

Webinar ASAVAL, 15 de Junho 2021

**EVS 2020
EM VERSÃO PORTUGUESA**

**APLICAÇÃO NO CONTEXTO
NACIONAL**



Amaro Laia, REV e MRICS

**Professor e Diretor da Pós-Graduação em
Gestão e Avaliação Imobiliária, do ISEG/UL**

EVS 2020

IMPORTÂNCIA DOS EVS E SUA APLICAÇÃO

INDICE:

1. IMPORTÂNCIA DOS EVS

2. IMPORTÂNCIA DOS EVS NO CONTEXTO EUROPEU

3. IMPORTÂNCIA DOS EVS E SUA APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL

4. TÓPICOS ESPECIAIS SOBRE A APLICAÇÃO DOS EVS NO CONTEXTO NACIONAL

EVS 2020

1. IMPORTÂNCIA DOS EVS

▶ “A NOSSA PROFISSÃO NUNCA FOI TÃO VITAL COMO QUANDO A ECONOMIA E O MERCADO IMOBILIÁRIO ESTÃO (ESTIVERAM?) EM QUEDA LIVRE. LONGE VÃO AS FALSAS CERTEZAS SOBRE O VALOR.” (PREFÁCIO AOS EVS 2020, POR KRZYSZTOF , PRESIDENTE DA DIREÇÃO DO TEGOVA)

▶ “...ESTA NONA EDIÇÃO FOI CONCEBIDA COM O OBJETIVO ESPECÍFICO DE FORNECER NORMAS RELEVANTES E FACILMENTE COMPREENSÍVEIS PARA OS PERITOS AVALIADORES, CLIENTES E AUTORIDADES PÚBLICAS”.

▶ “...O PERITO AVALIADOR DEVE ESTAR CONSCIENTE DO REAL VALOR ACRESCENTADO QUE A AVALIAÇÃO DE QUALIDADE TRAZ AOS MERCADOS E À SOCIEDADE...” (INTRODUÇÃO AOS EVS 2020, POR MICHAEL P. REINBERG, PRESIDENTE DO CONSELHO PARA AS NORMAS EUROPEIAS DE AVALIAÇÃO)

▶ POR ISSO, O AVALIADOR QUALIFICADO NÃO PODE DEIXAR DE CONHECER PROFUNDAMENTE OS EVS 2020 E APLICÁ-LOS INTEGRALMENTE OU SUBSIDIARIAMENTE, DEPENDENDO DA EXISTÊNCIA DE LEGISLAÇÃO NACIONAL QUE POSSA SOBREPOR-SE AOS EVS.

EVS 2020

1. IMPORTÂNCIA DOS EVS (CONTINUAÇÃO)

CONFORME CONSTA DA INTRODUÇÃO AO LIVRO AZUL, TENDO EM VISTA A MELHORIA DA PRÁTICA DA AVALIAÇÃO, ATRAVÉS DA APLICAÇÃO DOS EVS,

A PRESENTE EDIÇÃO CONTEMPLA:

- ▶ MAIOR CLAREZA SOBRE O CONCEITO CHAVE DO VALOR DE MERCADO
- ▶ RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO PARA IMÓVEIS RESIDENCIAIS
- ▶ UMA IMPORTÂNCIA ACRESCIDA DADA À TEMÁTICA DA EFICIÊNCIA ENERGÉTICA, TENDO PRESENTE O IMPERATIVO DE DETERMINAR O VALOR DA EFICIÊNCIA ENERGÉTICA ...
- ▶ DIVERSAS NOTAS DE ORIENTAÇÃO E DOCUMENTOS INFORMATIVOS
- ▶ UMA ABORDAGEM ABRANGENTE DA METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO, INCLUINDO UMA EXPOSIÇÃO DETALHADA DA ABORDAGEM DOS MÉTODOS DO RENDIMENTO E DO CUSTO DE REPOSIÇÃO DEPRECIADO
- ▶ UMA EXPOSIÇÃO ÚNICA DA LEGISLAÇÃO DA UNIÃO EUROPEIA E DA AVALIAÇÃO DE BENS IMÓVEIS

EVS 2020

1. IMPORTÂNCIA DOS EVS (CONCLUSÃO)

EVS 3:

“A AVALIAÇÃO DEVE SER REALIZADA POR UM PERITO AVALIADOR QUALIFICADO COM AS APTIDÕES PROFISSIONAIS, O CONHECIMENTO, A COMPETÊNCIA E INDEPENDÊNCIA CONSISTENTES COM OS REQUISITOS DAS EVS, INCLUINDO O CÓDIGO DE CONDUCTA E ÉTICA DOS PERITOS AVALIADORES EUROPEUS”

ASSIM, NA PRÁTICA, A IMPORTÂNCIA DAS EXIGÊNCIAS CONSTANTES DO EVS 3, DEVERÁ TRADUZIR-SE EM AVALIAÇÕES DE QUALIDADE

EVS 2020

2. IMPORTÂNCIA DOS EVS NO CONTEXTO DA UE

- OS EVS 2020 SÃO CADA VEZ MAIS RECONHECIDOS COMO OS STANDARDS DE AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA DA UNIÃO EUROPEIA
- OS EVS 2020 CONTINUAM A ADAPTAR AS NORMAS DE AVALIAÇÃO À CRESCENTE INFLUÊNCIA DA LEGISLAÇÃO DA UE SOBRE OS MERCADOS FINANCEIROS E IMOBILIÁRIOS.

EVS 2020

2. IMPORTÂNCIA DOS EVS NO CONTEXTO DA UE (conclusão)

▶ A LEGISLAÇÃO DA EU PREMEIA O LIVRO AZUL, NA CONTINUAÇÃO DAS EDIÇÕES ANTERIORES

▶ TODAS AS DEFINIÇÕES E CONCEITOS ESTÃO EM CONSONÂNCIA COM AS DA LEGISLAÇÃO E POLÍTICA DA EU

▶ O BANCO CENTRAL EUROPEU NA EDIÇÃO 2018 DO SEU MANUAL SOBRE A AVALIAÇÃO DAS GARANTIAS IMOBILIÁRIAS DOS BANCOS REITEROU QUE AS EVS TÊM PRECEDÊNCIA SOBRE TODAS AS OUTRAS NORMAS

EVS 2020

3. IMPORTÂNCIA DOS EVS. APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL.

amaro.laia@gmail.com

- ▶ A IMPORTÂNCIA CRESCENTE DOS EVS, NOMEADAMENTE NO CONTEXTO EUROPEU, É UMA REALIDADE.
- ▶ NO ENTANTO, A SUA APLICAÇÃO A NÍVEL NACIONAL ESTÁ CONDICIONADA À LEGISLAÇÃO QUE EM PORTUGAL REGULAMENTA A ATIVIDADE NALGUNS SEGMENTOS DO MERCADO E IMPÕE CRITÉRIOS ESPECÍFICOS DE AVALIAÇÃO, OS QUAIS SE SOBREPÕEM À APLICAÇÃO DOS EVS
- ▶ POR ISSO, O PERITO AVALIADOR EM PORTUGAL TEM DE CONHECER MUITO BEM ESSA LEGISLAÇÃO, QUE NO ESSENCIAL SE RESUME A:
 - *LEI Nº 153/2015, QUE REGULAMENTA A ATIVIDADE DE PERITO AVALIADOR EM PORTUGAL, NO ÂMBITO DO SISTEMA FIINANCEIRO NACIONAL. POR EXEMPLO, O RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO TEM DE ESTAR EM CONFORMIDADE COM O MODELO DE RELATÓRIO ANEXO À LEI 153/2015;*
 - *AVALIAÇÕES PARA EFEITOS DE EXPROPRIAÇÃO - CÓDIGO DAS EXPROPRIAÇÕES (Lei nº 168/99 e Decreto Lei nº 15/2021)*
 - *AVALIAÇÕES DE IMÓVEIS DO ESTADO (Portaria nº 96/2015 e critérios e normas técnicas da DGTF)*
 - *AVALIAÇÕES PARA EFEITOS FISCAIS - CIMI (D L nº 287/2003 e legislação complementar)*
- NESTAS SITUAÇÕES O PERITO AVALIADOR NÃO PODE AFIRMAR CEGAMENTE QUE A AVALIAÇÃO E RESPECTIVO RELATÓRIO FORAM ELABORADOS EM CONFORMIDADE COM AS EVS, POIS TAL NÃO É POSSÍVEL

EVS 2020

3. IMPORTÂNCIA DOS EVS. APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL (continuação)

amaro.laia@gmail.com

▶ CONTUDO, EM MUITAS SITUAÇÕES OS EVS PODEM APLICAR-SE SUBSIDIARIAMENTE, CONTRIBUINDO, AINDA ASSIM, PARA MELHORAR ALGUNS DOS PONTOS FRACOS DAS AVALIAÇÕES E RESPECTIVOS RELATÓRIOS EM PORTUGAL. APESAR DAS MELHORIAS VERIFICADAS NOS ÚLTIMOS ANOS, POR VEZES AINDA SE CONSTATA:

FALTA DE RIGOR, TRANSPARÊNCIA E OBJETIVIDADE; FALTA DE FUNDAMENTAÇÃO DOS PRINCIPAIS PARAMETROS E VARIÁVEIS UTILIZADOS; AUSÊNCIA DE TERMOS DE CONTRATAÇÃO; FALTA DE FUNDAMENTAÇÃO DAS TAXAS DE ATUALIZAÇÃO; INDEFINIÇÃO DO ÂMBITO DA INSPEÇÃO; AUSÊNCIA DE JUSTIFICAÇÃO DA BASE DE VALOR E DOS MÉTODOS DE AVALIAÇÃO; AUSÊNCIA DE CARACTERIZAÇÃO DA QUALIDADE DA CONSTRUÇÃO E GRAU DE DEPRECIAÇÃO...

▶ NAS AVALIAÇÕES NÃO REGULAMENTADAS A NÍVEL NACIONAL, O AVALIADOR QUALIFICADO AO DESENVOLVER O SEU TRABALHO, EM CONFORMIDADE COM OS EVS É, DESDE LOGO, UMA GARANTIA DA QUALIDADE DA AVALIAÇÃO.

EVS 2020

3. IMPORTÂNCIA DOS EVS. APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL (conclusão)

- NOTE-SE QUE EM PORTUGAL, OS CANDIDATOS À OBTENÇÃO DOS TÍTULOS REV E TRV, ATRAVÉS DA ASAVAL/TEGOVA, PARA ALÉM DE DEMONSTRAREM E COMPROVAREM A SUA EXPERIÊNCIA TÊM DE PRESTAR PROVAS ESCRITAS E ORAIS, SOBRE TODA A MATÉRIA EXIGIDA PELOS EVS, INCLUINDO O CÓDIGO DE CONDUCTA E ÉTICA.
- A AVALIAÇÃO FINAL E A PROPOSTA DE ATRIBUIÇÃO DOS TÍTULOS É DA COMPETÊNCIA DE UM JURI INDEPENDENTE, CONSTITUÍDO POR TRÊS JURADOS DE RECONHECIDA COMPETÊNCIA PROFISSIONAL E/OU ACADÉMICA

EVS 2020

4. TÓPICOS ESPECIAIS. APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL

ATENÇÃO À DEFINIÇÃO DE VALOR DE MERCADO:

- ▶ HIGHEST AND BEST USE (HABU) É PARTE INTEGRANTE
- ▶ JÁ NO PASSADO, MAS AGORA DE FORMA EXPLICITA
- ▶ IMPLICITAMENTE PASSOU A INTEGRAR O HOPE VALUE
- ▶ REVELA ALGUMA INCOMPATIBILIDADE COM A PRUDÊNCIA RECOMENDADA PELO BdP
- ▶ O AVALIADOR PODE TER QUE USAR UM PRESSUPOSTO

EVS 2020

4. TÓPICOS ESPECIAIS. APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL (continuação)

VALOR PARA GARANTIA HIPOTECÁRIA (MORTGAGE LENDING VALUE - MLV)

- ▶ NÃO É USADO EM PORTUGAL.
- ▶ O AVISO 5/2006 DO BdP, SOBRE AS OBRIGAÇÕES HIPOTECÁRIAS, INTRODUZIU O CONCEITO
- ▶ MAS SEM GRANDES EFEITOS PRÁTICOS NA AVALIAÇÃO PARA CRÉDITO HIPOTECÁRIO.

EVS 2020

4. TÓPICOS ESPECIAIS. APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL (continuação)

amaro.laia@gmail.com

MÉTODO DE AVALIAÇÃO BASEADO NO RENDIMENTO (YIELD OU CAP RATE vs DCF)

- RECOMENDA-SE A LEITURA DAS EVS SOBRE ESTA MATÉRIA, ESSENCIALMENTE NO QUE SE REFERE À DISTINÇÃO DAS CONDIÇÕES EM QUE SE APLICA A CAPITALIZAÇÃO OU O MÉTODO DOS FLUXOS DE CAIXA ATUALIZADOS.
- EM PORTUGAL AINDA É FREQUENTE VERIFICAR QUE ALGUNS AVALIADORES NÃO ENTENDEM QUE O MÉTODO DA YIELD OU CAP RATE SÓ É POSSÍVEL APLICAR-SE QUANDO TEMOS INFORMAÇÃO DO MERCADO SOBRE AS YIELDS DE IMÓVEIS SIMILARES AO QUE ESTAMOS A AVALIAR, NOMEADAMENTE QUANTO AO RISCO.
- NÃO SENDO ESSA A SITUAÇÃO APLICA-SE O MÉTODO DOS FLUXOS DE CAIXA ATUALIZADOS, ESTIMANDO-SE A TAXA DE ATUALIZAÇÃO A PARTIR DO CAPM AJUSTADO, DA RENDIBILIDADE TOTAL DO MERCADO COM AJUSTAMENTOS, OU A PARTIR DE OUTROS MÉTODOS
- NÃO CONFUNDIR yield OU CAP RATE COM CUSTO DO CAPITAL, EMBORA EM DETERMINADAS CIRCUNSTÂNCIAS POSSA SER UMA VIA PARA CHEGAR AO CUSTO DO CAPITAL.
- PARA APLICAÇÃO DA CAPITALIZAÇÃO, REQUER-SE AINDA QUE AS CONDIÇÕES DE EXPLORAÇÃO (ARRENDAMENTO) SE MANTENHAM CONSTANTES NO FUTURO. NÃO HÁ PERÍODO EXPLÍCITO DE ANÁLISE

EVS 2020

4. TÓPICOS ESPECIAIS. APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL (continuação)

PROMOÇÃO IMOBILIÁRIA - MÉTODO RESIDUAL

- ▶ COMO AVALIAR UM TERRENO URBANO PARA CONSTRUÇÃO OU IMÓVEL PARA REABILITAÇÃO?
- ▶ EM PORTUGAL, QUANDO ESTÁ EM CAUSA A AVALIAÇÃO DE UMA PROMOÇÃO IMOBILIÁRIA, A APLICAÇÃO DO METODO RESIDUAL ESTÁ CADA VEZ MAIS GENERALIZADA
- ▶ NO ENTANTO, SUBSISTE AINDA ALGUMA CONTROVÉRCIA SOBRE A APLICAÇÃO DO MÉTODO RESIDUAL ESTÁTICO vs MÉTODO RESIDUAL DINÂMICO.
- ▶ OU SEJA, NÃO CONSIDERAR O VALOR TEMPORAL DO DINHEIRO (MÉTODO RESIDUAL ESTÁTICO) OU CONSIDERAR O VALOR TEMPORAL DO DINHEIRO COM APLICAÇÃO DO MÉTODO DOS FLUXOS DE CAIXA ATUALIZADOS (MÉTODO RESIDUAL DINÂMICO)

EVS 2020

4. TÓPICOS ESPECIAIS. APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL (continuação)

PROMOÇÃO IMOBILIÁRIA - MÉTODO RESIDUAL

- ▶ NO ÂMBITO DA PROMOÇÃO IMOBILIÁRIA O TEMPO DE DESENVOLVIMENTO DO INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO É NORMALMENTE MUITO LONGO, PELO QUE SE IMPÕE A APLICAÇÃO DO MÉTODO RESIDUAL DINÂMICO (DCF), PARA AVALIAR O TERRENO OU O IMÓVEL PARA REABILITAÇÃO.
- ▶ AINDA ASSIM, EXISTE ALGUMA CONTROVÉRSIA SOBRE INCLUIR OU NÃO INCLUIR NOS FLUXOS DE CAIXA UMA RUBRICA (UM “CUSTO ADICIONAL”) RELATIVA AO “LUCRO DO PROMOTOR”
- ▶ EM NOSSA OPINIÃO, A INCLUSÃO DO LUCRO DO PROMOTOR NÃO ESTÁ CONFORME ÀS FINANÇAS EMPRESARIAIS E IMOBILIÁRIAS, POIS A TAXA DE ATUALIZAÇÃO JÁ INCORPORA ESSA REMUNERAÇÃO...TAMBÉM NÃO ESTÁ CORRETO INCLUIR NOS FLUXOS DE CAIXA ENCARGOS FINANCEIROS, POIS O PROCESSO DE ATUALIZAÇÃO IMPLICITAMENTE JÁ REFLETE ESSES ENCARGOS.
- ▶ NO MÉTODO RESIDUAL ESTÁTICO É ADMISSÍVEL CONSIDERAR O “LUCRO DO PROMOTOR” E OS “ENCARGOS FINANCEIROS,” COMO FORMA DE MITIGAR O RISCO DE NÃO TRABALHAR COM O VALOR TEMPORAL DO DINHEIRO

EVS 2020

4. TÓPICOS ESPECIAIS. APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL (continuação)

PROMOÇÃO IMOBILIÁRIA - MÉTODO RESIDUAL

- ▶ A ESTE PROPÓSITO RECOMENDA-SE A LEITURA DO ARTIGO SOBRE: “Avaliação Imobiliária: Lucro do Promotor Imobiliário, no âmbito do Método Residual”, por Amaro Laia, 13 de Outubro, 2020
- ▶ DADA A IMPORTÂNCIA DA PROMOÇÃO IMOBILIÁRIA (VER IVS E OUTROS STANDARDS) JULGO QUE PODERIA SER INTERESSANTE ALGUMA REFLEXÃO E DEBATE SOBRE ESTE TÓPICO, NO ÂMBITO DOS EVS 2020
- ▶ OS EBVS 2 TRATAM DE FORMA BASTANTE DESENVOLVIDA O MÉTODO DO RENDIMENTO, ATRAVÉS DO DCF, BEM COMO A TAXA DE ATUALIZAÇÃO, CUJA LEITURA SE RECOMENDA

EVS 2020

4. TÓPICOS ESPECIAIS. APLICAÇÃO NO CONTEXTO NACIONAL (conclusão)

PROMOÇÃO IMOBILIÁRIA - MÉTODO RESIDUAL

Valor Bruto da Promoção (VBP)	—	Custos Totais (CT)	=	Valor do Terreno (VT)
Valor Bruto da Promoção		Todos os custos		Valor Residual Líquido
Admitindo conclusão da promoção		Diretos e indiretos		Valor máximo do terreno
Valor total das vendas		Custos de construção +		Incluindo custos de aquisição
Presumível valor das transações		Soft costs		Inclui algum custo financeiro
		Custos do Promotor !		referente ao c.a. ou c.p. utilizado
		Lucro do Promotor ! ?		para aquisição do terreno ?
		Juros pagos ou recebidos		
		financ. c.p. à tesouraria ?		

Fonte: Amaro Laia copyright©AL, 2021		AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA Através do DCF			
		Método do rendimento e Método residual dinâmico			
		Fluxos de caixa e Taxas de atualização			
		Valor do imóvel ótica do mercado			Valor do imóvel ótica do investidor
(3)	VM (1)	(4)		(3)	VI (2)
Promoção Imobiliária	FCO média do mercado	Imóvel Maduro		Promoção Imobiliária	Imóvel Maduro
5	Sem dívida e antes de impostos	5	Métricas do valor:	5	7
Localização Liquidez Segmento	6	Localização Liquidez Segmento	Valor atualizado (VA)	Localização Liquidez Segmento	Localização Liquidez Segmento
	Ku: yield total do mercado		Valor atualizado líquido (VAL)		
	Ku: Inquéritos ao mercado		Valor atualizado líquido ajustado (VALA)		
	Ku: CAPM e outros				
Legenda:					
FCO-Fluxo de caixa operacional; Ku-Custo do capital não endividado; VCD-Valor criado pela dívida; Kd-Custo da dívida; Ke-Custo do capital próprio; WACC-Custo médio do capital					
Notas:					
(1) e (2) Os fluxos de caixa e taxas de atualização apropriados para uma determinada avaliação começam por depender do tipo de valor procurado: valor na ótica do mercado ou valor na ótica do investidor					
(3) e (4) Seguidamente dependem do tipo de imóvel que está a ser avaliado: promoção imobiliária (imóvel para construção ou reabilitação) ou imóvel maduro (já construído e em exploração)					
5 - Dependem também do segmento (residencial, comercial, industrial...), da localização, estado de conservação, liquidez e outros fatores de risco específico					
6 - Para calcular o valor de mercado (VM) os inputs e outputs operacionais, a incluir no FCO, sem impostos e sem endividamento, correspondem à média do mercado. E a taxa de atualização relevante é o custo do capital próprio não endividado (Ku), que pode obter-se a partir das yields de mercado, inquéritos ao mercado, CAPM ainda que ajustado e outros métodos					
7 - O valor para o investidor (VI) e o respetivo fluxo de caixa é diferente do valor de mercado (VM) e respetivo FCO por duas razões: porque as condições operacionais de exploração são diferentes das do mercado e/ou porque na avaliação na ótica do investidor o fluxo de caixa é apurado depois da dívida e dos impostos sobre o rendimento. No caso do financiamento ser 100% de capital próprio, então a atualização do fluxo de caixa é efetuada à taxa Ku, requerida pelo investidor, a qual pode ser diferente da Ku utilizada para apuramento do valor de mercado. Se houver financiamento por capital alheio a avaliação com endividamento, na ótica do investidor, pode ser efetuada por 3 métodos de avaliação: método do capital próprio, método do custo médio (WACC) e método do valor atualizado líquido ajustado (VALA), que é igual ao VA ou VAL acrescido do valor criado pela dívida (VCD). Para calcular o VAL utiliza-se o FCO atualizado a Ku e para calcular o VCD utiliza-se o fluxo de caixa da poupança fiscal dos juros, atualizada à taxa de juro. Na generalidade das avaliações imobiliárias o método do VALA é o mais adequado. Optando pelo método do capital próprio o fluxo de caixa do investidor é atualizado ao custo do capital próprio endividado (Ke). Se for escolhido o método wacc, o fluxo de caixa relevante é o FCO e a taxa de atualização é a taxa média ponderada do custo do capital próprio (Ke) e do custo da dívida (Kd). A taxa Ke pode ser a requerida pelo investidor ou apurada através do CAPM, ainda que ajustado, ou outros métodos					

Webinar ASAVAL, 15 de Junho 2021

EVS 2020

EM VERSÃO PORTUGUESA

**APLICAÇÃO NO CONTEXTO
NACIONAL**

ASAVAL
ASSOCIAÇÃO PROFISSIONAL
DAS SOCIEDADES DE AVALIAÇÃO

Awarding Member Association
for Certifications REV and TRV by



Amaro Laia, REV e MRICS

**Professor e Diretor da Pós-Graduação em
Gestão e Avaliação Imobiliária, do ISEG/UL**

**MUITO OBRIGADO
PELA VOSSA ATENÇÃO !**

amaro.laia@gmail.com