

Recomendações relativas à elaboração, utilização e validação de relatórios de avaliação de imóveis para efeitos de valorização de imóveis que integram as carteiras de organismos de investimento imobiliário

Enquadramento

A CMVM terminou uma ação de supervisão que pretendeu avaliar a qualidade da informação incluída nos relatórios de avaliação de imóveis elaborados pelos peritos avaliadores de imóveis utilizados na valorização de imóveis detidos por organismos de investimento imobiliário. Neste exercício foram abrangidos 32 peritos avaliadores de imóveis, 72 relatórios de avaliação de imóveis e 13 entidades gestoras de organismo de investimento coletivo.

A análise em causa incidiu fundamentalmente sobre a aplicação dos algoritmos e das metodologias utilizadas nos processos de avaliação preconizados pelos peritos avaliadores de imóveis e a justificação apresentada para os respetivos parâmetros utilizados, tendo sido identificadas diversas deficiências. A estas somam-se fragilidades nos processos de revisão e validação dos relatórios de avaliação implementados pelas entidades responsáveis pela gestão de organismos de investimento imobiliário, bem como na implementação de procedimentos de fiscalização consequentes pelas entidades depositárias desses organismos e respetivos auditores.

Considerando as deficiências identificadas na qualidade da informação incluída nos relatórios de avaliação de imóveis, bem como as fragilidades nos processos de revisão e validação dos relatórios de avaliação, entendemos relevante partilhar a conclusão da referida ação de supervisão, e respetivas recomendações, pelo mercado em geral. Nessa medida procedemos à emissão de um conjunto de recomendações, tendo presente os deveres subjacentes a uma atuação diligente e profissional, a serem tidas em consideração pelos vários intervenientes no processo de valorização dos ativos imobiliários, designadamente no que respeita à elaboração, utilização e validação dos relatórios de avaliação de Imóveis.

Peritos Avaliadores de Imóveis («PAI»)

Nos termos do art. 20.º da Lei n.º 153/2015, de 14 de setembro, e respetivo anexo, os relatórios de avaliação («RAI») devem ser elaborados com respeito pelos requisitos de conteúdo e de estrutura nele constantes, em particular os requisitos previstos no ponto B, alíneas a), c), d), e), h), j) e l), para o que se sublinha a relevância de:

1. Apresentar a avaliação realizada recorrendo a uma formulação acessível que permita compreender inequivocamente o valor final do imóvel;
2. Apresentar consistência nas metodologias de avaliação e parâmetros utilizados para o apuramento do valor

- do imóvel em resultado da aplicação de, pelo menos, 2 modelos de avaliação, bem como em quaisquer outras circunstâncias que influenciem o valor final do imóvel nos termos do respetivo relatório de avaliação;
3. Incluir fundamentação adequada de todas as variáveis suscetíveis de influenciar o valor final do imóvel. Tal procedimento respeita não apenas a parâmetros utilizados na valorização de um imóvel pelo método do rendimento, mas igualmente por outras metodologias, nomeadamente ao nível do método do custo e do método do mercado;
 4. Explicar o(s) algoritmo(s) utilizado(s) para a avaliação de modo a ser totalmente perceptível o apuramento do valor final do imóvel;
 5. Considerar, no âmbito da aplicação do método do rendimento:
 - a. Os termos e condições de contrato de arrendamento existente, se aplicável; e
 - b. Informação consistente relativamente às respetivas rendas potenciais.
 6. Incorporar informação correta sobre as características do imóvel, validando a informação recolhida. Na avaliação de projetos de desenvolvimento, a informação prestada pelas entidades contratantes, como as características específicas do projeto, o prazo de execução ou as receitas e os custos é determinante para assegurar a consistência das diferentes avaliações; e
 7. Fundamentar adequadamente a utilização de ponderadores para efeitos da determinação do valor final de um imóvel com base em valores apurados por diferentes metodologias.

Entidades responsáveis pela gestão de organismos de investimento imobiliário («OII»)

De acordo com o disposto no art. 93.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC), aprovado em anexo à Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, na sua redação atual, “1 — A entidade gestora deve assegurar, em relação a cada um dos organismos de investimento coletivo por si geridos, o estabelecimento de procedimentos apropriados e coerentes para se poder efetuar uma valorização correta e independente dos ativos sob gestão. 2 — A valorização deve ser efetuada de forma independente e com a competência, o zelo e a diligência devidos.”. Deve, ainda, a entidade gestora observar o disposto nos artigos 67.º a 74.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013, da Comissão Europeia, de 19 de dezembro de 2012 [[consultar em Regulamento](#)].

É ainda estabelecido no art. 95.º do RGOIC que “1 — A entidade gestora é responsável pela correta valorização dos ativos sob gestão, pelo cálculo do valor líquido global do organismo, pelo reporte à CMVM e pela divulgação deste valor. 2 — A entidade gestora é responsável perante o organismo de investimento coletivo por si gerido e perante os participantes independentemente de designação de avaliador externo.”.

Nos termos do artigo 39.º/1 do Regulamento da CMVM n.º 2/2015, na sua redação atual, as entidades responsáveis pela gestão de OII verificam se o conteúdo e estrutura do relatório de avaliação respeitam as normas aplicáveis, não podendo, caso não respeitem, tal relatório ser utilizado para efeitos da valorização do

imóvel objeto do relatório.

Deve ainda a entidade gestora identificar, entre outros, o responsável pela função-chave de avaliação de ativos, podendo a CMVM efetuar uma apreciação prévia ao início de funções da experiência e disponibilidade para o exercício dessas funções da pessoa proposta pela entidade gestora. Relativamente a este aspeto prevê, concretamente, o n.º 2 do art. 43.º do Regulamento da CMVM n.º 2/2015, na sua redação atual, que “As entidades responsáveis pela gestão de organismos de investimento coletivo cujo património integre imóveis devem atribuir a uma unidade da sua estrutura orgânica o desempenho da função de controlo da atividade dos peritos avaliadores de imóveis, em particular, da análise dos relatórios de avaliação elaborados pelos mesmos quanto a) Às respetivas conclusões; b) À adequação dos métodos utilizados face à classificação contabilística do imóvel; e c) Eventuais limitações que possam ter impacto no valor das avaliações.”.

Nessa medida sublinha-se que as entidades responsáveis pela gestão devem:

1. Assegurar a utilização de RAI cuja validação, nomeadamente do valor do imóvel em questão, possa ser realizada sem o auxílio do PAI;
2. Proceder à validação dos RAI solicitados a PAI, nomeadamente ao nível dos seus fundamentais, em momento que precede a sua utilização para efeitos da valorização da carteira de um dado OII;
3. Proceder a uma análise crítica das valorizações apresentadas pelos RAI em momentos distintos, assegurando compreender os fundamentos subjacentes a alterações significativas no valor de um imóvel;
4. Proceder ao recálculo do valor do imóvel apresentado no RAI, dados os fundamentais apresentados pelo PAI;
5. Validar as valorizações apresentadas nos diferentes RAI por fração autónoma e não por conjunto imobiliário; e
6. Abster-se de utilizar a valorização apresentada para o imóvel numa situação de normalidade de mercado ou de outra qualquer circunstância, caso o PAI refira um outro valor no RAI resultante de qualquer incerteza apresentada que fundamenta a utilização desse outro valor como mais adequado.

Entidades depositárias de organismos de investimento imobiliário

Nos termos do disposto no artigo 121.º/1/h)/iii) do RGOIC e no artigo 94.º do Regulamento Delegado n.º 231/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, [consultar em [Regulamento](#)] os depositários devem fiscalizar e garantir perante os participantes o cumprimento da legislação aplicável e dos documentos constitutivos do OII no que se refere, nomeadamente, ao cálculo do valor das unidades de participação. Devem ainda, nos termos do artigo 121.º/1/i) do RGOIC, informar imediatamente a CMVM de incumprimentos detetados que possam prejudicar os participantes.

Nessa medida, sublinha-se a relevância de serem consideradas estas indicações nos respetivos procedimentos de fiscalização implementados.

Audidores de organismos de investimento imobiliário

Nos termos do disposto no art. 131.º do RGOIC, a informação financeira contida em documentos de prestação de contas relativas a OII é objeto de relatório de auditoria. Em concreto, prevê o n.º 8 do art. 161.º do RGOIC que “O relatório do auditor sobre os relatórios e contas anual e semestral dos organismos de investimento coletivo deve pronunciar-se, nomeadamente, sobre: (...) b) A adequada avaliação efetuada pela entidade responsável pela gestão dos ativos e passivos do organismo de investimento coletivo, em especial no que respeita aos instrumentos financeiros transacionados no mercado de balcão e aos ativos imobiliários;”.

Para este efeito, a CMVM, no dia 13 de janeiro de 2021, dirigiu a todos os auditores de Entidades de Interesse Público uma recomendação que visa salientar a importância de alguns dos aspetos que devem ser tidos em especial consideração aquando da realização de procedimentos de auditoria relacionados com a valorização de ativos financeiros e não financeiros ao justo valor.

Destaca-se o mencionado na referida circular relativamente a estimativas de justo valor suportadas no trabalho de peritos. De acordo com as normas internacionais de auditoria [em particular a ISA 500 – Prova de auditoria], para usar aquela fonte de informação externa, o auditor deve, na medida do necessário, (i) avaliar a competência, capacidades e objetividade do perito, (ii) inteirar-se do trabalho do perito e (iii) avaliar a adequação do trabalho realizado.

Assim, sublinha-se a relevância de serem consideradas estas indicações nos respetivos procedimentos de auditoria realizados.