

**AS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS DIVULGADAS PELAS ENTIDADES DE
INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA ESTÃO ADEQUADAS?: UMA VISÃO DOS
PRÁTICOS**

Rogério Goncalves

Universidade Presbiteriana Mackenzie

Cecília Moraes Santostaso Geron

Universidade Presbiteriana Mackenzie



PROJETO DE: DOC

IS THE FINANCIAL INFORMATION DISCLOSED BY REAL ESTATE DEVELOPMENT ENTITIES ADEQUATE?: A VIEW OF PRACTITIONERS

ABSTRACT

Justified by the complexity of accounting practices in the real estate development segment, this study aimed to verify the understanding of practitioners regarding the adequacy of the model for determining the result and measuring the performance of real estate development activities. This research was configured as exploratory and qualitative. To respond to the main objective, interviews were conducted with market specialists. In the analysis of the interviews, it was shown that the recognition of the result of these entities, based on the POC, is often not transparent information for the user. In addition, the financial statements do not meet the need for market information, even with the creation of a special Explanatory Note by the CVM. Information referring to the total budgeted cost, real estate financing data, which are not available, would facilitate the analysis of external users. Another point that was clear to the interviewees is that Cash Flow is the main decision-making tool for these companies.

Keywords: Real Estate Development; Revenue Recognition; Performance Analysis

AS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS DIVULGADAS PELAS ENTIDADES DE INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA ESTÃO ADEQUADAS?: UMA VISÃO DOS PRÁTICOS

RESUMO

Justificando-se pela complexidade das práticas contábeis no segmento de incorporação imobiliária, esse trabalho teve por objetivo verificar qual o entendimento dos práticos quanto à adequação do modelo de determinação do resultado e mensuração do desempenho das atividades de incorporação imobiliária. Essa pesquisa configurou-se como exploratória e qualitativa. Para responder ao objetivo principal, efetuou-se entrevistas com especialistas de mercado. Na análise das entrevistas, foi mostrado que o reconhecimento do resultado dessas entidades, com base no POC, muitas vezes não é uma informação transparente para o usuário. Além disso, as demonstrações contábeis não suprem a necessidade das informações do mercado, mesmo com a criação de uma Nota Explicativa especial pela CVM. Informações referentes ao custo orçado total, dados de financiamento imobiliário, que não estão disponíveis, facilitariam a análise dos usuários externos. Outro ponto que ficou claro para os entrevistados, é que o Fluxo de Caixa, é a principal ferramenta para tomada de decisões destas empresas.

Palavras-Chave: Incorporação Imobiliária; Reconhecimento de Receita; Análise de Desempenho

1 Introdução

A Lei nº 4.591/1964 conceitua incorporação imobiliária como a atividade exercida com o intuito de promover e realizar a construção, para alienação total ou parcial, de edificações ou conjunto de edificações compostas de unidades autônomas (Lei 4.591, 1964).

A atividade de incorporação imobiliária tem como característica um ciclo operacional longo, ou seja, com duração maior que um exercício. Diferentemente de grande parte das atividades comerciais e industriais, que concluem o seu ciclo operacional e financeiro no curto prazo, na atividade de incorporação imobiliária tem-se o desafio de reconhecer receitas e despesas em período menores que seu ciclo (Bonizio, 2001).

O período de construir um imóvel e vendê-lo de forma parcial ou total, pode ser composto de vários anos. No entanto, de acordo com a legislação societária, as demonstrações contábeis são preparadas pelo menos anualmente, o que significa, para essas entidades, reconhecer receitas e despesas e, portanto, lucro ou prejuízo, em período muito menores que seu ciclo operacional.

Basicamente pode-se reconhecer tais receitas e despesas no momento de seu recebimento e pagamento (regime de caixa), quando efetivamente incorridas (durante a construção, em regime de competência), ou ainda, na entrega final do imóvel (na entrega das chaves, em regime de competência). Os indicadores financeiros e de desempenho, portanto podem ser calculados com base em diferentes resultados. Ou seja, o desempenho da entidade e da gestão, pode ser calculado de forma diferente, de acordo com a prática contábil adotada.

As práticas contábeis aplicáveis às entidades de incorporação imobiliária brasileiras sofreram alterações significativas desde 1976, ano da emissão da Lei 6.404, marco da legislação societária.

Na década de 1970, a prática contábil dessas entidades sofreu influência fiscal, através da Instrução Normativa SRF nº 84 de dezembro de 1979, além do próprio Decreto – Lei 1.598/77. De forma divergente à teoria contábil, com base na visão tributária, reconhecia-se o lucro dessas entidades no momento que a receita é recebida. De acordo com a legislação societária, as receitas e despesas são reconhecidas quando incorridas, e não de acordo com o regime de caixa. Obviamente, o objetivo do regulador fiscal é diferente do objetivo da geração de informação contábil para os diversos usuários. O regulador fiscal tem por objetivo a tributação dos lucros da entidade no momento que ela tenha condição de pagá-los. Por isso o vínculo com o recebimento do lucro.

No decorrer dos anos, as práticas contábeis das entidades incorporadoras foram sendo modernizadas, pelo Ofício-circular da Comissão de Valores Mobiliários CVM/SEP/SNC/Nº 05/95, de 20 de dezembro de 1995, pela Resolução 963/03 do Conselho Federal de Contabilidade, e, finalmente, de acordo com as normas internacionais de contabilidade.

A partir de 2008, as práticas contábeis brasileiras passaram a ser convergentes às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS. A adoção dessas práticas foi feita em duas etapas em nosso país. A primeira em 2008, com a alteração da Lei 6.404/76 e a emissão dos primeiros quatorze Pronunciamentos Contábeis emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC. A segunda fase ocorreu em 2010, com a adoção completa das normas internacionais no Brasil.

Em 2008 foi emitido o OCPC 01 Entidades de Incorporação Imobiliária, ainda vigente. Em 2009, com vigência a partir de 2010, foram emitidos: o CPC 17 Contratos de Construção, o ICPC 02 Contrato de Construção do Setor Imobiliário e o OCPC 04 Aplicação da

Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras. Esses três últimos documentos foram revogados em 01/01/2018 e substituídos pelo CPC 47 Receita de Contrato com Cliente.

De forma geral, a legislação societária brasileira até 2017, entendia que o reconhecimento das receitas e despesas deveriam ser reconhecidas por competência durante a construção do ativo, desde que ocorrida a sua venda. Se a venda não fosse efetuada, o valor do ativo construído deveria ser classificado no ativo.

Com a emissão do CPC 47, passou-se a exigir uma análise criteriosa para definição do reconhecimento da receita durante a construção do imóvel ou na entrega das chaves. A Comissão de Valores Mobiliários – CVM emitiu um Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 02/218 com o objetivo de instruir o mercado brasileiro quanto ao reconhecimento da receita das entidades de incorporação imobiliária e construção civil, após a emissão do CPC 47. No documento, a CVM (2018) determina que a política contábil a ser adotada por uma entidade de incorporação imobiliária será função de análises contratuais, por parte de sua administração e da normatização contábil. Dessa forma, a CVM entende que, na realidade brasileira, a receita de uma entidade incorporadora poderá ser reconhecida pelo método POC ou pelo método das chaves, de acordo com a análise feita dos pontos fundamentais apontados anteriormente.

2 Problema de Pesquisa e Objetivo

As informações contábeis e financeiras constituem matéria-prima para tomada de decisão dos diversos usuários. Quando se fala do mercado, a função de tais informações é a diminuição da assimetria informacional entre a gestão da entidade e os investidores (Hendriksen & Van Breda, 2007).

De acordo com Bonizio (2001), por motivos práticos e de âmbito geral, as informações contábeis das entidades de construção civil (e de incorporação imobiliária), são pouco exploradas como fonte de informações para nortear decisões.

Estudos sobre a complexidade da normatização contábil apontam a dificuldade de entendimento de preparadores, usuários e auditores (Pereira, 2014). Tysiac (2017) resume que a receita impacta os principais índices analíticos e lucros finais. Dessa forma, diferentes práticas contábeis levarão a mensurações de desempenho diferentes.

Verifica-se que as práticas contábeis do setor de incorporação imobiliária são diferentes dos demais setores, em razão de o ciclo operacional ser superior a um ano (Gonçalves, 2010). Diante da complexidade de práticas contábeis no segmento de incorporação imobiliária, delineou-se a seguinte questão de pesquisa: qual o entendimento dos práticos quanto à adequação do modelo de determinação do resultado e mensuração do desempenho das atividades de incorporação imobiliária?

Entende-se que o modelo mais adequado a ser utilizado no Brasil, em muitos casos, é o reconhecimento da receita no momento da entrega das chaves. Além disso, segundo os autores, o posicionamento da CVM favorece a prática da utilização do POC, o que contraria o posicionamento do IASB em relação ao assunto.

Práticas contábeis diferentes levam a cálculos de resultado diferentes. Portanto, os indicadores de desempenho da entidade incorporadora e, de sua gestão podem ser diferentes, de acordo com a prática contábil adotada.

Segundo Hendriksen e Van Breda (2007), as questões teóricas raramente são dirimidas de maneira completa pelas autoridades contábeis. Muitas de suas diretrizes deixam amplo

espaço para o julgamento de administradores e auditores, ou seja, muitas questões teóricas, são resolvidas no nível local.

3 Embasamento Teórico

3.1 Normatização no Brasil

No Brasil, o setor de incorporação imobiliária começou a ser regularizado através de normas fiscais impostas pelo então Receita Federal. A Instrução Normativa SRF nº 84, de 20 de dezembro de 1979 foi a primeira instrução de caráter fiscal que estabeleceu normas para a apuração e tributação do lucro nas atividades de compra e venda, loteamento, incorporação e construção de imóveis. Esta instrução esclarecia para o tratamento de unidade imobiliária, estoque, custo, venda, resultado das vendas, tributação, custo orçado, juros. Em seu item 14.4.2 (Brasil, 1979) determinava que o reconhecimento do lucro bruto poderia ser feito proporcionalmente à receita da venda recebida em cada exercício social, mediante a utilização de conta ou contas do grupo de resultados de exercícios futuros, em que se registrarão a receita bruta da venda e o custo da unidade, inclusive o orçado.

Em 20 de dezembro de 1995, a CVM – Comissão de Valores Mobiliários normatizou as Demonstrações Financeiras das Companhias Abertas do Setor Imobiliário, através do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/SNC/Nº 05/95. O documento determinava que o resultado na venda deveria ser apropriado ao longo da obra, da mesma forma como são apropriados os contratos de fornecimento de bens, obras e serviços de longo prazo, ou seja, com base no progresso físico ou nos custos incorridos. Ou seja, começa a ser utilizado o modelo de apuração de resultados conforme evolução da obra, POC (*Percentage of Completion*).

Em 1993, o CFC – Conselho Federal de Contabilidade, emitiu a Resolução CFC nº 963/03 – Entidades Imobiliárias, que determinava o reconhecimento das receitas com base na produção, como se aplica nos contratos de longo prazo para fornecimento de bens ou serviços. Uma das principais alterações trazidas pela Resolução CFC nº 963, foi a eliminação do grupo do passivo de Resultados de Exercícios Futuros, eliminação da conta de Custo Orçado a Incorrer e a criação da Conta de Adiantamento de Clientes e Clientes a Apropriar.

Em 2001 o IBRACON emitiu o Pronunciamento NPC 17 – Contratos de Construção ou Empreitada, reiterando o entendimento de reconhecimento da receita pelo POC.

Em 2010, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, emitiu o CPC 30 – Receitas e o CPC 17 – Contratos de Construção. De acordo com o segundo documento, estabelece que a contabilização das receitas referentes a contratos de construção e os custos e despesas a eles relacionados devem ocorrer ao longo da execução da construção de acordo com sua evolução. Dessa forma, a receita reconhecida deve ser proporcional aos custos incorridos em cada período de acordo com medições físicas ou proporção de custos incorridos em relação aos custos orçados (CPC 17, 2012).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis emite então, em 2008, o OCPC01 – Entidades de Incorporação Imobiliária, com o objetivo de esclarecer as políticas contábeis que devem ser aplicadas por essas entidades, tais como: a formação do custo do imóvel, despesas comerciais como comissões, publicidade, estandes de vendas e apartamentos-modelo, permutas físicas, provisão para garantia, operações de cessão de recebíveis, ajuste a valor presente, e resultado de atualização monetária e juros Ou seja, tentando definir se o setor deverá realizar a receita pelo modelo POC ou na entrega do bem.

A interpretação técnica ICPC 02 – Contratos de Construção do Setor Imobiliário deixa claro que podem existir duas modalidades de contrato nas empresas de incorporação

imobiliária: o de construção como prestação de serviço, ou contrato de compra e venda de bens. Ou seja, utilização do POC ou realização do resultado na entrega do bem, respectivamente.

Em 2010, o CPC emitiu a orientação OCPC 04 – Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às entidades de Incorporação Imobiliária brasileiras. Conclui-se que, diante da legislação brasileira e do cenário econômico, os contratos de construção podem ser considerados de prestação de serviço, fazendo com que o método de reconhecimento de receitas do setor seja feito pelo POC (*Percentage of Completion*), de acordo com o CPC 17.

Em 2016, o CPC emitiu o Pronunciamento Técnico CPC 47 – Receita de Contrato com Cliente (IFRS 15), com aplicação inicial em 2018. Esse documento revogou a Interpretação Técnica ICPC-02 – Contratos de Construção do Setor Imobiliário e a Orientação Técnica OCPC 04 – Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras, aplicadas anteriormente. Esse pronunciamento gerou incertezas sobre o critério contábil a ser adotado em relação ao reconhecimento de receitas e respectivos custos e despesas decorrentes de operações de incorporação imobiliária no Brasil.

O IFRS 15 introduziu orientação detalhada para identificar uma obrigação de desempenho, quando uma obrigação de performance for satisfeita e qual é o momento ou período para reconhecer receita (Schwarzbichler, Steiner & Surnheim, 2018).

3.2 Estudos sobre o tema

Soderstrom & Sun (2007) focaram em questões de qualidade contábil e concluíram que, de forma geral, na implementação da IFRS 15 há significativo aumento do patrimônio líquido e o lucro líquido das empresas de incorporação imobiliária.

Landsman et al. (2012) usaram 6.100 divulgações de lucros anuais de empresas em 27 países e investigaram os efeitos da adoção das IFRS 15, para os exercícios encerrados nos anos de 2002 até 2007. O estudo ilustra que as empresas de países que adotam as IFRS 15 tiveram um aumento maior na volatilidade de retorno anormal e volume de negociação anormal.

Em agosto de 2016, mais de 700 executivos de diversos setores foram entrevistados a respeito do estágio de suas empresas em fase de implantação do IFRS 15, desafios urgentes e maiores impactos. De acordo com o estudo, 22% não haviam iniciado a avaliação e 65% ainda estavam em fase de avaliação. Apenas 13% estavam em fase de implantação, porém, 50% deles estavam abaixo de 50% de conclusão. Os resultados da pesquisa KPMG nos EUA em dezembro de 2016 (Tysiac, 2017) e da pesquisa PwC no Reino Unido em agosto de 2016 (PWC, 2016) são muito semelhantes: fica evidente que a implantação da nova norma, traria uma complexidade para sua implantação bem como sua interpretação.

Peters (2016) identificou as diferenças entre preparadores e auditores em seus níveis de compreensão, clareza padrão e facilidade de aplicação em diferentes segmentos e setores de negócios, concluindo também a falta de compreensão, interpretação e implantação da norma. Na adoção antecipada do IFRS 15, as empresas imobiliárias de Dubai mostraram efeito positivo significativo sobre o lucro e o patrimônio líquido de todas as empresas analisadas (Trabelsi, 2018).

Bakker (2021), investigou os efeitos do IFR15 após a sua implantação. O trabalho é levantou que (1) vários setores são propensos a ajustar suas demonstrações contábeis; (2) não se sabe o impacto da transição; (3) embora a norma tenha causado muitos ajustes nas demonstrações anuais, a norma não afetou a receita reconhecida de uma forma quantificável importante.

Dylag e Kucharczyk (2011) estudaram relatórios das empresas de construção. O principal efeito da alteração da política contábil foi que a receita de vendas, os custos de produção dos produtos comercializados e o resultado financeiro incorridos foram reconhecidos muito mais tarde do que incorreram com o uso do método de porcentagem de conclusão (POC).

A contabilidade imobiliária é uma garantia interna para o desenvolvimento saudável do setor imobiliário. No entanto, com a implantação do IFRS 15, os resultados não são claros quanto ao momento do reconhecimento da receita, da transferência de controle e os riscos e benefícios (Gu; Yuan, 2016).

O uso relacionado ao julgamento do profissional tem grande impacto na compreensão das demonstrações contábeis, os estudos sobre os efeitos potenciais devido ao IFRS 15 são limitados no que diz respeito ao nível de detalhe e principalmente ao fornecer informações em uma base qualitativa (Oyedokun, 2016; PWC, 2016; Tysiac, 2014).

3.3 Teoria da Divulgação

Conforme Hendriksen e Van Breda, (1999), a evidenciação é parte integrante do processo contábil, que compreende, seu reconhecimento, mensuração e evidenciação. Pode-se considerar que a evidenciação é imprescindível para otimizar a tomada de decisão pelos investidores e contribuiu para a dinâmica do mercado de capitais.

A divulgação de informações corporativas, é entendida como a disponibilização de informações confiáveis e relevantes sobre o desempenho, oportunidades de investimento, situação financeira, governança, risco e valor das empresas (Bushman et al., 2004).

Devido ao conflito a respeito das informações que devem ser divulgadas pelas empresas, desde a década de 80, pesquisas se preocupam em discutir a importância da evidenciação das informações corporativas (Salotti & Yamamoto, 2005), criando um arcabouço teórico em torno do que se denominou Teoria da Divulgação.

Dentro deste contexto, a Teoria da Divulgação, de acordo com Dye (2001), promove à entidade que reporta a informação uma troca entre capital e a evidenciação de informações internas à entidade, sendo estas as bases para o custo da entidade.

Baseado nas definições da Teoria da Divulgação explicadas por Dye (2001), a norma contábil vigente do setor de incorporação imobiliária não permite uma análise de desempenho realista da empresa, visto que as informações das demonstrações contábeis dessas empresas não retratam o seu real valor patrimonial.

4 Metodologia de pesquisa

Esse trabalho tem por objetivo verificar o entendimento dos práticos quanto à adequação do modelo de determinação do resultado e mensuração do desempenho das atividades de incorporação imobiliária.

Essa pesquisa possui uma abordagem qualitativa, do tipo exploratória. A pesquisa exploratória é realizada a partir de um problema ou questão de pesquisa, quando existe pouco ou nenhum estudo anterior no qual possamos buscar informações sobre o tema de forma empírica. Evidências empíricas são dados baseados em observação ou experiência. Em pesquisa exploratória, o foco é obter insights e familiaridade com a área do assunto para investigação mais rigorosa num estágio posterior (Collis & Hussey, 2005).

A seleção da amostra para as entrevistas foi realizada de forma intencional, selecionando os profissionais que atuam no setor de incorporação imobiliária, cujos conhecimentos são específicos sobre a norma contábil do setor e suas demonstrações financeiras. Efetuou-se entrevistas individuais com 06 (seis) profissionais que atuam na área de incorporação

imobiliária, sendo assim divididos: 02 (dois) analistas de mercado que atuam em bancos de investimentos; 02 (dois) auditores especialistas no setor de incorporação imobiliária; e, 02 (dois) profissionais de controladoria/contabilidade que atuam em empresas de capital aberto do setor de incorporação imobiliária.

As entrevistas ocorreram no período de 03/12/2021 até 29/12/2021, incluindo 06 (seis) participantes e, foram gravadas utilizando a ferramenta Microsoft Teams. Elas foram gravadas em vídeo e tiveram tempo de duração de aproximadamente 1 (uma) hora por entrevistado, que a partir de agora serão assim identificados: P1, P2, P3, P4, P5 e P6, conforme caracterizados no quadro a seguir:

Para realizar a coleta de dados utilizou-se entrevistas semiestruturada e o entrevistador seguiu um determinado número de questões principais e específicas em uma ordem prevista, porém livre para incluir outras questões.

Quadro 1 – Questionário semiestruturado das entrevistas

As demonstrações contábeis apresentam uma base completa de informações para se analisar o desempenho de uma empresa do setor de incorporação imobiliária?
As práticas contábeis adotadas pelo setor de incorporação imobiliária conseguem representar claramente a situação patrimonial destas empresas?
A empresa procura demonstrar, nos <i>releases</i> , índices de análise de desempenho que acreditam ser requeridas pelo mercado de capitais?
Por se tratar de um setor que apresenta práticas contábeis diferenciadas, o mais importante na análise de uma empresa de incorporação imobiliária, são os itens que estão fora das demonstrações Contábeis?
Você entende que o Custo Orçado das unidades não vendidas deveria ser contabilizado no balanço?

Fonte: elaborado pelos autores.

A pesquisa proposta exigiu um percurso metodológico que se movimentasse tanto pela teoria de pesquisa de caráter qualitativo, quanto pela aplicabilidade das normas contábeis e entrevistas com profissionais de mercado. Para organizar o processo de análise de dados qualitativamente, adotou-se o modelo proposto por Bardin (2021), denominado análise de conteúdo. No que tange à análise qualitativa das respostas obtidas no questionário, foi baseada no tema como unidade de significação, que segundo Bardin (2021), trata-se de uma unidade de registro para estudar motivações de opiniões, atitudes, de valores, de crenças e tendências. Para a análise dos dados, recorreu-se a análise de conteúdo, dividida em análise do conteúdo linguístico e documental.

A padronização proposta por Bardin (2021) propõe um conjunto de procedimentos para mapear o conteúdo e as provas dão suporte para responder o problema de pesquisa e as hipóteses apresentadas. O método proposto por Bardin (2021) propõe três etapas para realização da análise: a pré-análise, a exploração do material e o tratamento dos resultados.

Conforme modelo proposto por Bardin (2021), as técnicas utilizadas foram a categórica temática do tipo frequencial, a lexical com ranking de palavras evocadas pelos entrevistados e, para a análise categórica, aplicou-se o procedimento manual com os recortes das entrevistas. Após essa organização o material foi submetido a análise do software IRaMuTeQ, que possibilitou organizar o ranking de palavras evocadas pelos entrevistados em cada categoria organizada após o processo de codificação manual. Com apoio do software foram realizados a organização dos dados textuais na forma de nuvem e similitude.

5 Apresentação e Análise dos Resultados

Neste tópico, foram analisadas as respostas às questões referentes entrevistas individuais de um grupo de seis profissionais que atuam na área de incorporação imobiliária. Para isso, foi realizada análise temático-categorial. Conforme Bardin (2011), a regularidade quantitativa de aparição da unidade de registro (geração de códigos) indica o que se considera como significativo com relação ao que se procura atingir, principalmente com a organização posterior em categorias temáticas com a sistematização das informações que sobressaíram no todo.

Na análise categórica temática manual foi identificado quatro categorias que possibilitarem desenhar o problema pela fala dos entrevistados.

Quadro 2 – Categorização das respostas

Categorias	Subcategorias
Ausência de informação	Modelo ideal
	Custo orçado total
	Ausência da dívida imobiliária
Informações inadequadas	<i>Valuation</i> (patrimônio)
	Indicadores próprios
	Falta do ativo
Alternativas frente ao problema	Ofício CVM
	Fluxo de caixa
	POC
Solução Preliminar	Fluxo de caixa
	Custo orçado total como dívida adequada
	Melhor <i>Valuation</i> = apuração de valores
	Contrapartida da dívida
	Indicadores ajustados
	Resultados de exercícios futuros
	Contrapartida do intangível / ativo
Modelo único	

Fonte: elaborado pelos autores.

Os recortes codificados na entrevista evidenciaram a causa do problema no modelo de apuração de resultado e avaliação patrimonial no setor de incorporação imobiliária no Brasil, representado pela categoria **ausência de informação e informações inadequadas**. Os participantes destacaram a ausência de informações, o que implica na falta de informações para se analisar uma empresa do setor de incorporação imobiliária:

Olhando incorporadora, até vou falar um negócio meio forte aqui, mas é verdade, quando você olha as demonstrações contábeis e de resultados de uma incorporadora é uma obra de ficção, né? Não quer dizer nada (entrevistado P2).

Para fins de eu aprovar o crédito, se me mandar as demonstrações contábeis, ou se não mandar, pouco me importa, né. Dada a POC, esse regime de reconhecimento conforme evolução de obra o que mais importa numa análise do incorporador é você cruzar a posição dele, a fotografia das demonstrações contábeis, com uma projeção de fluxo de caixa, né? Então, eu consegui projetar o fluxo de caixa e não as demonstrações contábeis que me importa (entrevistado P2).

Outros índices de desempenho, talvez, tenham distorção, como índice de endividamento, acho que aí você foge porque nas demonstrações contábeis não tem o custo orçado, não aparece nas demonstrações contábeis pelas regras atuais. E é uma dívida pesada, compromete o desempenho do negócio, né. Então, isso acho que é o ponto principal ali das demonstrações financeiras, né? (entrevistado P3)

Uma forma de contornar isso, na verdade, é a auditoria; a orientação da CVM para divulgação de demonstrações financeiras, que daí a gente tem que divulgar em nota explicativa esse custo orçado, né? Você faz lá uma reconciliação, você está levando para nota explicativa algo que, na verdade, já foi componente das demonstrações contábeis (entrevistado P3).

Os entrevistados destacam que a obrigação do custo orçado das unidades vendidas e não vendidas, deveria compor um índice de análise de endividamento.

A respostas corroboram com a Lei nº 10.931/2004 que regulamentou o chamado patrimônio de afetação, que é a separação entre o patrimônio da incorporadora e o patrimônio do empreendimento. Ao desvincular esses dois elementos, o novo empreendimento passa a ter administração própria e recursos exclusivamente destinados para a construção, o que impede o incorporador de se valer desse bem para quitar dívidas, caso entre em processo de falência durante o processo de incorporação. Isto significa que a obrigação do Custo Orçado, ou seja, obrigação da entrega da obra é de responsabilidade da incorporadora.

Além da ausência, as informações que compõe as orientações para as demonstrações contábeis no setor imobiliários são inadequadas porque se tornam insuficientes para se analisar desempenho.

As empresas do setor, além das demonstrações financeiras, **precisaram contornar os desafios divulgando indicadores próprios**. Especificamente as alternativas foram sendo criadas para suprimir a ausência e inadequação das informações. Na entrevista foi possível identificar três: ofício da CVM, a implementação do fluxo de caixa e a adoção do POC.

A respeito destes pontos, destaca-se o próprio ofício da CVM e a fala dos entrevistados:

De acordo com OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/n.º 02/2018, trata dos registros contábeis referentes ao reconhecimento de receita nos contratos de compra e venda de unidade imobiliária não concluída nas companhias abertas brasileiras do setor de incorporação imobiliária. Com base nesse documento, a CVM entende que é necessário que as entidades apresentem notas explicativas às demonstrações financeiras que contenham as seguintes informações mínimas sobre os contratos celebrados que foram avaliados e se qualificaram para o reconhecimento de receita ao longo do tempo (“over time”) ou se qualificaram para reconhecimento num momento específico do tempo (“at a point in time”), além daqueles que porventura ainda não se qualificaram para reconhecimento contábil de acordo com o CPC 47 (IFRS 15), de forma a permitir aos usuários analisar e ajustar as demonstrações financeiras da forma que considerarem mais adequada a seu modelo decisório (entrevistado P1).

Conforme estudo realizado por Eccles e Krzus (2010), para disciplinar quais informações corporativas devem ser apresentadas, órgãos reguladores (ex.: CVM – Comissão de Valores Mobiliários, no Brasil) passaram a emitir normativos, obrigando as empresas a evidenciarem uma quantidade mínima de informações para todo o mercado.

A solução para o problema identificado já em sendo construída na prática com as alternativas que foram adotadas, no entanto precisam ser enriquecidas e propostas dentro de um modelo que traga dados necessários para análises através dos índices, tais como: dados para projeção do fluxo de caixa, custo orçado total como dívida.

Conforme fala dos entrevistados, foi possível constatar tal afirmação como solução preliminar:

Primeiro, pelo motivo de se entender o que tem de compromissos assumidos, que são esses custos orçados, e você tem uma noção do compromisso que a companhia tem para os próximos exercícios em função das obras que já foram iniciadas. O segundo aspecto é que com essas informações e também com as vendas contratadas, e não contabilizadas como receita, você também tem uma visão ali de fluxo de caixa, apesar de ele não estar distribuído

nos períodos, mas você consegue ter uma noção do que a empresa ainda vai ter de receita e o que ela ainda tem em compromissos. E dá também uma ideia de margem bruta porque essa era uma das preocupações que o setor enfrentava, que você mostrava uma margem bruta nas demonstrações contábeis em função do reconhecimento da receita pelo POC, porém nos próximos exercícios podia acontecer daquela margem bruta cair muito. A CVM veio com essa preocupação e passou a exigir que isso fosse colocado nas notas explicativas. Então, o analista ele consegue ver a margem que está nas demonstrações contábeis, que é a margem pelo regime de competência, consegue ter uma ideia da margem que ainda vai ser realizada em função do custo orçado e da receita a apropriar, que está lá na nota explicativa, e ele tem um subsídio para analisar o fluxo de caixa. Ou seja, ele tem lá uma dívida que está nas demonstrações contábeis mais a obrigação do custo orçado, que fica ali na nota explicativa, e tem também a visão da carteira de recebíveis. Tem-se a receita já reconhecida, o quanto a receber proporcional ao que já foi realizado, mas tem-se também o saldo ainda de recebível que vai ser apropriado à medida que a obra tenha sua evolução efetivada. Então, eu acho que isso pode ser uma melhoria de nota sim, você colocar ali o seu compromisso lá de obra, calendarizar ele, poderia colocar esse valor vai ser desembolsado e teoricamente em tais exercícios, isso poderia ser uma informação útil (entrevistado P1).

Então, independente se ela vendeu 100%, se ela vendeu 80, se ela vendeu 60, ela tem que concluir 100% das unidades. Então, um ponto relevante que eu acho que, assim, faz algum sentido porque inclusive no passado a gente já tinha uma contabilidade onde considerava o Resultado de Exercícios Futuros (REF). O REF foi perdido durante um tempo por conta da conversão da prática para o IFRS. Mas, considerando o ambiente aqui do Brasil, e considerando que a gente já fez uma certa adaptação, considerando o POC, talvez a gente tivesse sim que considerar também o reconhecimento desse compromisso, porque é um compromisso diferente de qualquer outro. Na incorporação, embora você não tenha todos os contratos assinados, você não tem todos os gastos contratados, mas você tem o compromisso; você tem que terminar essa obra (entrevistado P5).

5.1 Sistematização da problemática validada com a leituras de técnicas lexicográficas automatizadas

Para aprofundar a validação do problema e mapear mais informações foi utilizado outras técnicas de análise dos dados. O cruzamento dos resultados possibilitou usar com profundidade as falas dos entrevistados. A análise lexical, conforme Bardin (2011), permite verificar os termos mais evocados pelos entrevistados dentro de cada tema identificado nas categorias que emergiram do acervo e do aporte teórico e documental.

O questionamento sobre as demonstrações contábeis é central para verificar se elas apresentam uma base completa de informações para se analisar o desempenho de uma empresa do setor de incorporação imobiliária. Nas respostas à primeira pergunta (As demonstrações contábeis apresentam uma base completa de informações para se analisar o desempenho de uma empresa do setor de incorporação imobiliária?), a palavra “não” foi repetida 33 vezes, o que mostra que as demonstrações contábeis do setor não contemplam todas as informações necessárias para se analisar estas empresas. Esta pergunta foi elaborada tomando como base a Teoria da Divulgação.

Os preparadores da informação contábil (entrevistados P1 e P2) entendem que as demonstrações contábeis do setor são complexas e de difícil análise. Essa ideia é compartilhada pelos auditores entrevistados (entrevistados P5 e P6). No entanto, os preparadores entendem que o método POC é o que melhor retrata o negócio.

E justamente essa questão da análise do demonstrações contábeis, a comparabilidade, o cálculo dos índices, foi muito debatido na adoção do CPC 47, que era a questão do POC, né? A visão do setor é que se a gente não pudesse adotar o POC, as informações contidas nas demonstrações financeiras não seriam suficientes para fazer essas análises (entrevistado P2).

Outra fala muito importante nas entrevistas foi em referência ao subtema POC, bem como já fazendo referência ao uso do fluxo de caixa como ferramenta para analisar o setor. De forma geral, os usuários da informação contábil (entrevistados P3 e P4) respondem que dados das informações contábeis são utilizados. No entanto, eles usam seus próprios modelos para previsões de fluxos de caixa futuro e solicitam uma grande quantidade de informações complementares às empresas que estão sendo analisadas.

Dado o método POC, esse regime de reconhecimento conforme evolução de obra, o que mais importa numa análise do incorporador é você cruzar a posição dele, a fotografia das demonstrações contábeis, com uma projeção de fluxo de caixa, né. Então, eu consigo projetar o fluxo de caixa e não são as demonstrações contábeis que me importam (entrevistado P3).

Estudo realizado por Carvalho (2000), mostrou que para o setor de incorporação imobiliária, a administração por fluxo de caixa reforça o princípio de “preferência pela liquidez”, em função do longo ciclo de maturação operacional, sendo uma premissa fundamental na alavancagem de novos projetos de investimento. Como princípio, a liquidez operacional está diretamente relacionada ao detalhamento do fluxo de caixa que, por sua vez, representa um consistente indicador do valor de mercado da organização, pois o processo de *disclosure* apresenta resultados econômicos mais precisos e realísticos.

A segunda pergunta do questionário foi a seguinte: As práticas contábeis adotadas pelo setor de incorporação imobiliária conseguem representar claramente a situação patrimonial destas empresas?

A citação da negativa “não” nesta pergunta responde à questão, aparecendo em uma frequência de 60 vezes. Importante observar a citação da palavra “Fluxo de caixa”, como sendo o método ou modelo que melhor demonstra a situação de desempenho das empresas de incorporação imobiliária, que também aparece em uma frequência de 60 vezes. O que é colocado principalmente pelos usuários das informações contábeis, que são analistas de crédito, é que a previsão do fluxo de caixa futuro é a informação mais importante para eles. Diferentemente de outros setores, o fluxo de caixa futuro das entidades incorporadoras dificilmente pode ser estimado a partir das demonstrações contábeis.

Se tem alguma coisa relevante, equivalência, enfim, mas para termos de EBITDA, alavancagem, não utilizamos. A gente utiliza o fluxo de caixa (entrevistado P4).

Os entrevistados que são preparadores das demonstrações contábeis (entrevistados P1 e P2) enfatizaram não só a complexidade da análise das demonstrações contábeis das entidades incorporadoras, como também a inadequação dos indicadores que normalmente são utilizados na análise dessas demonstrações. Muitas vezes, o EBITDA e os indicadores de prazos médios não fazem muito sentido nesse ramo de atividade.

Eu acho que olhando puramente as demonstrações contábeis, alguns índices, a gente não tem realmente o fiel resultado para uma análise de desempenho; o EBITDA eu acho que é um deles porque a essência dele é realmente trazer uma visão de caixa, de desempenho financeiro, a partir do resultado. E quando a gente olha o nosso setor ele, na verdade, não é, não se aproxima do fluxo de caixa; o resultado não representa isso de fato (entrevistado P1).

O EBITDA mostra a margem operacional antes de despesas e receitas financeiras, amortização e depreciação e tributos sobre o lucro e representa o potencial de geração de caixa do negócio. Essa última característica pode ficar prejudicada, já que a entrada de valores normalmente é dada a partir de recursos de financiamentos bancários. Além disso, o ciclo

operacional das entidades incorporadoras é muito longo, considerando-se o período de construção até o recebimento de valores de vendas, e o reconhecimento da receita normalmente é efetuado por competência, durante a construção do ativo. Dessa forma, não há baixa correlação entre a entrada de recursos e o reconhecimento da receita.

Outra palavra importante para a pesquisa e começa a dar ênfase ao tema do trabalho foi o Custo Orçado.

O custo orçado é uma obrigação da empresa, mas não é uma dívida porque naquela data ali não tem de fato um compromisso financeiro, né? Você não tem uma saída de fluxo de caixa com prazo determinado para acontecer; ela vai depender da execução de um contrato, da execução de uma obra, que aí sim vai gerar um passivo (entrevistado P2).

O Custo Orçado não é contabilizado como um passivo de acordo com as normas contábeis vigentes. Ele é utilizado como base para o reconhecimento da receita do período, isto é, a receita é reconhecida com base na proporção entre o custo realizado e o custo orçado. Por outro lado, ele não deixa de ser um compromisso quando já foi efetuada mais de 20% da obra, de acordo com a legislação pertinente ao setor. Esse ponto de compromisso existente, mas não contabilizado, também foi levantado pelos auditores entrevistados (entrevistados P5 e P6).

Os índices de análise de desempenho que as empresas acreditam ser requeridas pelo mercado de capitais foi um dos pontos discutidos nas entrevistas como um dos elementos para se analisar uma empresa do setor de incorporação imobiliária. A seguir lista-se alguns índices utilizados no setor: **VGV** é o valor geral de vendas e correspondente ao valor total a ser potencialmente obtido proveniente da venda das unidades lançadas a um certo preço. **VSO** significa vendas sobre oferta. **Cash Burn** é a variação da dívida líquida no período. **Land Bank** é o estoque de terrenos. O VGV ainda é um dos indicadores mais divulgados para o setor, com o intuito de demonstrar o potencial de venda (Gonçalves, 2010).

A terceira pergunta foi a seguinte: A empresa procura demonstrar, nos releases, índices de análise de desempenho que acreditam ser requeridas pelo mercado de capitais? Ficou claro na fala dos entrevistados que os índices divulgados pelo setor são utilizados para se analisar desempenho. Ou seja, as informações divulgadas são utilizadas, mas precisam ser complementadas e validadas para isso.

É importante enfatizar que as entidades imobiliárias devem preparar e divulgar uma Nota Explicativa, de acordo com o Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 02/2018, detalhando os valores de receita de vendas a apropriar, referente a unidades vendidas, bem como o valor de custos orçados a apropriar, referente a vendidas e a unidades em estoque. Esses valores, que não constam nas demonstrações contábeis propriamente ditas, ajudam os usuários na estimativa de valores de fluxos futuros de caixa, mas, de acordo com as respostas obtidas, tais informações ainda precisam ser complementadas.

Os indicadores VSO e VGV são importantes. O segundo é o gatilho para o resultado da empresa. Essas informações deveriam ser divulgadas de forma padronizada e consistente. A empresa deve divulgar o VSO, o VGV, porque o acionista vai bater aqui, um analista vai bater aqui, “cara, preciso dessa informação para projetar vocês, para fazer cobertura, para qualquer outra coisa; para acompanhar o desempenho de vocês eu preciso dessas informações (entrevistado P1).

Os entrevistados que são auditores (P5 e P6) concordam com a importância de demonstrar os indicadores particulares do segmento. No entanto, como esses indicadores não são baseados em números contábeis somente, não são auditados. Dessa forma, tem-se a seguinte situação: o mercado acaba usando números sobre o negócio que não são auditados.

A gente pega o VGV da empresa futuro, coloca lá na conta, enfim, receita de obras, das vendas, custo orçado de reposição de terrenos, despesa financeira, põe tudo, até dividendos, e lá embaixo chega no caixa. Então, assim, em termos de custo orçado a gente considera o todo, o que está em andamento, o que vai entregar, e os novos lançamentos. Porque dessa maneira que a gente consegue ver se a empresa vai gerar caixa, ou não vai gerar caixa, ela vai conseguir pagar dívida, ou ela não vai conseguir; é dessa maneira como nós analisamos (entrevistado P6).

Land Bank é o estoque de terrenos que uma entidade tem.

[...] se todas as informações que são off balance estivesse nas demonstrações contábeis, não como nota explicativa, mas estivessem de forma padronizada para todos os players, para mim seria um *baita* de um ganho. Então, assim, carteira de obra todo mundo colocando land bank, VSO, VGV lançado, se todo mundo colocasse essas informações por nota explicativa de forma patronizada, minha vida estava muito mais fácil (entrevistado P3).

O setor imobiliário apresenta práticas contábeis diferenciadas, então questionou-se na sequência: Por se tratar de um setor que apresenta práticas contábeis diferenciadas, o mais importante na análise de uma empresa de incorporação imobiliária, são os itens que estão fora das demonstrações Contábeis?

Neste caso a frequência do “não” como resposta, faz referência ao fato de as informações contábeis não serem suficientes para se analisar uma empresa do setor. Portanto, precisa-se de informações fora das demonstrações contábeis, conforme colocado pelos entrevistados:

[...] e a contabilidade não está preparada ainda para responder esse tipo de pergunta. Por isso, que você tem essas demais informações que são off balance mesmo (entrevistado P2).

Conforme a árvore de similitude, a frequência de palavras e associações ligadas ao tema da divulgação, ilustram a falta de informação para as questões relacionadas aos seguintes subtemas: fluxo de caixa, custo orçado como compromisso ou dívida, patrimônio de afetação, informações complementares, reconhecimento de receita e sua margem, notas explicativas, entre outras.

Este achado nas entrevistas, corrobora com o estudo de Bushman et al. (2004), no que diz respeito à Teoria da Divulgação. Segundo ele, de forma geral, a divulgação de informações corporativas pode ser entendida como a disponibilização de informações confiáveis e relevantes sobre o desempenho, oportunidades de investimento, situação financeira, governança, risco e valor das empresas.

Por fim, foi questionado aos entrevistados se o Custo Orçado das unidades não vendidas deveria ser contabilizado no balanço, procurando assim também trazer a questão do conflito de agência dentro da Teoria da Divulgação.

A seguir segue respostas dos entrevistados para corroborar com a árvore de similaridade:

[...] o custo orçado é a peça principal de uma incorporadora, né? É o compromisso que ela tem ali que vai determinar a sobrevivência dela, que é a principal linha de saída de caixa. Aí quando a gestão interna trabalha olhando o custo orçado e a norma do patrimônio de afetação: “olha, para você ter liberdade de caixa, você tem que ter contas a receber e saldo de banco suficientes para você horar seu compromisso de obra”. [...] para mim, de fato, o custo orçado é uma peça muito importante. O fato de a CVM pedir, obrigar ter uma nota explicativa é uma prova disso, né? [...] eu acho que ela

pode ser melhorada lá na nota explicativa, pode ser aprimorada. Essa segregação da calendarização de desembolso daquele compromisso. Porque os vencimentos da carteira uma boa parte das companhias faz, tá? [...] nos releases eles mostram: “Isso aqui é a minha carteira na demonstração contábil; essa é a carteira; e essa é a calendarização (entrevistado P2).

[...] a gente faz também essa análise das exigências em relação ao patrimônio de afetação, são as diversas exigências que tem e uma delas é essa: você não pode fazer a distribuição, ou sacar qualquer valor antes de você cumprir com as obrigações. O que a gente espera das companhias, das incorporadoras, é que elas tenham o fluxo de caixa projetado. Então, ela tem que demonstrar, olha “todas as minhas obrigações são essas”, e se tiver de fato sobrando ela tem até um suporte para ela fazer essa distribuição, vamos chamar assim, antecipada (entrevistado P5).

Vou te dar um exemplo aqui bastante prático: quando eu estou fazendo um laudo de avaliação de uma SPE, é uma incorporadora normal, eu tenho que saber quanto que é o custo orçado dali para frente, quanto que é a carteira de recebíveis dali para frente, tá? Por que eu preciso saber disso? Exatamente porque a gente precisa saber quanto é o *valuation* daquela empresa. [...] simplesmente com as demonstrações financeiras da companhia (demonstrações contábeis, patrimonial ativo, demonstrações contábeis patrimonial passivo) eu não consigo, ainda me falta informação para eu ter um *valuation* de uma forma bastante acurada daquele negócio (entrevistado P6).

6 Considerações Finais

Justificando-se pela complexidade das práticas contábeis no segmento de incorporação imobiliária, esse trabalho teve por objetivo verificar qual o entendimento dos práticos quanto à adequação do modelo de determinação do resultado e mensuração do desempenho das atividades de incorporação imobiliária.

Para responder ao objetivo principal, efetuou-se entrevistas com especialistas de mercado. Na análise das entrevistas, foi mostrado que o reconhecimento do resultado dessas entidades, com base no POC, muitas vezes não é uma informação transparente para o usuário. Além disso, as demonstrações contábeis não suprem a necessidade das informações do mercado.

Uma das formas para enfrentar esse desafio foi a criação, pela CVM, de uma Nota Explicativa obrigatória que traz as informações do antigo Resultado de Exercícios Futuros. Além disso, as entrevistas apontaram que os indicadores específicos do setor, como VGV, VSO, Cash Burn, Land Bank, etc., deveriam ser divulgados de forma padronizada e consistente e, além disso, deveriam ser auditados.

Outro ponto importante é que o passivo dessas entidades não mostra todos os compromissos assumidos pelo negócio. O Custo Orçado Total, referente a unidades vendidas e não vendidas é uma informação fundamental. O passivo não é reconhecido porque ainda não teve a contratação formal. No entanto, uma incorporadora imobiliária que vendeu 60% de suas unidades, por exemplo, será obrigada a arcar com 100% do custo, pois precisará finalizar o empreendimento. Esse valor é considerado e apontado como sendo um compromisso que a empresa tem juntos aos seus promitentes e, não há registro deste compromisso nas demonstrações contábeis destas empresas.

Além disso, o Financiamento Imobiliário, apesar de não ser considerado dívida pelos administradores e não estar registrado no passivo destas empresas, deve ser considerado como sendo um endividamento da empresa, e portanto, deve fazer parte da análise de endividamento total.

Outro ponto que ficou claro para os entrevistados, é que o Fluxo de Caixa, é a principal ferramenta para tomada de decisões destas empresas. E o Custo Orçado Total e o Financiamento Imobiliário são fundamentais para sua elaboração.

Dessa forma, conclui-se que os padrões utilizados para preparação das demonstrações contábeis das entidades incorporadoras necessitam de mais estudos e aprofundamento de pesquisas. Se o usuário está insatisfeito com o conteúdo, formato e qualidade da informação contábil divulgada, a normatização deverá dar uma resposta a esse mercado.

Referências

Bakker, R. S. (2021). *Revenue Recognition: Effects of the transition to IFRS 15*. Thesis (Economics and Business Economics) – 2021. Erasmus University Rorredam. Disponível em: https://scholar.google.com.br/scholar?q=BAKKER,+R.+S.+Revenue+Recognition:+Effects+of+the+transition&hl=pt-BR&as_sdt=0&as_vis=1&oi=scholar. Acesso em: 2 set. 2022.

Bardin, L. (2021). *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70.

Bonizio, R. C. (2001). *Um estudo sobre os aspectos relevantes da contabilidade e o seu uso em empresas do setor de construção civil* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Bushman, R. M., Piotroski, J. D., & Smith, A. J. (2004). What determines corporate transparency?. *Journal of accounting research*, 42(2), 207-252.

Brasil. (1964). Lei nº 4.591 de 16 de dezembro de 1964. Dispõe sobre o condomínio em edificações e as incorporações imobiliárias. Presidência da República. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14591.htm.

Brasil. (2007). Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm. Acesso em: 5 set. 2022.

Carvalho, J. E. C. M. D. *Avaliação patrimonial e do lucro em empresas de incorporação imobiliária: uma abordagem de gestão econômica. 2000* (Doctoral dissertation, Dissertação (Mestrado em Administração, Economia e Contabilidade). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo).

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2008). OCPC 01. *Entidades de Incorporação Imobiliária*. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/126_OCPC_01_R1.pdf. Acesso em: 5 set. 2022.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2010). OCPC 04. *Aplicação da Interpretação Técnica ICPC 02 às Entidades de Incorporação Imobiliária Brasileiras*. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/138_OCPC_04.pdf. Acesso em: 5 set. 2022.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2012). CPC 17 *Contratos de Construção – Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 11 (IASB – BV 2012)*. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/normascontabeis/cpc/CPC_17_R1_Consolidado.pdf. Acesso em: 2 set. 2022.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2012). CPC 30. *Receitas – Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 18 (IASB – BV 2012)*. Disponível em:

http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/normascontabeis/cpc//CPC_30_R1_Consolidado.pdf. Acesso em: 2 set. 2022.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2016). ICPC 02. Interpretação Técnica – Contrato de Construção do Setor Imobiliário. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRIC 15. Disponível em: <https://anpcont.org.br/pdf/2016/CUE266.pdf>. Acesso em: 2 set. 2022.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2022). CPC 47. *Receita de Contrato com Cliente*. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 15. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/527_CPC_47_Rev%2014.pdf. Acesso em: 2 set. 2022.

Conselho Federal de Contabilidade - CFC.. (2003). Resolução CFC nº 963, de 16 de maio. Entidades imobiliárias, Conselho Federal de Contabilidade. Disponível em: <https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=99272>. Acesso em: 2 set. 2022.

Conselho Federal de Contabilidade - CFC.. (2005). Resolução CFC nº 1.055/05 – *Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – (CPC), e dá outras providências*. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Imagens/Res_1055.pdf?_ga=2.119062217.1973142237.1601064503-771879175.1598446143&_ga=2.119062217.1973142237.1601064503-771879175.1598446143. Acesso em: 2 set. 2022.

Collis Jill; HUSSEY, Roger. (2005). *Pesquisa em administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação*. 2. ed. Porto Alegre: Bookman.

Comissão de Valores Mobiliários - CVM. (2018). Memorando nº 6/2018-CVM/SNC. Trata do Reconhecimento de receita nos contratos de compra e venda de unidade imobiliária não concluída nas companhias abertas brasileiras do setor de incorporação imobiliária – Processo CVM SEI 19957.006289/2018-37. 2018. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2018/20180703/1063.pdf>. Acesso em: 5 set. 2022.

Comissão de Valores Mobiliários – CVM. (2018). Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 02/218. <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/snc-sep/anexos/oc-snc-sep-0218.pdf>.

Comissão de Valores Mobiliários - CVM. (1995). Ofício Circular nº 05, de 20 de dezembro de 1995. Demonstrações Financeiras das Companhias Abertas do Setor Imobiliário, Comissão de Valores Mobiliários.

Dye, R. A. (2001). An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of accounting and economics*, 32(1-3), 181-235.

Dylag, R.; Kucharczyk, M. (2011). Recognising Revenue from the construction of real estate in financial statements of developers in Poland. *Journal of Accounting and Management System*.

Eccles, T., Holt, A.; Fell-Smith, W. (2005). Revenue recognition and real estate companies: a preliminary analysis. *Briefings in Real Estate Finance: An International Journal*.

Gonçalves. R. (2010). *Avaliação do desempenho de empresas do setor de incorporação imobiliária*. Dissertação de Mestrado. Universidade Presbiteriana Mackenzie.

Gu, Y.; Yuan, Y. (2016). Analysis on Income Accounting of Real Estate Enterprises. *Journal of Financial Risk Management*.

Hendriksen, Eldon S.; Van Breda, Michael F. (2007). *Teoria da contabilidade*. 5. ed. São Paulo: Atlas.

IBRACON. (2001). Pronunciamento NPC 17. *Contratos de Construção ou Empreitada*. Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/ibracon/npc17.htm>. Acesso em: 2 set. 2022.

IBRACON. (2011). Comunicado técnico IBRACON nº 05/2011 (R2). Disponível em: <https://www.coad.com.br/home/noticias-detalle/41398/ibracon-divulga-comunicado-tecnico-052011-r2>. Acesso em: 2 set. 2022.

IBRACON. (2019). Comunicado técnico IBRACON Nº 01/2019. Disponível em: <http://www.ibracon.com.br/ibracon/Portugues/lisPublicacoes2.php>. Acesso em: 2 set. 2022.

International Accounting Standards Board (IASB). (2010). *Exposure Draft ED/2010/6: Revenue from contracts with costumers*. Londres.

Landsman, W. R.; Maydew, E. L.; Thornock, J. R. (2012). The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS. *Journal of Accounting and Economics*.

Oyedokun, G. E. (2016). Revenue Recognition Paradox: A Review of IAS 18 and IFRS 15.

Pereira, Thiago. (2014) O EBITDA e o POC na análise financeira das incorporadoras no Brasil. *Administradores.com*, 13 abr. 2014.

Peters, M. (2016). The new IFRS 15 standard: implementation challenges for Belgian companies.

PWC. (2016). 2016 revenue recognition survey – Readiness update, impacts and remaining challenges.

PWC. (2017). New revenue guidance – Implementation in the consumer markets industry.

Receita Federal do Brasil. (1979). *Instrução Normativa nº 84, de 20 de dezembro de 1979*. Sistemática de apuração dos resultados de operações imobiliárias. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=109581> Acesso em: 2 set. 2022.

Salotti, B. M., & Yamamoto, M. M. (2005). Ensaio sobre a teoria da divulgação. *BBR-Brazilian Business Review*, 2(1), 53-70.

Schwarbichler, M., Steiner, C.; Turnheim, D. (2018). *Financial Steering: Valuation, Kpi Management and the Interaction with Ifrs*. 1st ed. Edição, eBook.

Soderstrom, N. S.; Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European Accounting Review*.

Trabelsi, N. S. (2018). IFRS 15 early adoption and accounting information: Case of real estate companies in Dubai. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*.

Tysiac, K. (2014). Revenue Recognition: No Time to Wait. *Journal of accountancy*. Tysiac, K. (2017). Revenue recognition: A complex effort. *Journal of accountancy*.