelho, A. C. D. & Lima, I. S. (2008) Conservadorismo nos resultados contábeis publicados no Brasil: comparação entre companhias de capital fechado e companhias de capital aberto. *Revista Universo Contábil*, 4 (2)22-41.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis [CPC] (2009) Pronunciamento número 28 – Propriedades para investimento.

Costa, T. A.; Silva, A. H. C. & Laurencel, L. C. (2013) Escolha de práticas contábeis: um estudo sobre propriedades para investimento em empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 18 (1) 27-36.

Danbolt, J., & Rees, W. (2008). An Experiment in Fair Value Accounting: UK Investment Vehicles. *European Accounting Review*, 17(2), 271.

Dechow, P. M.; Ge, W. & Schrand, C. M. (2010) Understanding earnings quality: a review of proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50. (2-3) 344-401.

Edelstein, R., Fortin, S., & Tsang, D. (2012). An International Exploration of Financial Reporting Practices in the Real Estate Industry. *International Real Estate Review*, 15(3), 347–372.

Fargher, N., & Zhang, J. Z. (2014). Changes in the measurement of fair value: Implications for accounting earnings. *Accounting Forum*, 38(3), 184–199.

Gonçalves, K. A., Conegliam, L., & Henrique, C. (2017). Value Relevance Das Propriedades Para Investimento : Evidências Do Mercado De Capitais Brasileiro . Value Relevance of Investment Properties : Evidence from the Brazilian Capital Market . *Contabilidade, Gestão E Governança*, 20(1), 2–19.

Gujarati, D. N. (2011) *Econometria Básica*. 5ª ed. Porto Alegre: Bookman.

Hellman, N.(2008) Accounting conservatism under IFRS. *Accounting in Europe*, 5(2): 71-100.

Internacional Accounting Standard Board [IASB] (2010). “*Conceptual Framework for Financial Reporting*”. Disponível em <[www.iasb.org](http://www.iasb.org)>

\_\_\_\_ (2015). *Basis for conclusions on conceptual framework for financial reporting*. Disponível em: < <http://goo.gl/tdrUkc> >

Israeli, D. (2015). Recognition versus disclosure: evidence from fair value of investment property. *Review of Accounting Studies*, 20(4), 1457–1503.

Kam, V. (1990). *Accounting Theory*. 2.ed. John Wiley & Sons: New York.

Machado, M. A. V.; Medeiros, O. R. (2011) Modelos de Precificação de Ativos e o Efeito Liquidez: Evidências Empíricas no Mercado Acionário Brasileiro. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 9, n. 3, p. 383-412.

Mendonça, M. M.; Costa, F. M.; Galdi, F. C. & Funchal, B. (2010) O impacto da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) na qualidade do lucro das empresas brasileiras que emitiram ADRs. *Revista Contabilidade e Finanças*. São Paulo. 21 (52).

Michel, J. (2017). Disclosure versus Recognition: Inferences from subsequent events. *Journal of Accounting Research*. 55(1), 3-34.

- Muller, K. A.; Riedl, E. J. & Sellhorn, T. (2011) Mandatory Fair Value Accounting and Information Asymmetry: Evidence from the European Real Estate Industry. *Management Science*. 57(6) 1138-1153.
- Muller, K. A.; Riedl, E. J. & Sellhorn, T. (2015) Recognition versus Disclosure of Fair Values. *Accounting Review*, v. 90, n. 6, p. 2411–2447.
- Navarro-galera, A., Pérez-lópez, M. C., & Rodríguez-Ariza, L. (2010). Fair Value of Real Estate and Utility of Financial Statements of Construction Companies. *International Real Estate Review*, 13(3), 323–350.
- Nellessen, T. & Zülch, H. (2011) The reliability of investment property fair values under IFRS. *Journal of Property Investment & Finance*. 29 (1)59-73.
- Olesen, K., & Cheng, F. (2011). Convergence of accounting standards does not always lead to convergence of accounting practices: The case of China. *Journal of Business and Accounting*, 4(1), 23–58.
- Paulo, E., Antunes, M. T. P. & Formigoni, H. (2008) Conservadorismo contábil nas companhias abertas e fechadas brasileiras. *RAE - Revista de Administração de Empresas*, 48 (3).46-60.
- Penmam, S. H. & Zhang, X. J. (2002) Accounting Conservatism, the quality of earnings and stock returns. *The Accounting Review*. 77 (2) 237-264.
- Pindyck, R. S.; Rubinfeld, D. L. (2004) *Econometria: modelos e previsões*. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus Elsevier.
- Pinto, M. J. T., Martins, V. A., & Silva, D. M. (2015). Escolhas Contábeis: o Caso Brasileiro das Propriedades para Investimento. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(69), 274–289.
- Pinto, I. (2013). Asset value management in the Portuguese real estate sector. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22(2), 86–97.
- Pinto, I., & Pais, M. C. (2015). Fair value accounting choice: empirical evidence from portuguese real estate investment funds. *Journal of European Real Estate Research*, 8(2), 130–152.
- Quagli, A., & Avallone, F. (2010). Fair Value or Cost Model ? Drivers of Choice for IAS 40 in the Real Estate Industry. *European Accounting Review*, 19(3), 461–493.
- Ruch, G. W & Taylor, G. (2015) *Accounting conservatism: A review of the literature*. *Journal of Accounting Literature* 34 (2015) 17–38.
- Santiago, J. S. ; Cavalcante, P. R. N.; & Paulo, E. (2015) Análise da Persistência e Conservadorismo no processo de convergência internacional nas empresas de capital aberto do setor de construção civil no Brasil. *Revista Universo Contábil*. 11 (2) 174-195.
- Šodan, S. (2015). The Impact of Fair Value Accounting on Earnings Quality in Eastern European Countries. *Procedia Economics and Finance*, 32(15), 1769–1786.
- Shivakumar, L. (2013) The role of financial reporting in debt contracting and in stewardship. *Accounting and Business Research*. 43 (4) 362-383.
- Taplin, R., Yuan, W., & Brown, A. (2014). The Use of Fair Value and Historical Cost Accounting for Investment Properties in China. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 8(1), 101–113.
- Watts, R. L. (2003) Conservatism in accounting - Part I: explanations and implications. *Accounting Horizons*. 3 (17) 207-221.