

rbc REVISTA BRASILEIRA DE CONTABILIDADE

REVISTA EDITADA PELO CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - ANO XLIX N° 242 - MAR/ABR 2020

Entrevista

Zulmir Breda - Presidente do Conselho Federal de Contabilidade

RBC republica os seis artigos vencedores do
Prêmio Olivio Koliver - 2013 a 2018



PALAVRA DO PRESIDENTE

Nesta edição da RBC, há dois prontos principais que eu gostaria de abordar, com a finalidade de chamar os caros colegas para uma reflexão: a comemoração do Dia do Profissional da Contabilidade, em 25 de Abril; e o grande enfrentamento que as organizações e os profissionais da área estão passando, desde o mês de março, em decorrência da pandemia de Covid-19.

Em primeiro lugar, resalto que o nosso Dia deva ser celebrado sempre, porque a nossa história e a essencialidade da profissão contábil para o desenvolvimento econômico da Nação são motivos de muito orgulho e não podem ser relevadas.

Uma prova disso chegou ao CFC, no dia 24 de abril, por meio de um ofício assinado pelo ministro da Economia, Paulo Guedes. *“Venho, por dever de justiça, externar o meu reconhecimento e agradecimento aos mais de 500 mil Contadores e Técnicos em Contabilidade de todo o Brasil pelo importante papel que desempenham na economia do nosso País, em especial neste momento delicado que todos estamos vivendo. Assim como a saúde das pessoas é a nossa prioridade, também estamos cuidando da saúde da nossa economia, através do apoio às empresas e aos trabalhadores do nosso País. E os Profissionais da Contabilidade exercem um papel fundamental junto às empresas, cuidando dos aspectos tributários, previdenciários, trabalhistas e societários, além de produzirem as informações fundamentais para a tomada de decisões”*, afirma um trecho do ofício assinado pelo ministro da Economia (leia o **OFÍCIO** completo).

Estamos próximos de completar 100 anos da atribuição da data de 25 de Abril como o Dia dedicado aos profissionais da contabilidade. E, em nome do patrono da classe, João Lyra, faço questão de prestar homenagem a todos os precursores que lutaram pela organização da profissão no Brasil.

Mas a beleza da nossa história reside também no fato de que ela não ficou estática, parada em um tempo distante. Trata-se de uma história viva, que nos acompanha e, a cada batalha que superamos, anotamos nela mais um capítulo.

Um exemplo bastante recente disso é questão da tecnologia na área contábil. Quem não se lembra de que, há poucos anos, alguns especulavam que os novos recursos tecnológicos iriam acabar com a profissão? Pois hoje, diante do isolamento social necessário para o controle da pandemia do coronavírus, estamos fazendo uso das tecnologias para dar continuidade ao nosso trabalho e não deixar o Brasil parar. Mais uma vez a Ciência Contábil mostrou a sua capacidade de adaptação e a sua força.

Divulgação CFC



Zulmir Ivânio Breda
Presidente do CFC

A propósito, este é o segundo ponto sobre o qual gostaria de refletir: a forma corajosa como as organizações e os profissionais da contabilidade estão lidando com as dificuldades e os desafios dessa situação tão difícil para todo o mundo. Se no dia a dia já tínhamos que lidar com um número enorme de normativos federais, estaduais e municipais e uma infinidade de obrigações acessórias, a situação atual trouxe a urgência de aprendermos, em tempo recorde, a utilizar novas regras expedidas pelo Governo federal para tentar minimizar os efeitos devastadores da pandemia sobre os trabalhadores e a economia.

Com a sensação de estarmos, devidamente, cumprindo o nosso dever, tenho certeza que a classe contábil está se superando para ajudar o Brasil.

Na entrevista desta edição, falo sobre este período crítico que o mundo está enfrentando e também comento sobre a atuação do CFC na crise atual. Além disso, esta RBC traz uma reportagem sobre relevante minuta de norma que o *International Accounting Standards Board* (IASB) colocou em audiência pública e está à disposição para contribuições.

Ainda, e especialmente em comemoração ao Dia do Profissional da Contabilidade, esta edição traz a republicação de artigos que foram destaque nos últimos seis anos. Trata-se dos vencedores das seis edições do Prêmio Olívio Koliver, considerados os melhores de cada período.

A qualquer tempo, a RBC segue como uma fonte de informação técnica imprescindível aos profissionais da área. E a Contabilidade segue sendo essencial para promover a prosperidade, impulsionar a economia e auxiliar a sociedade a viver melhor.

Aproveitem a leitura!



ENTREVISTA

Zulmir Breda - Presidente do Conselho Federal de Contabilidade

Por Maristela Giroto

O mês de abril traz uma data especial para os contadores e técnicos em contabilidade: no dia 25, comemora-se o Dia do Profissional da Contabilidade. Graças ao político potiguar João Lyra – que foi senador da República de **1915 a 1930** –, a data vem sendo, desde 1926, dedicada a homenagear a classe. Em 2020, após quase um século da atribuição do dia aos profissionais da área, enquanto celebram a Data, contadores e técnicos enfrentam o grande desafio de não deixar o Brasil parar diante do isolamento social e da crise econômica provocados pela pandemia de Covid-19, anotando na história da profissão mais um importante capítulo.

Presidente do Conselho Perpetuo dos Contabilistas Brasileiros, eleito em dezembro de 1925, João Lyra tornou-se o patrono da classe e a ele é atribuída a frase que, todos os anos, é repetida nesta ocasião: “Trabalhemos, pois, bem unidos, tão convencidos de nosso triunfo, que desde já consideramos 25 de abril o Dia do Contabilista Brasileiro”.

O antigo termo contabilista, em referência às duas categorias da área contábil – contadores e técnicos – foi substituído, pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), por

Profissional da Contabilidade. Entre os motivos da mudança na designação, encontra-se todo um processo de modernização da contabilidade brasileira, que vem ocorrendo nas últimas décadas.

Mas, este ano, diferentemente de tudo o que a classe já havia superado e conquistado, tornou-se imperativo lidar com as consequências e os desafios trazidos pela pandemia de coronavírus. Os profissionais, então, estão se dedicando, de forma remota, às muitas mudanças nos atos normativos que foram necessários.

Será que, diante dessa situação difícil trazida pela pandemia de Covid-19, o Dia 25 de Abril deve ser comemorado? Para o presidente do CFC, Zulmir Breda, a resposta é sim!

Na entrevista a seguir, Breda fala sobre este período complicado pelo qual todo o mundo está passando e, em especial, comenta sobre a atuação do CFC na crise atual. Ainda, o presidente defende que a profissão tem muitos motivos para comemorar, desde antes de João Lyra ter conclamado a classe a trabalhar unida e convencida do seu triunfo.

RBC - O Brasil está, desde o início do mês de março, sofrendo as consequências da pandemia de coronavírus. Quais são as maiores preocupações do CFC em relação à classe?

Zulmir Breda – As preocupações são muitas. Mas, entre as principais, estão a educação profissional continuada e o fornecimento de informações seguras e tempestivas aos profissionais. O CFC e os Conselhos Regionais de Contabilidade (CRCs) estão trabalhando, de forma remota, porém, muito unidos, para poder oferecer as informações em tempo quase real para a classe contábil, especialmente as relacionadas com as medidas que o Governo está tomando. Isso envolve questões contábeis, porque há

normas direcionadas especificamente para esses momentos de crise e sobre o que o contador

deve fazer quanto à contabilidade das empresas. São exemplos as questões dos instrumentos financeiros, do valor justo e uma série de outras que estão sendo debatidas com preocupação na área contábil. Também há questões na área societária, em relação a prazos legais que temos que cumprir e estão nesta legislação específica. Mas, sem dúvida, as maiores preocupações estão no âmbito tributário, porque afetam mais fortemente a nossa classe, em função das obrigações que as empresas têm que cumprir para com o fisco e, se não cumpridas no prazo, isso vai implicar uma série de penalidades. Com o auxílio da tecnologia, estamos procurando minimizar os efeitos da crise para a classe, fazendo tudo aquilo que é possível de ser executado de forma remota.

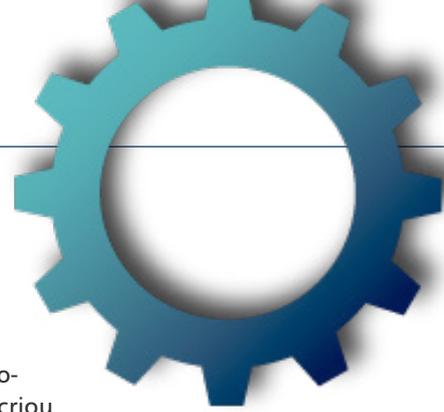
RBC - O CFC tem notícias sobre como está a realidade da profissão contábil nos demais países em decorrência da pandemia de Covid-19?

Breda – Este tem sido um momento muito difícil para o mundo todo. É importante termos essa dimensão, porque os outros países estão enfrentando as mesmas dificuldades que nós. O CFC tem

tido o cuidado de procurar saber o que os outros países estão fazendo, especialmente no que diz respeito à profissão contábil e às circunstâncias que mais a afetam. Temos buscado informações na Federação Internacional de Contadores (Ifac, na sigla em inglês), que tem sede em Nova York (EUA), e está monitorando todo o ambiente, em todos os principais países

do mundo, onde a pandemia está afetando mais fortemente a economia. A Ifac criou um espaço em seu portal na internet para que os organismos de contabilidade postassem as suas ações e as iniciativas que estão tomando para enfrentar a crise. Ao fazermos uma leitura nesse portal, percebemos que todos os países estão tomando medidas semelhantes àquelas que nós estamos adotando aqui. Em relação à classe, as entidades têm se preocupado, em um primeiro momento, em orientar sobre os cuidados com a saúde de todos aqueles que estão envolvidos com as nossas entidades e com a profissão como um todo. Em um segundo momento, estão sendo tomadas ações para oferecer a maior quantidade de serviços possíveis, por meios remotos, utilizando as ferramentas de tecnologia disponíveis. De forma geral, o que a gente percebe são soluções de continuidade dos serviços prestados pelas entidades de classe ao redor do mundo, em relação a aquilo que os profissionais precisam dos seus conselhos, agremiações ou colégios de contadores.

Em março, participei de uma videoconferência feita pela Ifac, com países de língua latina, como Espanha, Portugal e nações da América do Sul, e todos eles demonstraram estar, mais ou menos, no mesmo estágio em relação à adoção das medidas tomadas aqui no Brasil. Porém, o que notamos foi que havia o mesmo nível de angústia das pessoas em relação aos problemas, o mesmo nível de expectativas das medidas que os governos têm que tomar e, ainda, a mesma incerteza em relação ao futuro, seja quanto à nossa profissão ou aos impactos na economia como um todo. Esse é o cenário que temos em relação aos demais países.



RBC - De forma geral, o CFC considera adequadas as medidas que vêm sendo adotadas no Brasil?

Breda – De forma geral, estamos de acordo e seguindo as orientações, desde as primeiras medidas que o Governo adotou, no âmbito da saúde e da economia.

O CFC e os CRCs estão operando de maneira remota, mas com praticamente todos os mesmos serviços oferecidos em atendimento presencial. Até as nossas reuniões regimentais são realizadas remotamente. Dessa forma, a tecnologia está nos permitindo dar conta dos problemas trazidos pela pandemia, especialmente quanto ao isolamento social, de forma que estamos assegurando o menor risco possível à saúde.

A nossa preocupação maior é poder atender à classe em seus anseios principais, em relação ao trabalho que é executado no dia a dia para atendimento de seus clientes e empresas. Nesse aspecto reside o maior nível de dificuldade, porque são muitas demandas.

Nós reconhecemos o esforço que o Governo tem feito para tentar atender a essas demandas. Além disso, estamos acompanhando, juntamente com órgãos da administração federal, os desdobramentos das medidas.



Acervo CFC

Presidente do CFC, Zulmir Breda

“Acreditamos que, com essa convergência de objetivos e esforços somados, aos poucos, todo esse complexo tributário que vivemos no Brasil vai estar minimamente adequado a esse período de crise.”

É importante mencionar que, em todos os 26 estados e no Distrito Federal, a mesma atuação que estamos tendo em relação ao Governo federal, está sendo feita, de forma semelhante, pelos CRCs e demais entidades de classe. Especialmente, destaco a questão dos pedidos de prorrogação de prazos de obrigações acessórias, que são a parte que mais traz angústia aos profissionais, em função das multas pesadas em caso de atrasos nas entregas. Assim, a cada dia recebemos informações dos entes federativos com novas medidas, concedendo prorrogações de prazos ou suspendendo exigências fiscais.

Acreditamos que, com essa convergência de objetivos e esforços somados, aos poucos, todo esse complexo tributário que vivemos no Brasil vai estar minimamente adequado a esse período de crise.

RBC - Considerando-se a necessidade de isolamento social e a ausência de eventos e atividades presenciais coletivas, como o CFC tem se comunicado com os mais de 500 mil profissionais?

Breda – Nesse período de isolamento social, o CFC optou por montar um comitê de crise para agilizar as ações e a comunicação com a classe, com a finalidade de intensificar o fornecimento de notícias sérias e seguras para os profissionais. Além de utilizar os seus meios de comunicação – site, boletim eletrônico, jornal eletrônico e redes sociais –, o Conselho tem aproveitado o recurso das lives, por meio do seu canal no YouTube, para promover debates técnicos da mais alta rele-



Presidente do CFC, Zulmir Breda

vância neste momento. Estamos utilizando essa ferramenta para tirar dúvidas dos profissionais, por exemplo, sobre as Medidas Provisórias (MPs) 927, de 22 de março, e 936, de 1º de abril. Mas outros programas desse tipo ainda serão organizados.

Da mesma forma, os Conselhos Regionais da Contabilidade têm realizado lives no Instagram e no YouTube para falar diretamente com os contadores e técnicos.

No nosso entendimento, se o isolamento físico é fundamental nesse momento, devemos aprimorar e fortalecer a nossa comunicação com a classe.

Além disso, temos contado com o apoio das organizações contábeis brasileiras, que têm trabalhado de forma colaborativa, visando alcançar os principais interesses da profissão e, para isso, estão sendo frequentes as interações virtuais com órgãos e agências governamentais, organizações internacionais, reguladores e outras entidades. Esses contatos e parcerias têm sido muito importantes para a troca de informações e uma comunicação efetiva com a classe.

RBC - No dia 25 de abril comemora-se o Dia do Profissional da Contabilidade. Este ano, diante da gravidade da pandemia de Covid-19, o sr. entende que a classe contábil deve celebrar a data?

Breda – Devemos celebrar, com toda certeza. Esta realidade de grave ameaça à saúde pública provocada pela pandemia de Covid-19 e, em decorrência disso, de crise econômica mundial, em alguns meses irá passar e a situação voltará, aos poucos, ao normal. Mas, mesmo que ainda hoje estejamos lutando contra essa doença terrível, temos que comemorar o nosso Dia para demonstrar todo o orgulho que temos da nossa profissão.

A contabilidade tem uma longa e importante história para a humanidade. Há séculos a profissão vem registrando, por meio de dados reais e confiáveis, a realidade da economia dos mais diferentes países. Não é possível haver desenvolvimento econômico sem que estejam demonstradas as bases de sustentação das atividades econômicas. As demonstrações e os relatórios contábeis espelham, em informações numéricas, o que são, de fato, cada uma dessas atividades, traduzindo as realidades das empresas dos mais diversos portes e setores.

Em períodos de crise, a atividade contábil se torna ainda mais fundamental, auxiliando gestores públicos e privados a encontrar ca-

minhos e a atravessar turbulências para chegar à superação e ao retorno à estabilidade.

Entendo que a profissão tem, historicamente, muitas razões para comemorar o seu Dia. Este ano, acrescentamos mais um motivo a tantos outros: estarmos ao lado dos empregadores e dos empregados nesse momento de grave crise, auxiliando-os a entender e a utilizar tantos normativos novos expedidos pelos Poderes Públicos e contribuindo para amenizar os efeitos da pandemia de Covid-19.



PROFISSIONAL DA CONTABILIDADE

Você faz parte de uma Nação que não foge à luta

Aliado dos negócios a qualquer momento

25 de Abril - Dia do Profissional da Contabilidade

CFC
CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE



REPORTAGEM

Projeto de Demonstrações Contábeis Primárias do Iasb está em audiência pública

Por Maristela Giroto

Como parte de seu projeto de Demonstrações Contábeis Primárias, e visando ampliar o seu trabalho em relação à melhoria da comunicação nos relatórios, o *International Accounting Standards Board* (iasb) colocou em audiência pública a minuta *General Presentation and Disclosures*. Especialistas afirmam que essa nova IFRS irá trazer impactos relevantes a outras normas contábeis e, inclusive, poderá gerar conflito com atos normativos locais, a exemplo do Art. 187 da Lei nº 6.404/1976. Diante da importância do tema, o Iasb realizou, pela primeira vez, um webinar em português.

O *International Accounting Standards Board* (iasb), organismo independente responsável pela emissão das *Internacional Financial Reporting Standards* (IFRS), está com uma importante minuta de norma (*Exposure Draft* – ED) em audiência pública. Considerado relevante diante da abrangência dos seus efeitos, o ED *General Presentation and Disclosures* faz parte do Projeto de Demonstrações Contá-

beis Primárias do Iasb, que foi publicado em dezembro de 2019 e vai receber comentários e sugestões até o próximo dia 30 de setembro.

O *Exposure Draft* tem a finalidade de aprimorar a forma como a informação é comunicada nas demonstrações contábeis e como é apresentada fora delas, trazendo regras a determinados indicadores de *performance* non-GAAP – informação por deman-

da de usuários específicos, que não está padronizada nas normas contábeis. “A proposta tem como foco a apresentação e a divulgação dos elementos patrimoniais e de *performance*, não tendo como objetivo alterar regras de reconhecimento ou mensuração”, explica o professor Rudah Luccas, membro do Grupo Técnico do Iasb (GT-Iasb) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

Webinar em português

Acervo CFC

Diante da relevância do tema da minuta, o Iasb realizou um webinar, no dia 6 de março, para apresentar os principais aspectos do projeto. Coordenado pelo contador brasileiro Tadeu Cendón, que é membro do Board do Iasb, a conferência *on-line* foi a primeira que o organismo internacional emissor das IFRS realizou em língua portuguesa.

Para o vice-presidente Técnico do CFC, Idésio Coelho, a realização de webinar foi importante para os profissionais da contabilidade do Brasil e dos demais países de língua portuguesa e demonstra a disposição do *International Accounting Standards Board* em explicar, de forma ampla e irrestrita, o projeto em construção.

“O Iasb poderá realizar novos webinars em português, dependendo da relevância de projetos futuros”, afirma Idésio Coelho, destacando a importância do incentivo à participação dos contadores brasileiros no processo de consulta pública do organismo internacional.

Quem não conseguiu assistir ao webinar no dia 6 de março, pode consultar o arquivo do programa, com acesso ao áudio e aos slides apresentados: [clique AQUI](#).

Áreas de preocupação

O ED *General Presentation and Disclosures* surgiu para atender a uma demanda de investidores, que foi identificada na última consulta feita pelo Iasb, em 2015, sobre o seu plano de trabalho. Classificado como prioridade, o projeto permaneceu em discussão de 2016 a 2019, quando foi divulgado o *Exposure Draft*.

Conforme Tadeu Cendón explicou no webinar, especificamente no caso deste projeto, os principais *stakeholders* envolvidos são os investidores, que relataram ao Iasb sobre



Idésio Coelho

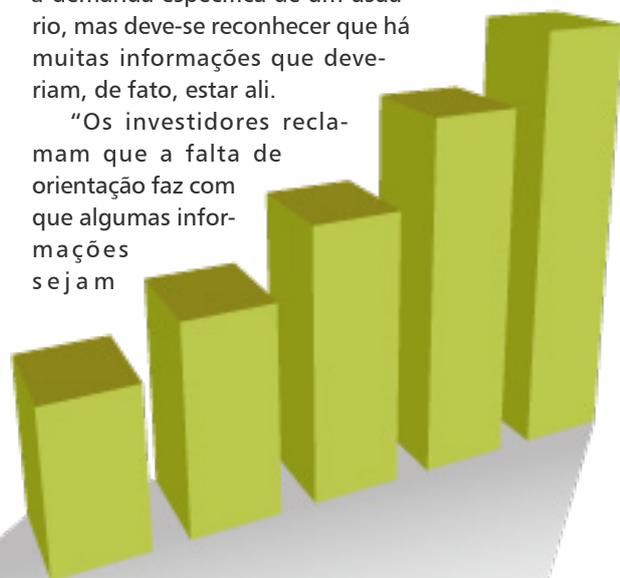
três grandes áreas que precisavam melhorar e que eram motivos de preocupação quando liam as demonstrações contábeis das empresas que estavam analisando.

A primeira área de preocupação, de acordo com o membro do Board do Iasb, diz respeito à estrutura e ao conteúdo da Demonstração de Resultado. “Os investidores se queixam da falta de consistência na apresentação dessas informações, por isso o *Exposure Draft* propõe definir e exigir alguns subtotais, já que hoje praticamente não há definição de subtotal na norma”, explica Cendón.

A segunda queixa dos investidores é sobre a qualidade de agregação e desagregação nas Demonstrações de Resultado. “Os investidores dizem que às vezes não

recebem as informações necessárias para as tomadas de decisão”, informa o contador, acrescentando o entendimento de que o objetivo das demonstrações não é atender à demanda específica de um usuário, mas deve-se reconhecer que há muitas informações que deveriam, de fato, estar ali.

“Os investidores reclamam que a falta de orientação faz com que algumas informações sejam





“Os investidores reclamam que a falta de orientação faz com que algumas informações sejam agregadas ou desagregadas demais. Quanto a isso, o Iasb propõe, com o Projeto de Demonstrações Contábeis Primárias, a inclusão de uma maior orientação sobre agregação e desagregação nas Demonstrações.”

agregadas ou desagregadas demais. Quanto a isso, o Iasb propõe, com o Projeto de Demonstrações Contábeis Primárias, a inclusão de uma maior orientação sobre agregação e desagregação nas Demonstrações”, cita Cendón.

Segundo ele, a terceira preocupação dos investidores é sobre medidas de desempenho definidas pela administração – *non-GAAP measures*. “A administração, em geral, divulga essas informações, especialmente no caso das companhias abertas, mas os investidores entendem que essa divulgação, muitas vezes, não é transparente e dificulta que se encontrem informações necessárias. Além disso, às vezes, há mudanças de um período para outro, gerando inconsistências e prejudicando, inclusive, a comparabilidade dos dados”, relata o contador.

Sobre essa terceira demanda dos investidores, o Iasb propõe, no *Exposure Draft*, que seja definido um subconjunto dessas medidas de desempenho da administração e passem a ser exigidas essas informações em notas explicativas nas demonstrações contábeis.



Divulgação

Tadeu Cendón

Foco na performance e no lucro ou prejuízo

O professor Rudah Luccas, membro do Grupo Técnico do Iasb (GT-Iasb) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), explica que a *International Accounting Standard (IAS)1 – Presentation of Financial Statements* será substituída por uma *International Financial Reporting Standards (IFRS)*, que é o padrão atual das normas emitidas pelo Iasb. “Isso significa que outras normas serão impactadas, como a IAS 7, a IAS 8 e a IFRS 12”, acrescenta o professor.

No Brasil, segundo Luccas, a norma poderá trazer conflitos a regras expressas localmente, como o Art. 187 da Lei nº 6.404, que discrimina o conteúdo da demonstração do resultado do exercício, e a Instrução 527 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que dispõe sobre a divulgação voluntária de informações de natureza não contábil denominadas LAJIDA (EBITDA) – Lucro Antes dos Juros, Impostos sobre Renda incluindo Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, Depreciação e Amortização; e LAJIR (EBIT) – Lucro Antes dos Juros e Impostos sobre a Renda incluindo Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.

Ainda, segundo avaliação do membro do GT-Iasb do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, a proposta traz alguns pontos principais:

- Inclusão de novos subtópicos na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), englobando subtópicos sobre coligadas e joint ventures integrais e não integrais.
- Apresentação da DRE em três categorias: operacional, investimento e financiamento. Não obstante, a classificação das categorias não está alinhada aos mesmos conceitos de classificação da Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC).



Rudah Luccas

- Premissa de escolha de política contábil para empresas em que uma das principais atividades seja financiamento, apresentando-se os resultados financeiros como operacionais.
- Linhas mínimas de desagregação no Balanço Patrimonial e na DRE.
- Análise, e não mais livre escolha, para determinar a classificação das despesas operacionais na DRE, entre sua função ou natureza.
- Mudança na prática atual de apresentação da variação cambial líquida em uma única alínea, demandando a apresentação, por alínea, de receita e despesa relacionada.
- Apresentação, por parte das entidades, de uma conciliação entre non-GAAP measures de performance, apresentados fora das demonstrações contábeis, em uma nota explicativa.
- Diminuição das escolhas contábeis da DFC e alteração do ponto de partida.
- Apresentação de mais informações sobre receitas e despesas não usuais.

Links

Para assistir ao conteúdo do webinar, [clique AQUI](#).

Acesse a [página do Projeto](#), saiba mais informações e participe da audiência.

Acervo pessoal



Entrevista com Tadeu Cendón, membro do Board do Iasb desde 2019

O contador Tadeu Cendón dá mais detalhes, a seguir, sobre a realização do webinar em português e sobre a norma em audiência pública:

RBC - Qual o objetivo de se fazer um webinar em português? Poderá haver outros?

Cendón - O objetivo é falar um pouco dos trabalhos realizados no Iasb, mantendo o Brasil ciente sobre os trabalhos que estão sendo feitos por aqui e, de preferência, aumentar ainda mais a participação do País no processo de discussão de novas normas, incluindo dos documentos gerados pelo Comitê de Interpretações do Iasb (IFRIC, na sigla em inglês).

O idioma oficial do Iasb é o inglês. A Fundação IFRS não tem recursos suficientes para traduzir todos os documentos que a entidade produz para os idiomas dos diferentes países onde o IFRS é utilizado. Em geral, esse trabalho é feito localmente, com assinatura de convênios. O fato de que eu estou, de alguma forma, representando o Brasil e, de forma mais abrangente, a América Latina, me leva a interagir com os diversos países da região. Daí a iniciativa de fazer o webinar em português.

O objetivo é ter webinars pelo menos para normas novas e para os grandes projetos, de interesse da região. No momento, temos apenas dois brasileiros aqui na Fundação IFRS, eu e o Gustavo Olin da. Mas temos muito interesse em tentar trazer o Brasil um pouco mais para perto dos projetos do Iasb. Também fizemos, com grande adesão, o mesmo webinar em espanhol, para atender, principalmente, a países da América Latina. Acho que essa é uma demonstração importante de interesse e vontade de colaborar com os projetos. Enquanto houver fôlego, vamos caminhando nessa direção e com esse objetivo!

RBC - Qual a sua expectativa de retorno para a realização do webinar em português e, hoje, você considera que ela foi alcançada?

Cendón - Como falado, o objetivo era deixar os contadores e stakeholders cientes dos projetos do Iasb e, de uma forma mais geral, sobre os seus impactos nas demonstrações contábeis. Pelo nível de adesão e perguntas recebidas durante o webinar, eu diria que atingimos o objetivo. Acredite, tivemos mais inscritos e participantes do que qualquer outro webinar nos demais idiomas, inclusive o inglês. Fiquei muito satisfeito e agradecido pelo apoio de todos em nossa iniciativa. Sem dúvida, isso nos motiva a continuar nesse caminho.

RBC - Qual a importância de os contadores brasileiros acompanharem o processo de elaboração dessa norma (General Presentation and Disclosure) e quais são os principais impactos que essa IFRS deverá causar no Brasil?

Cendón - Antes de eu responder a essa pergunta, permita-me explicar um pouco as fases em que os projetos do IASB podem estar: pesquisa ("research"), elaboração de norma ("standard setting") e manutenção ("maintenance"). A fase de pesquisa é, na teoria, a fase mais distante de uma norma emitida, mas, de longe, a mais fácil de influenciar positivamente. Por outro lado, a fase de elaboração de norma significa que o *staff* tem suficiente informação para seguir com a emissão de uma norma, em geral antecedida por uma fase de pesquisa, mas não necessariamente. Mudar as propostas, nessa fase, é muito mais difícil e também disruptivo, assumindo que o processo de elaboração da minuta de norma (*Exposure Draft* - ED) foi feito adequadamente e com a participação tempestiva dos *stakeholders*.





Fatores determinantes no *disclosure* do teste de *Impairment*: uma análise de empresas não financeiras listadas na B3

DOI: <https://dx.doi.org/10.21452/rbc.v.232.n.5.2018>

Com a adoção do valor justo e a convergência das normas internacionais de contabilidade, faz-se necessária a utilização do *Impairment* para empresas brasileiras. Este trabalho tem como objetivo verificar a relação da divulgação (*disclosure*) dos parâmetros, o registro de perda por teste de *Impairment*, sua menção em Notas Explicativas (NEs) e quais seriam seus fatores determinantes, tomando como base variáveis de valores patrimoniais e de mercado por meio de regressão logística. Para isso, foi realizado um estudo com amostra de 334 empresas brasileiras não financeiras, com ações negociadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3), com base nas demonstrações contábeis do exercício social encerrado em 31/12/2016 e informações da base de dados Economática®. Constatou-se, após análise de NEs e Demonstrações de resultado do exercício, que 260 empresas da amostra não incorreram em perda por *Impairment* no exercício em questão; apenas 22 mencionam que a perda ocorreu; e 141 não mencionaram o assunto em seus relatórios. As variáveis Beta, Resultado e Depreciação se mostraram significativas quanto ao registro da perda por *Impairment* e as variáveis Depreciação, Capex e o índice Depreciação/Imobilizado significativos quanto à menção da perda em NEs. Mesmo com o baixo índice de divulgação encontrado no estudo, de acordo com o CPC 01 (Redução ao Valor Recuperável de Ativos), o teste de *Impairment* deve ser realizado anualmente ou quando um ativo tiver indícios da perda de seu valor recuperável. Mesmo corroborando os estudos anteriores, o presente estudo se caracteriza por apresentar novos fatores determinantes possíveis, ainda não apresentados anteriormente, tais como: Beta, Valor de Mercado e Capex. Além disso, este estudo busca contribuir com o meio acadêmico e social, demonstrando o compromisso que as empresas listadas mantêm perante a norma contábil brasileira.

Recebido em 17/4/2018. Distribuído em 18/4/2018. Pedido de revisão em 22/5/2018. Re-submetido pelo autor em 13/6/2018. Aprovado em 19/6/2018, na terceira rodada, por dois membros do Conselho Editorial. Publicado na edição maio-junho de 2018. Organização responsável pelo periódico: Conselho Federal de Contabilidade.

Matheus Henrique Bastos Leite

Estudante de graduação em Ciências Contábeis pela Universidade de Brasília (UnB), vinculado a edital de Pibic e grupo de pesquisa na Universidade; estagiário na execução financeira do Senado Federal.

E-mail: matheushenriquebl@gmail.com

Orientador: César Augusto Tibúrcio Silva

Possui graduação em Administração pela Universidade de Brasília (1983) e em Contabilidade pela Unieuro (2006). É mestre em Administração pela Universidade de Brasília (1988) e doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (1996). Professor titular da Universidade de Brasília, atuando no mestrado e doutorado de Contabilidade (PPG-CONT), sendo seu coordenador. Foi diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Ciência da Informação e Documentação (FACE) da UnB. Foi decano de Planejamento e Orçamento da Universidade de Brasília entre 2014 e 2016. Possui livros, artigos e trabalhos em congressos nos seguintes temas: Mensuração Contábil, Finanças de Empresas, Demonstrações Contábeis, Avaliação de Empresas e Custos no Setor Público.

E-mail: cesaraugustotiburciosilva@gmail.com; cesartiburcio@unb.br



1. Introdução

Nos anos de 70, 80 e 90, o Brasil regia basicamente toda a sua norma contábil pela Lei n.º 6.404/1976. Somente no ano de 2007, a fim de promover um padrão de equivalência e comparabilidade à norma contábil internacional *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emitidos pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). A Lei n.º 11.638/2007 alterou a legislação societária brasileira, trazendo aspectos de convergência à norma internacional, e o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), criado no ano de 2005, passa a ter autonomia de regular e normatizar a legislação contábil no Brasil. Mesmo não acontecendo adoção total ou convergência imediata à norma internacional, a partir deste momento, as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBCs) publicadas pelo CPC passaram a seguir os padrões internacionais.

Para Pereira, Niyama e Freire (2012), para que grandes potências econômicas ultrapassem as fronteiras, a informação contábil deve ser única, confiável e comparável, e isto surge como requisito ou necessidade entre os mercados de capitais e forma um estilo de linguagem dos negócios ao redor do globo. Nesse sentido, as *International Financial Reporting Standards* (IFRS) atendem a esses requisitos.

No Brasil, no teste de *Impairment* é orientado pelo pronunciamento CPC 01, que faz referência ao IASB, por meio da norma internacional IAS 36 (*International Accounting Standards*) – *Impairment of Assets* e ao *Financial Accounting Standards Board* (FASB), os *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) 121, 142 e 144.

Após a verificação do valor recuperável, certifica-se se este é maior que o valor contábil líquido registrado; caso seja, há *Impairment*. A

Figura 1 mostra como se dá o processo de julgamento e qual o real valor recuperável do ativo, conforme o CPC 01.

Em que:

Unidade Geradora de Caixa: é o menor grupo identificável de ativos que gera entradas de caixa, entradas essas que são em grande parte independentes das entradas de caixa de outros ativos ou outros grupos de ativos.

Valor em Uso: é o valor presente de fluxos de caixa futuros esperados, que devem advir de um ativo ou de unidade geradora de caixa.

Em um panorama internacional, o FASB emitiu diferentes pronunciamentos correlatos ao teste de *Impairment*. São eles: SFAS 121 - *Accounting for the Impairment of Long-Lived Assets and for Long-Lived Assets to Be Disposed Of*; SFAS 142 *Goodwill and Other Intangible Assets* e o SFAS 144 - *Accounting for the Impairment or Disposal of Long-Lived Assets*. Para o SFAS 144, o *Impairment* é a condição que existe quando o valor contábil de um ativo de longo prazo ou grupo de ativos excede seu valor justo e uma perda por redução ao valor recuperável só deve ser reconhecida, caso isto aconteça.

O IASB também trata a desvalorização de ativos por meio de pronunciamentos como: IAS 36 *Impair-*

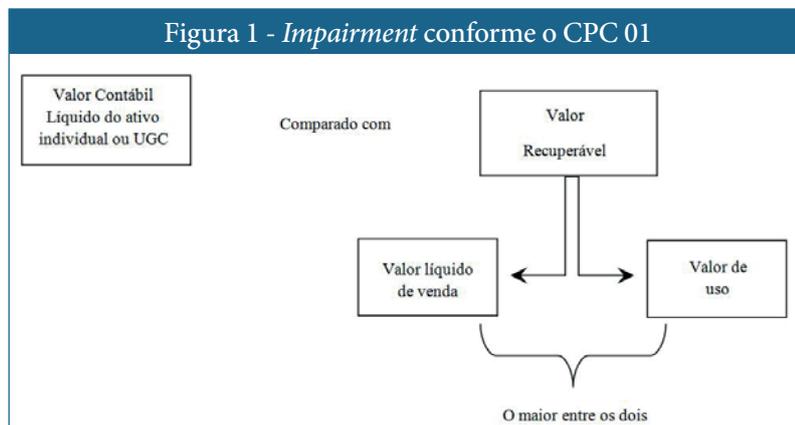
ment of Assets; IAS 16 - *Accounting for property, plant and equipment*; IAS 28 - *Investments in Associates* e IAS 31 - *Interests in Joint Ventures*. O IAS 36 trata mais especificamente de ativos que perdem sua capacidade de recuperação.

Em tese, espera-se, ao fim deste estudo, verificar o nível de realização do teste de *Impairment* por parte das empresas aqui listadas, quais os fatores determinantes para a sua realização e a correta divulgação de suas práticas, haja vista que o teste é orientado por norma regulamentadora.

Realizados os devidos testes e pesquisas propostos, presume-se que serão confirmadas as hipóteses de variáveis aqui propostas como fatores determinantes desta prática contábil, podendo-se, assim, inferir o nível de *disclosure* das empresas frente ao *Impairment* e o que motiva esta divulgação.

Este estudo é estruturado por meio de 5 seções, partindo desta introdução na qual é abordado o referencial normativo brasileiro e internacional ao que tange o teste de *Impairment*, seguido pelo tópico 2, que contém a revisão de literatura na qual será apresentada a plataforma teórica que embasa todos os conceitos aqui apresentados; no tópico 3, estão listados os procedimentos metodológicos utilizados

Figura 1 - *Impairment* conforme o CPC 01



Fonte: adaptado de Ono, Rodrigues e Niyama (2010)

“No Brasil, o teste de Impairment é orientado pelo pronunciamento CPC 01, que faz referência ao IASB, por meio da norma internacional IAS 36 (*International Accounting Standards*) – *Impairment of Assets* e ao *Financial Accounting Standards Board* (Fasb), os *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) 121, 142 e 144.”

neste artigo – estes contemplam desde a coleta de dados até os procedimentos quantitativos utilizados na análise; na seção 4, estão apresentados os resultados finais após coleta de dados e realização de testes, expondo também as hipóteses confirmadas e refutadas; por fim, o tópico 5 traz as considerações finais deste estudo como forma de resposta ao problema aqui apresentado. Reforça-se que este estudo busca contribuir com o meio acadêmico e social, demonstrando o compromisso que as empresas listadas mantêm perante a norma contábil brasileira.

2. Revisão de Literatura

A prática do teste de *Impairment* deve ser habitual, de acordo com o orientado pelo código CPC 01. Segundo Tavares et al. (2010), o CPC 01 tem por objetivo assegurar que os ativos não estejam registrados contabilmente por um valor superior ao seu valor recuperável, gerando uma informação otimista de geração de fluxo financeiro, que, provavelmente, não ocorrerá. Caso o valor contábil ultrapasse seu valor recuperável, significa que a entidade deve reconhecer uma desvalorização.

Ademais, seguem alguns outros conceitos do que é o teste de *Impairment* na literatura contábil:

“Quando o valor de ativos de longa duração ou grupo de ativos excede seu valor justo e não é recuperável” (MEETING e LUECKE, 2002, apud TAVARES et al.).

“O *Impairment* representa um dano econômico, ou seja, uma perda nos benefícios futuros esperados do ativo.” (RAUPP e BEUREN, 2006).

“O valor recuperável de um ativo equivale ao maior preço apurado entre o seu Valor Líquido de Venda e o seu Valor em Uso.” (ONO, RODRIGUES e NIYAMA, 2010).

Ainda, segundo Ono, Rodrigues e Niyama (2010), caso o Valor Líquido de Venda ou Valor de Uso seja superior ao valor contábil líquido do ativo, considerados os efeitos retificadores de uma amortização ou depreciação acumulada já contabilizada, não haverá desvalorização a ser reconhecida em forma de provisão.

O teste de *Impairment* se aplica igualmente a um ativo individual ou a uma UGC. Para Loneragan (2010), o conceito de UGC é um ponto de referência para testes de *Impairment*, embora seja correto no princípio básico. Ele introduz uma inconsistência adicional entre o ponto de referência de *Im-*

pairment, devido ao uso contínuo dos termos “UGC” e “classe de ativos” para relatórios financeiros. O conceito de UGC, como tal, não foi referido em padrões contábeis tradicionais. No entanto, algumas classes de ativos individuais incluíram o que, em substância, eram UGCs.

Uma das funções da Contabilidade é assegurar informação livre de distorções ao usuário desta. Portanto, todas as premissas utilizadas em práticas contábeis devem ser divulgadas pela empresa em seus relatórios financeiros. Para Hendriksen e Van Breda (1999), a divulgação financeira deve fornecer informação útil para subsidiar decisões racionais de investimento, concessão de crédito, etc., tanto para investidores e credores atuais e futuros como para outros usuários. Um *disclosure* de mais qualidade aumenta a precisão das informações sobre as decisões operacionais e de investimentos tomadas pelos gestores (Bens & Monahan, 2004). Em um estudo que visa abordar os efeitos da divulgação sobre o comportamento de agentes individuais, Verrecchia (2001) afirma que o *disclosure* está diretamente relacionado à mudança ou interrupção nas atividades de investidores, uma vez que estes são diversos e competem em cenários

de mercado de capital para maximizar seus ganhos individuais. O autor afirma ainda que pesquisas em Contabilidade Financeira devem seguir modelos de divulgação baseados na economia, uma vez que estes estabelecem uma ligação entre os relatórios financeiros e as consequências econômicas da atividade em questão.

Levando em consideração que um ativo é definido por geração de benefício econômico futuro, resultado de eventos passados e controlado pela entidade que o possui (NIYAMA & SILVA 2013), é razoável considerar que a partir da não realização do teste de *Impairment* o usuário da informação contábil é diretamente prejudicado quando há divergência entre o valor contábil do ativo e sua capacidade de gerar benefícios (BORBA & ZANDONAI, 2009).

Segundo Sun e Xu (2010), o valor do ativo é radicalmente decidido pela economia de mercado e pelos negócios e eventos que acontecem na economia, pois o valor real do ativo deve ser realizado ou comprovado pelos futuros negócios ou eventos. Afirmando ainda que, devido às características dos ativos e aos requisitos de reconhecimento e mensuração nos padrões da Contabilidade, há espaço para casos representativos de manipulação contábil de *Impairment* de ativos.

Estudos anteriores

Existem na literatura brasileira, outros estudos correlatos ao teste de *Impairment* na relação pesquisa, *disclosure* e conformidade normativa. Para Borba e Zandonai (2009), no Brasil, são poucas as pesquisas publicadas sobre o assunto em comparação à língua inglesa. No estudo em questão, os autores analisaram artigos de natureza empírica publicados em *journals* de língua inglesa, a partir do ano 2000.

Analisando o *disclosure* de forma similar ao presente estudo, Wrubel, Marassi e Klann (2015), utilizando-se da base de dados Economatica® e regressão linear, tiveram como objetivo relacionar o montante da perda por *Impairment* com indicadores econômicos e de comportamento de incentivo de divulgação. Mazzioni, Poltelo, Moreira e Klann (2014) buscam também determinar quais seriam os fatores determinantes no momento da divulgação da perda por *Impairment* em empresas listadas na B3, à luz do CPC 01. Machado, Cruz, Takamatsu e Lima (2013) afirmam que empresas que registram perda por *Impairment* possuem nível de divulgação destas premissas superior ao nível de divulgação de empresas que não registram perdas ou reversões. O estudo utiliza do teste de Mann-Whitney para checar os diferentes níveis de *disclosure* em 106 companhias abertas no Novo Mercado.

Taveres et al. (2010), por meio de estudo realizado, a fim de verificar o cumprimento da política de reconhecimento, mensuração e evidência preconizadas pelo CPC 01, afirma que nenhum dos setores que compunham a amostra do estudo atendeu plenamente a todos os requisitos orientados pelo normativo, porém no parâmetro de 50% de conformidade o setor que mais se adequou foi o de utilidade pública, enquanto telecomunicação e financeiro não atingiram nem metade da evidência exigida.

Em âmbito internacional, Sun e Xu (2010) realizaram estudo sobre a base teórica relativa aos padrões de redução de ativos e o espaço para manipulação contábil. Destacam-se como principais bases teóricas a teoria da Economia de Mercado e a teoria dos Objetivos Contábeis. Betty e Weber (2006) analisam as estimativas de valor justo em *Impairments* de *goodwill* com base no SFAS 142.

3. Procedimentos Metodológicos

Para a coleta de dados, foram analisados, por meio de pesquisa descritiva, relatórios de NEs referentes ao exercício findo do ano 2016 (sítio da B3) de 334 empresas listadas na B3, dos mais diversos setores, exceto setor financeiro. Para Gil (1999), a pesquisa descritiva busca descrever características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. A exclusão do setor financeiro justifica-se por este contar com grande parcela de ativos financeiros, ou seja, possuem tratamento diferenciado em suas premissas acerca do teste de *Impairment* e valor justo. A escolha do sítio da B3 para coleta das notas explicativas deu-se pela credibilidade oferecida pelo portal, sendo esta



a bolsa de valores oficial do Brasil e a abrangência das mais diversas empresas e setores.

Para a análise de NEs supracitadas, foram buscados no corpo do texto os termos: “*Impairment*”, “recuperável”, “recuperabilidade” e “imparidade”, obtendo-se assim, uma base relevante sobre tudo que tange o teste de *Impairment* das respectivas empresas.

Após análise de cada relatório, preencheu-se individualmente *checklist* (Anexo I) no qual contemplava informações divulgadas por cada empresa, relativas ao ativo ou UGC que sofre a perda, à luz do CPC 01. O *checklist*, composto por 12 questões embasadas no modelo proposto pelo estudo de Massoudi (2008), abarcou informações de divulgação, tais como: descrição da UGC (para empresas que segregam ativos em unidades geradoras de caixa); natureza e classe do ativo (para empresas que separam seus ativos em ativos individuais); montante da perda ou da reversão; eventos e circunstâncias que levam o reconhecimento da perda; ativo ou UGC mensurado a valor justo ou de uso?; qual a taxa de desconto utilizada (para a opção valor de uso); existência ou não de linha na DRE especificando o montante da perda; não registro de perda; não mencionada perda (para empresas que não se posicionaram sobre sofrer, ou não, perda por *Impairment* em sua NE).

Baseando-se nos estudos de Guthrie et al. (1999) e Machado et al. (2013), após análise das informações coletadas pelo *checklist* anteriormente citado, pôde-se dividir o nível de *disclosure* de cada empresa em categorias que são apresentadas nos resultados deste estudo. Neste estudo, a categorização por nível de *disclosure* observa apenas empresas que mencionaram a existência, ou não, de perda por *Impairment* e como tal informação foi divulgada, com base no número de

observações preenchidas em *checklist* construindo, assim, um parâmetro de *disclosure* no que tange o teste de *Impairment*. O estudo original traz a divisão das empresas, classificando-as desde a menção, ou não, da perda, questão que não será abordada neste tópico, deste estudo.

Tendo formada uma completa base de dados relativa às informações divulgadas, checkou-se a relação entre o registro de perda por *Impairment* e a menção em nota explicativa de ocorrência, ou não, ocorrência de perda (variáveis dependentes) e valores patrimoniais e indicadores financeiros (variáveis independentes). Utilizando dados da base de dados Economática®, obtiveram-se valores do exercício findo em 31 de dezembro de 2016 (ano da análise geral). Tais dados foram inseridos no *software* estatístico “GRET” em um modelo estatístico de regressão logística binária para checar tal relação. Para fins de análise, consideraram-se somente as variáveis independentes

significativas (método *Stepwise*, com significância de 10% no p-valor), obtendo-se o seguinte modelo de regressão: (Figura 2).

As variáveis monetárias (Tabela 3) foram utilizadas em forma de logaritmo natural (LN) de reais mil, por possuírem melhores propriedades estatísticas. Todas as variáveis têm como base os valores apresentados pela empresa no balanço consolidado de 31/12/2016.

Os valores utilizados no cálculo das variáveis independentes “endividamento total”, “valor de mercado” e “Capex”, têm por base, respectivamente: o índice DívidaBruta/AtivoTotal, a cotação da ação na bolsa local (bolsa do país sede da empresa) e o valor da compra de ativo líquido permanente (bens de capital).

Após os testes estatísticos, espera-se que a menção da perda por *Impairment* nas NEs esteja diretamente relacionada à variável DEP, haja vista que esta também é uma métrica, na qual o bem perde valor, apesar de utilizados parâmetros diferentes no reconhecimento de perda por de-

Figura 2

$$NAOREGISTROU = \alpha + \beta_1 * AT + \beta_2 * RL + \beta_3 * RESULT * \beta_4 + ENDIV * \beta_5 + VM * \beta_6 + BETA * \beta_7 + CAPEX * \beta_8 + DEP * \beta_9 + \frac{DEP}{IMOB} * \beta_{10} + \varepsilon$$

$$NAOMENCIONOU = \alpha + \beta_1 * AT + \beta_2 * RL + \beta_3 * RESULT * \beta_4 + ENDIV * \beta_5 + VM * \beta_6 + BETA * \beta_7 + CAPEX * \beta_8 + DEP * \beta_9 + \frac{DEP}{IMOB} * \beta_{10} + \varepsilon$$

Em que:

Tabela 3 - Variáveis Monetárias

VARIÁVEIS DEPENDENTES	
NÃO REGISTRA	Empresa não registra perda por <i>Impairment</i> , (registra ou não registra, 1 e 0, respectivamente) variável <i>dummy</i>
NÃO MENCIONA	Empresa não menciona se sofreu ou não perda por <i>Impairment</i> em suas NEs (menciona ou não menciona, 1 e 0, respectivamente) variável <i>dummy</i>
VARIÁVEIS INDEPENDENTES	
AT	Ativo Total
RL	Receita Líquida
RESULT	Resultado do Exercício (lucro ou prejuízo, 1 e 0, respectivamente) variável <i>dummy</i>
ENDIV	Endividamento
VM	Valor de mercado das ações
BETA	Risco sistemático
CAPEX	Investimento em bens de capital
DEP	Depreciação + Amortização
DEP/Imob	Depreciação por imobilizado

preciação e *Impairment*. A variável Capex estaria então indiretamente relacionada com as variáveis dependentes, pois esta se trata de investimento em bens de capital, o que implicaria menor deterioração ou perda de capacidade produtiva, levando em consideração que o investimento vem aumentando.

Segundo Lanzana (2004), empresas com maior nível de endividamento buscam ser mais transparentes na divulgação de suas práticas, o que sugere uma relação direta entre a variável Endiv e a menção da perda em notas explicativa.

Para Palmer (2008), a variável AT é considerada tamanho e é significativa para um melhor nível de *disclosure* por ser equiparada à oportunidade de crescimento. Entende-se que, com uma maior oportunidade de crescimento, a empresa tende a ser mais transparente por necessitar de recursos futuramente. Acredita-se que empresas que apresentam alto Result, RL e VM sejam empresas mais rentáveis e lucrativas, o que atrai mais visibilidade de investidores, podendo levar estas variáveis a uma relação indireta com o *disclosure*, levando em consideração que a empresa não queira mostrar determinadas perdas a potenciais investidores. Uma empresa de maior Beta pode apresentar um melhor nível de *disclosure*, considerando seu risco frente ao mercado o que pode exigir maior credibilidade e transparência.

4. Análise de resultados

Neste tópico serão apresentados os resultados encontrados após toda a coleta de dados e a realização dos devidos testes estatísticos cabíveis.

4.1 Estatísticas descritivas

De forma sintetizada, a Tabela 1 traz as estatísticas descritivas que resumem e descrevem as variáveis in-

dependentes observadas nos modelos estatísticos anteriormente citados.

Pela Tabela 1, pode-se inferir que, mesmo tendo uma amostra mais reduzida, a variável Beta (risco) deve ser observada por ter média próxima a 1, o que sugere risco esperado do mercado, ou seja, em um panorama geral, as empresas não financeiras brasileiras estão dentro do risco esperado. As variáveis Endiv e DEP/Imob possuem os mais elevados índices de dispersão quando comparadas às demais, resultando em coeficientes de variação de 4,46 e 2,86, respectivamente. Em casos como Capex, AT, RL, DEP e VM, são encontrados valores de mediana superior ao valor a média. Outro fator a se destacar é a amostra reduzida de variáveis de mercado em relação às variáveis contábeis.

4.2 Variáveis dependentes

Um total de 260 empresas afirmam em suas NEs que não houve perda (registro) por *Impairment* e 141 não mencionaram se houve, ou não, perda por *Impairment* em seus ativos ao longo do exercício de 2016.

A presença (marcação) da opção “não mencionou perda” não anula a marcação da opção “não registrou perda”, pois, em determinados casos, mesmo não mencionando se houve, ou não, a perda, após checagem direta na DRE da referida empresa, obteve-se resposta.

Um total de sete empresas (2,09%) não mencionou existência

de perda em suas NEs e, ao realizar checagem direta na DRE, verificou o registro da perda no resultado. Em contrapartida, cerca de 134 empresas (40,1%) empresas não mencionaram perda em suas NEs e certificaram, após checagem direta na DRE, que de fato tais perdas não ocorreram.

Apenas 22 empresas (6,58%) especificaram que incorreram em perda por *Impairment* e divulgaram ao menos uma das informações requeridas no *checklist*.

Pode-se inferir que empresas que não mencionaram a perda em seus relatórios e não registraram perda na DRE não realizaram o teste de *Impairment*, como preconiza o CPC.

4.3 Análise de *checklist*

Pode-se dividir o nível de *disclosure* de cada empresa analisada em categorias, tais como:

- 1) Não incorreu em perda, porém divulgou claramente as premissas relacionadas.
- 2) Incorreu em perda de ativos individuais e divulgou claramente as premissas relacionadas.
- 3) Incorreu em perda de UGC e divulgou claramente as premissas relacionadas.
- 4) Incorreu em perda de UGC e Ativos individuais e divulgou claramente as premissas relacionadas.

Tomando como base as categorias anteriores, podem elencar empresas as quais mais se adequaram ao proposto, e que, após leitura e análise das referidas Notas Explica-

	Média	Mediana	Desvio	N
CAPEX	0,8742	1,0000	0,3320	334
AT	14,521	14,701	2,0682	332
Endiv	48,590	31,572	203,70	331
RL	13,862	14,002	2,1424	314
DEP	10,975	11,187	2,3544	301
Dep/Imob	14,185	8,1667	40,637	295
VM	13,639	13,865	2,3715	244
Beta	0,9220	0,6888	0,8281	214

Fonte - Elaboração própria (dados de pesquisa)

tivas, obtém-se clara informação sobre os parâmetros do teste de *Impairment* ali aplicados:

- 1) Ambev S.A: apesar de não registrar perda por *Impairment*, a Ambev S.A traz em seus relatórios de notas explicativas parâmetros utilizados para chegar a tal conclusão, por exemplo, como se trata a perda para diferentes tipos de ativos (financeiros, disponíveis para venda, intangíveis, etc.) e como faz menção ao CPC 01/IAS 36, embasando-se nos julgamentos críticos e estimativas;
- 2) CTC S.A: a empresa CTC S.A registra perda por *Impairment* em seus ativos individuais e preenche 6 de 6 campos relacionados a esta categoria no *checklist*. Em Nota Explicativa, a empresa faz menção ao projeto em que incorre tal perda e os devidos motivos para registro da perda (custo de produção e situação financeiras do setor);
- 3) Duratex S.A: registrando perda em UGC, a empresa Duratex S.A preenche 5 de 6 campos relacionados a esta categoria no *checklist*. Em Nota Explicativa a empresa relata que o valor da referida UGC foi apurado com base em seu valor de uso e projeções macroeconômicas de crescimento e inflação, bem como as condições operacionais da Companhia e Planejamento Estratégico;
- 4) Prumo Logística S.A: preenchendo 11 de 12 campos do referido *checklist*, a empresa Prumo Logística S.A registra perda por *Impairment* em Ativos individuais e UGC. Em Nota Explicativa, a empresa atribui o *Impairment* à crise econômica do País e à queda nos preços das *commodities*, bem como outros fatores. Em um panorama geral, após análise global do *checklist*, nota-se que até mesmo as empresas que evidenciam a perda possuem uma

divulgação um tanto quanto deficitária em relação aos parâmetros desta. Uma vez que o CPC 01 dispõe os itens a serem listados em nota, maior deveria ser a quantidade de empresas a contemplar estes itens em sua totalidade nas respectivas NEs. No período analisado, apenas as empresas: CTC S.A, Libra Terminal Rio S.A, Prumo Logística S.A, Razén Energia S.A, Tupy S.A e Usinas Siderúrgicas S.A registraram perda e contemplaram em suas NEs os 6 de 6 itens dispostos no CPC 01.

4.4 Testes estatísticos

Modelo 1 – Variável dependente: Não registrou perda (Tabela 2)

Após rodados os dados no modelo de regressão, verificou que a variável independente Result guarda relação direta com o NÃO RE-

GISTRO, ou seja, quando a empresa em questão obtém lucro, maiores são as chances do não registro de perda por *Impairment*. Já as variáveis Beta e DEP guardam relação indireta com o NÃO REGISTRO, ou seja, quanto menor o Beta, menor risco e maiores as chances do não registro de perda e quanto menor o valor de DEP, maior o registro de perda por *Impairment*.

Observações ausentes ou incompletas foram ignoradas (134), trabalhando, então, neste modelo, uma amostra de 197 observações, obtendo-se previsão correta de 75% dos casos.

Modelo 2 – Variável dependente: Não menciona perda. (Tabela 3)

As variáveis DEP E DEP/Imob guardam relação indireta com a variável dependente NÃO MEN-

Tabela 2 - Modelo 1

	Coefficiente	Erro padrão	Z	P-valor
Constante	3,6078	1,0296	3,504	0,0005 ***
Result	0,8455	0,3547	2,383	0,0172 **
Beta	-0,3537	0,2099	-1,685	0,0919 *
Dep	-0,2321	0,0870	-2,667	0,0076 ***

Fonte: Elaboração própria (dados de pesquisa)

Média var. dependente: 0,741117

D.P. var. dependente: 0,439137

R-quadrado de McFadden: 0,080737

R-quadrado ajustado: 0,045233

Log da verossimilhança: -103,5655

Critério de Akaike: 215,1310

Critério de Schwarz: 228,2638

Critério Hannan-Quinn: 220,44

- Número de casos 'corretamente previstos' = 148 (75,1%);
- $f(\text{beta}'x)$ na média das variáveis independentes = 0,182;
- Teste de razão de verossimilhança: Qui-quadrado(3) = 18,1919 [0,0004].

Tabela 3 - Modelo 2

	Coefficiente	Erro padrão	Z	P-valor
Dep	-0,2627	0,0810	-3,242	0,0012 ***
Dep/imob	-0,0240	0,0136	-1,763	0,0778 *
CAPEX	0,1929	0,0651	2,960	0,0031 ***

Fonte: Elaboração própria (dados de pesquisa)

Média var. dependente: 0,401015

D.P. var. dependente: 0,491353

R-quadrado de McFadden: 0,053532

R-quadrado ajustado: 0,030918

Log da verossimilhança: -125,5622

Critério de Akaike: 257,1245

Critério de Schwarz: 266,9741

Critério Hannan-Quinn: 261,111.

- Número de casos 'corretamente previstos' = 122 (61,9%);
- $f(\text{beta}'x)$ na média das variáveis independentes = 0,239;
- Teste de razão de verossimilhança: Qui-quadrado(3) = 14,2035 [0,0026].

CIONA PERDA, ou seja, quanto maiores os valores de DEP ou DEP/Imob, menores as chances de as empresas em questão mencionarem se ocorreu, ou não, a perda por *Impairment*. Já a variável Capex guarda relação direta com a variável dependente supracitada, ou seja, quanto maior o investimento Capex, maiores as chances de não mencionar a perda por *Impairment*.

Observações ausentes ou incompletas foram ignoradas (134), trabalhando, então, neste modelo, amostra de 197 observações, obtendo-se previsão correta de 61,9% dos casos.

Vale ressaltar que a palavra “imparidade” não apresentou resultados em nenhuma das buscas realizadas. Pode-se inferir que a expressão tenha caído em desuso nos relatórios atuais ou nunca ter sido utilizada.

5. Considerações finais

Por meio da análise das notas explicativas de 334 empresas não financeiras listadas na B3, este estudo buscou checar o nível de evidenciação do teste de *Impairment* por cada uma delas e seus fatores determinantes, de acordo com o preconizado pelo CPC 01,

por meio de *checklist* baseado no modelo de Massoudi (2008). O estudo de Massoudi, porém, objetivava a análise frente ao nível de evidenciação entre países membros da União Europeia e, não, empresas de diferentes setores dentro de um mesmo país.

É necessário que toda empresa realize o teste de valor recuperável em seus ativos anualmente ou quando detectada diminuição na capacidade produtiva daquele bem durável. A realização do teste de *Impairment* e sua correta divulgação estão atrelados não somente a uma questão normativa, mas também pode envolver casos de manipulação de resultado e outros tipos de distorção. Se alguma situação não é passada de forma fidedigna ao usuário da informação que faz uso daquele relatório, é criada uma relação fictícia entre empresa e usuário, questão que deve ser abordada e profundamente analisada pela auditoria externa.

A partir da análise dos dados demonstrados neste estudo, é possível encontrar empresas que cumpriram a plena divulgação do que orienta o CPC, tais como CTC S.A e Ambev S.A, destacadas no item 4.3. Essa verificação denota uma mudança de cenário quanto ao estudado por Tavares et al. (2010),

que afirmavam não constarem empresas com *disclosure* completo em relação ao que preconiza o CPC. Esta divergência pode ser justificada devido ao lapso temporal entre os estudos.

Corroborando o estudo de Mazzioni et al. (2014), foi confirmado baixo número (menos de 15%) de empresas as quais realizaram o teste de *Impairment* e reconheceram a redução no valor de seus ativos e mencionaram em NE. Ambos os estudos valeram-se das variáveis “ativo total” e “endividamento” a fim de checar a relação destas com a evidenciação do *Impairment*. No estudo de Mazzini et al., estas variáveis apresentaram maior significância.

Este estudo também verificou a relação de variáveis patrimoniais e de mercado com a realização do teste de *Impairment*. Por meio de um modelo de regressão logística, verificou-se que as variáveis “Result” (de forma direta), “Beta” e “DEP” (de forma indireta) possuem forte relação com o registro de perda por *Impairment* por parte das empresas listadas. As variáveis “DEP”, “DEP/Imob” (de forma indireta) e Capex (de forma direta) se mostram relacionadas à menção do *Impairment* em notas explicativas. Os resultados encontrados

“Vale ressaltar que a palavra “imparidade” não apresentou resultados em nenhuma das buscas realizadas. Pode-se inferir que a expressão tenha caído em desuso nos relatórios atuais ou nunca ter sido utilizada.”

após a análise dos resultados do presente estudo, em partes, vão contra o esperado, descrito nos procedimentos metodológicos.

Wrubel, Marassi e Klann (2015), após estudo similar, utilizando também informações da base de dados Econômica® para empresas brasileiras e teste de regressão, afirmam que a variação do fluxo de caixa, das receitas, do endividamento e práticas de suavização de resultados são fatores determinantes no reconhecimento de perdas por *Impairment*. Afirmam, ainda, que as variáveis econômicas (ROA e MTB) não se mostram relacionadas, ou seja, não se constituem como elementos determinantes desta prática contábil.

Conclui-se que a variável DEP é o fator determinante de maior relação com a realização do tes-

te de *Impairment*. Em se tratando do não registro da perda referente a essa prática, a relação com a variável é indireta, podendo-se inferir que empresas com maior registro de perdas por depreciação tendem a registrar também perda por *Impairment*. Ao abordar a não menção da perda por *Impairment*, a variável Depreciação tem relação direta, podendo-se inferir que empresas com maiores registros de perda por depreciação tendem a não mencionar a perda por *Impairment* em seus relatórios.

Uma limitação encontrada no presente estudo foi não alcançar ativos com normativos específicos, trabalhando apenas com o CPC 01 que trata a prática de forma geral. Como sugestão para novas pesquisas, é válida análise de ativos com normativos específicos. Outro fator que limita este estudo

é a não segregação de empresas por setor/segmento, uma vez que este item poderia possibilitar novas inferências com relação ao *disclosure* e a comparabilidade entre setores mais e menos regulados que outros.

Como contribuições acrescidas por este estudo, podemos considerar a inclusão de possíveis fatores determinantes (variáveis independentes) ainda não apresentados em estudos anteriores, tais como: Beta, Valor de Mercado e Capex. Por se tratar de uma análise probabilística, podem-se estender os procedimentos aqui registrados para além da amostra e período utilizados. Este estudo também busca contribuir com o meio acadêmico e social demonstrando o compromisso que as empresas listadas mantêm perante a norma contábil brasileira.

6. Anexos

Anexo I – Checklist				
	Item	Empresa 1	Empresa 2	Empresa 3 (...)
UGC	Descrição da UGC			
	Montante de perda ou reversão			
	Eventos e circunstâncias			
	Valor de venda ou de uso?			
	Qual a taxa utilizada na estimativa? (uso)			
	Linha na DRE			
ATIVO INDIVIDUAL	Natureza e classe			
	Montante de perda ou reversão			
	Eventos e circunstâncias			
	Valor de venda ou de uso?			
	Qual a taxa utilizada na estimativa? (uso)			
	Linha na DRE			
	Não registrou perda			
	Não mencionou perda			

7. Referências

BEATTY, A., WEBER, J. Accounting discretion in fair value estimates: an examination of SFAS 142 goodwill Impairments. *Journal of Accounting Research* 44, 257–288. 2006.

BEUREN, I. M.; RAUPP, F. M. Proposta de mensuração de ativos imobilizados por meio do fair value e do Impairment test. In: 6º Congresso De Controladoria E Contabilidade. São Paulo: USP, 2006.

BENS, D., MONAHAN, S. Disclosure quality and the excess value of diversification. *Journal of Accounting Research* 42, 691–730. 2004.

BORBA, J. A., & ZANDONAI, F. (2011). Evidenciação da Perda no Valor Recuperável de Ativos nas Demonstrações Contábeis: uma Verificação nas Empresas de Capital Aberto Brasileiras, 22(2), 67–91. Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=197021376004>

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. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm. Acesso em: 31/08/2017.

BRASIL. 1976. *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as sociedades anônimas. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/Ccivil_03/leis/L6404consol.htm. Acesso em: 31/08/2017.

CPC 01, COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 01 – Redução ao Valor Recuperável de Ativos – Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 36, 2007. Disponível em < <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/onunciamento?id=2>>. Acesso em 28 de Agosto de 2017.

E. C. da C. A. P. T. R. S. F. de L. G. A. (2013). Revista universo contábil. *Revista Universo Contábil* (Vol. 9). Universidade Regional de Blumenau, Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis. Disponível em: <http://www.redalyc.org/html/1170/117025717006/>

GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. São Paulo: Atlas, 1999.

GUTHRIE, J.; PETTY, R.; FERRIER, F. WELLS, R. There is no accounting for intellectual capital in Australia: review of annual reporting practices and internal measurement of intangibles within Australian organization. In: *International Symposium of Measuring and Reporting Intellectual Capital*. 1999, Amsterdam.

HENDRIKSEN, E. S., VAN BRED, M.F. Teoria da Contabilidade. Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

IAS 16, 28, 31 & 36. <https://www.iasplus.com/en/standards/ias>. Acesso em 28 de Janeiro de 2018.

LANZANA, A. P. (2004). *Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras*. São Paulo, Dissertação. Universidade de São Paulo - USP.

LONERGAN, W. Impairment – a commercial perspective. *Managerial Finance*, v. 36, Issue 9, p. 746-767, 2010.

LUCA, M. M. M. DE, SOUSA, H. V. DE, & CAVALCANTE, D. S. (2013). Contabilidade Vista & Revista. *Contabilidade Vista & Revista* (Vol. 22). Disponível em: http://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/943/pdf_7

MACHADO, E. A., CRUZ, A. P. C., TAKAMATSU, R. T., LIMA, G. A. S. F. Evidências De Disclosure De Valor Recuperável De Ativos Em Firms Listadas No Mercado Acionário Brasileiro. *Revista Universo Contábil* 2013, 9. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=117025717006>> ISSN 1809-3337

MASSOUDI, D. A European Compliance Study of International Accounting Standard 36 Impairment of Assets. Agosto de 2008.

MAZZIONI, S. ET AL. Fatores determinantes na evidenciação da redução ao valor recuperável de ativos (Impairment Test) em empresas listada na BM&FBOVESPA. *BASE Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*, São Leopoldo, v. 11, n. 4, p. 276-291, out./dez. 2014.

ONO, H. M., MIRANDA, R. J., & NIYAMA, J. K. (2010). Disclosure Sobre Impairment : Uma Análise Comparativa Das Companhias Abertas Brasileiras Em 2008. *Revista de Contabilidade Do Mestrado Em Ciências Contábeis Da UERJ Online Rio de Janeiro*, v. 15, , 67–87.

PALMER, P.D. 2008. Disclosure of the impacts of adopting Australian equivalents of International Financial Reporting Standards. *Accounting and Finance*, 48 (5):847-870.

PEREIRA, E. M., NIYAMA, J. K., & FREIRE, F. D. S. (2012). Convergência Das Normas Internacionais De Contabilidade: Uma Análise a Luz Das Teorias Da Educação De Paulo Freire E Libaneo Nas Instituições De Ensino Do Distrito Federal. *Anais Do 12o Congresso USP de Controladoria E Contabilidade*.

SILVA, C. A. T., NIYAMA, J. K. *Teoria da Contabilidade*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013. p. 338.

SFAS 121, 142 & 144. <http://www.fasb.org/st/>. Acesso em 01 de Fevereiro de 2018.

SUN, S., & XU, X. (2010). Study on the Asset Impairment Accounting. *International Journal of Business and Management*, 5(6), 199–202. Recuperado de: <http://www.ccsenet.org/journal/index.php/ijbm/article/download/6284/4996>

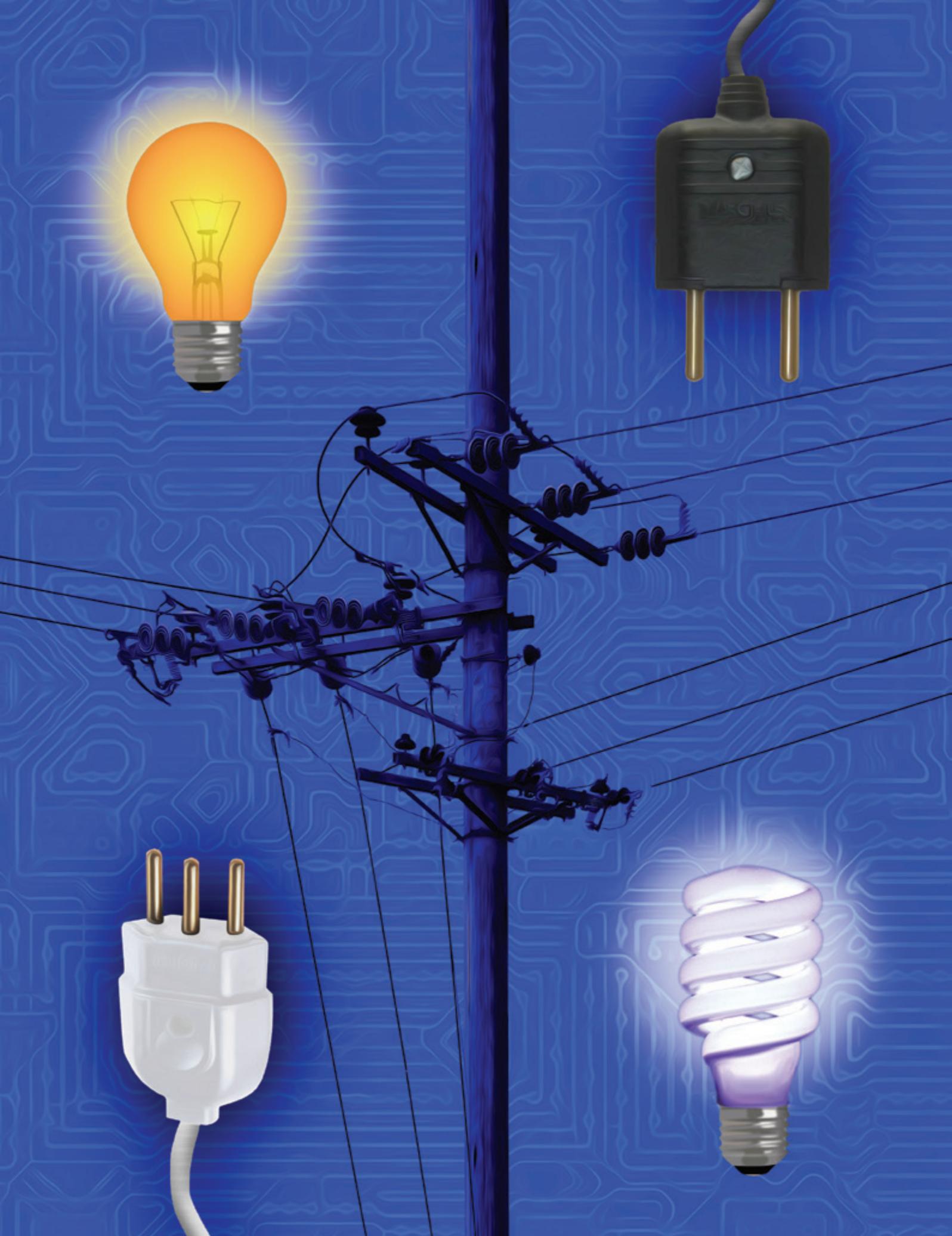
TAVARES, M. F. N., FILHO, J. F. R., LOPES, J. E. DE G., VASCONCELOS, M. T. C., & PEDERNEIRAS, M. M. M. (2010). Um Estudo Sobre o Nível de Conformidade dos Setores Classificados pela Bovespa com o CPC 01 – Redução ao Valor Recuperável de Ativos. *Sociedade, Contabilidade E Gestão*, 5(1), 79–95.

TEIXEIRA, S., & VALLE, M. (2008). Associação entre beta contábil e beta de mercado: análise para mercado financeiro brasileiro. *Congresso USP de Controladoria E Contabilidade*, 2(8), 1–21. Disponível em: <http://www.congress USP.fipecafi.org/web/artigos82008/137.pdf>

VERRECCHIA, R. E. (2001). Essays on Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*. Disponível em: [www.sciencedirect-com.ez437.periodicos.capes.gov.br/science/article/pii/S0165410101000258?via%3Dihub](http://www.sciencedirect.com.ez437.periodicos.capes.gov.br/science/article/pii/S0165410101000258?via%3Dihub)

WRUBEL, F., MARASSI, R. B., & KLANN, R. C. (2015). Determinantes Do Reconhecimento De Perdas. *RACEF – Revista de Administração, Contabilidade E Economia Da Fundace.*, 6(1), 112–128.

ZANDONAI, F., & BORBA, J. A. (2009). O que dizem os achados das Pesquisas Empíricas sobre o teste de Impairment: uma análise dos Journals em língua inglesa - What the Empirical Research findings tell about Impairment test: an analysis of english Journals. *Contabilidade, Gestão E Governança*, 12(1), 24–34. Disponível em: <http://cgg-amg.unb.br/index.php/contabil/article/view/59>



O que pensam os reguladores sobre as diferenças da contabilidade societária e regulatória no setor elétrico no Brasil após a emissão da OCPC 08

O principal objetivo deste estudo foi identificar e analisar a percepção dos profissionais responsáveis pela regulação dos relatórios contábeis sobre as diferenças da contabilidade societária e regulatória decorrentes da convergência brasileira às normas internacionais no setor elétrico do Brasil. A coleta de dados foi realizada mediante entrevistas semiestruturadas com profissionais de diversos órgãos reguladores que participaram do processo (Iasb, CPC, CVM e Aneel). As entrevistas foram realizadas individualmente, no ambiente corporativo, nos meses de outubro de 2015 a fevereiro de 2016. As respostas permitiram identificar que existe concordância sobre: (a) as dificuldades e custos adicionais que as empresas enfrentaram na adequação de seus sistemas de informática e na elaboração das demonstrações financeiras, segundo as regras da contabilidade societária e da contabilidade regulatória; (b) a preocupação com a qualidade das informações contábeis no setor elétrico no Brasil; e (c) o ganho advindo com a emissão da Orientação Técnica OCPC 08, que permitiu uma aproximação entre os números apresentados pela contabilidade societária e regulatória. Por outro lado, fica patente que ainda não há consenso sobre a possibilidade de unificação no tratamento contábil e tampouco qual seria a solução a seguir: (i) desenvolvimento de norma específica para o setor regulado; ou (ii) a emissão de novas normas que permitissem aproximações mediante flexibilização de ambas as partes. Como contribuição, este estudo buscou: (a) reunir informações que auxiliem os órgãos reguladores na confecção das normas contábeis, considerando a realidade prática do processo de regulação contábil; e (b) um melhor entendimento das consequências decorrentes das divergências de tratamento na relevância da informação contábil e para o processo de regulação.

Raquel Damacena Ribeiro

É mestranda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (FACC/UFRJ). Atualmente é contadora na Eletrobras – Centrais Elétricas Brasileiras S.A. <http://lattes.cnpq.br/4599662529991374>
E-mail: raquel.damacena@facc.ufrj.br

Prof. Dr. Adolfo Henrique Coutinho e Silva

É doutor em Contabilidade e Controladoria pela Universidade de São Paulo (FEA-USP) (2008). Atualmente é professor adjunto da Universidade Federal do Rio de Janeiro (FACC-UFRJ) e contador do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). <http://lattes.cnpq.br/0634460841730084>
E-mail: adolfocoutinho@uol.com.br



1. Introdução

Após a publicação da Lei n.º 11.638/2007, que possibilitou a convergência do Brasil às normas e padrões internacionais de contabilidade emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), em 6 de novembro de 2009, emitiu a Interpretação Técnica ICPC 01 – Contratos de Concessões, que regulamentou a forma de contabilização de concessões de serviços públicos pelas entidades privadas, em conformidade com a norma internacional IFRIC 12 – *Service Concession Arrangements*. Tal interpretação técnica foi posteriormente aprovada pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), pela Resolução n.º 1.261, em 10 de dezembro de 2009, sendo que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tornou obrigatória sua adoção apenas para os **balanços de 2010, publicados em 2011, por meio da Deliberação n.º 611, de 22 de dezembro de 2009.**

Em resposta aos pleitos realizados na audiência pública da ICPC 01, o CPC emitiu, em 03 de dezembro de 2010, a orientação técnica OCPC 05 – Contratos de Concessões com a finalidade de esclarecer os assuntos que tinham gerado dúvidas, especialmente nos setores de energia elétrica, ferrovias e rodovias.

Não satisfeita com o novo tratamento contábil instituído pela ICPC 01, a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) passou a exigir das empresas a elaboração de uma contabilidade paralela – a Contabilidade Regulatória do Setor Elétrico adaptada para as necessidades e conceitos regulatórios, especialmente no que tange ao acompanhamento da estrutura tarifária e ao cálculo do reajuste de tarifas (Resolução Aneel n.º 396/2010).

As alterações promovidas no Manual de Contabilidade do Setor Elétrico, criado no ano de 2001, com a instituição da Contabilidade Regulatória pela Aneel, geraram muitos debates entre os profissionais da área contábil e do mercado, que demonstraram preocupação diante das divergências de tratamento previstas pela contabilidade societária e regulatória e o seu potencial impacto sobre os usuários da informação contábil.

Recentemente, em 28 de novembro de 2014, o CPC permitiu uma maior aproximação da contabilidade societária e regulatória com a emissão da Orientação Técnica OCPC 08, que tratou do reconhecimento de determinados ativos ou passivos regulatórios nas demonstrações contábeis das empresas distribuidoras de energia elétrica, emitidas de acordo com as normas brasileiras e internacionais de contabilidade.

Tal aproximação somente foi possível após o aditamento pela Aneel e empresas dos contratos de concessão que passaram a identificar, de forma mais clara, o poder concedente como a contraparte responsável pela realização financeira dos ativos e/ou passivos decorrentes de diferenças tarifárias, sendo eles incluídos na base de indenização prevista no caso de extinção da concessão. A partir desse momento, as empresas distribuidoras de ener-

gia elétrica passaram a reconhecer em sua contabilidade societária ativos e passivos que somente estavam registrados na contabilidade regulatória.

Toda essa controvérsia foi amplamente explorada em congressos, em revistas acadêmicas e técnicas, e também na imprensa. Em matéria publicada em 30 de novembro de 2011, o *Jornal Valor Econômico* destacou a relevância do assunto em face dos impactos observados com a adoção das normas internacionais:

“[...] verificam-se impactos dos IFRS em relações jurídicas públicas e coletivas, como é o caso do contrato triangular entre o Estado (titular do serviço público), a concessionária (prestadora, por delegação, do serviço público) e o usuário do serviço público. A fixação e o reajuste da tarifa dos serviços públicos concedidos, normalmente, tomam por base informações contábeis; considerando que importantes contratos administrativos de concessão de serviço público foram firmados à época da vigência do texto original da Lei n.º 6.404, de 1976 - LSA, no tocante às demonstrações financeiras, a adoção dos IFRS provoca profundas alterações na execução das cláusulas desses contratos administrativos, inclusive na determinação da tarifa; por esse motivo, os órgãos reguladores das concessões de serviços públicos não adotam integral e incondicionalmente os IFRS como padrão da “contabilidade regulatória” [...] Veja-se o exemplo da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) por meio da Resolução Normativa n.º 396, de 2010, foi instituída a contabilidade regulatória, sendo mantida a obrigatoriedade de diversos documentos específicos, como a Estrutura do Plano de Contas, as Instruções Contábeis e o Manual de Contabilidade do Setor Elétrico – MCSE.” (Fonte: *Jornal Valor Econômico*, em 30/11/2011 (grifo nosso))



Em seu estudo, a *PricewaterhouseCoopers* (2010) também ressaltou o relevante impacto dos novos pronunciamentos do CPC sobre setores que possuem regras específicas para a contabilização, como o de concessões de serviços públicos. Corroborando essa visão, Brugni et al. (2012) e Osório et al. (2013) destacaram o setor de energia elétrica do Brasil como um dos setores que teriam suas demonstrações financeiras sensivelmente afetadas pela convergência das normas contábeis ao padrão internacional.

Outros pesquisadores também analisaram o impacto da ICPC 01 sobre as demonstrações financeiras e suas respectivas consequências para os preparadores, reguladores, auditores, investidores e credores da informação contábil (vide, por exemplo: ANDRADE & MARTINS, 2009; CRUZ, SILVA; RODRIGUES, 2009; ZONATTO *et al.*, 2011; HOPE, 2012; GONÇALVES, RODRIGUES & MACEDO, 2012; SUZART *et al.*, 2012; TISCINI & MARTINELLO, 2012; GOMES, 2013; e SILVA, 2013). De maneira geral, esses estudos foram realizados na fase inicial de implementação da ICPC01, explorando os efeitos contábeis decorrentes da harmonização com a contabilidade internacional.

Após alguns anos da adoção inicial das normas internacionais de contabilidade e da emissão de novas normas contábeis aplicáveis ao setor de energia elétrica (OCPC 08, por exemplo), percebe-se que ainda há atualmente uma grande preocupação com o tema. Nesse contexto surge a seguinte questão: **Quais as percepções dos profissionais que regulam os relatórios contábeis acerca desse processo de adequação contábil brasileira às normas de contabilidade do lasb, especialmente no que tange ao setor de concessões de energia elétrica?**

Diante do exposto, o principal objetivo desse trabalho técnico foi identificar e analisar a percepção dos profissionais responsáveis pela regulação dos relatórios contábeis sobre as diferenças da contabilidade societária e regulatória, decorrentes da convergência brasileira às Normas Internacionais no Setor Elétrico do Brasil. Adicionalmente, buscou-se: a) observar a evolução das normas emitidas pelos órgãos reguladores da informação contábil que afetam o mercado de energia elétrica no Brasil; e b) identificar as principais diferenças entre os procedimentos contábeis societários e regulatórios definidos pelo lasb / CPC e Aneel.

A relevância do presente estudo decorre da importância da aplicação prática dos conhecimentos obtidos por meio de entrevistas de profissionais experientes que participaram efetivamente do processo de regulação contábil aplicável no Setor Elétrico brasileiro, após a adoção da contabilidade regulatória instituída pela Aneel. Como contribuição, este estudo busca: (a) reunir informações que auxiliem os órgãos reguladores na confecção das normas contábeis, considerando a realidade prática do processo de implementação dessas normas; e (b) um melhor entendimento das consequências decorrentes das divergências de tratamento contábil na relevância da informação contábil e para o aprimoramento do processo de regulação.

O restante do trabalho foi organizado em sete partes. Na segunda parte, discute-se o processo de convergência contábil no Setor Elétrico no Brasil. Na terceira parte, destacam-se as iniciativas de regulação contábil pela Aneel. Na quarta parte, são apresentadas as principais diferenças entre a regulação societária e regulatória no Setor de Energia Elétrica. Na quinta parte, são apresentados os procedimentos aplicados para realização das entrevistas com os membros de órgãos reguladores. Na sexta parte, são apresentados e analisados

“As alterações promovidas no Manual de Contabilidade do Setor Elétrico, criado no ano de 2001, com a instituição da Contabilidade Regulatória pela Aneel, geraram muitos debates entre os profissionais da área contábil e do mercado.”

os resultados dessas entrevistas. Na sétima e última parte, são apresentadas as conclusões deste trabalho.

2. O processo de convergência contábil no tratamento dos contratos de concessões de energia elétrica e os seus impactos

Conforme o relatório de audiência pública da Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (SNC) n.º 26 da CVM, o ICPC 01 – Contrato de Concessões esteve em audiência pública conjunta da CVM e CPC, no período de 24/9/2009 a 25/10/2009. As principais entidades representativas dos setores empresariais que atuam com contratos de concessões de serviços públicos, assim como as agências reguladoras, acadêmicos que pesquisam o tema e entidades profissionais dos contadores participaram ativamente das discussões.

Segundo o referido relatório da audiência pública, a grande maioria das sugestões de natureza redacional ou com característica de melhoria do entendimento foi acatada. As sugestões de encaminhamento dos resultados dessa audiência ao Iasb, assim como a recomendação de que o Iasb coloque o tema Concessões em agenda futura, especialmente na forma de um novo pronunciamento técnico, foram igualmente acatadas. Entretanto, houve pleitos que não foram atendidos, conforme destacado a seguir:

a) Pleito de que a aplicação da ICPC 01 seja apenas para as Demonstrações Consolidadas, a exemplo do que aconteceu na Europa.

Razão: O CPC deliberou manter o requisito da aplicação do ICPC 01 nas Demonstrações Contábeis Individuais, preservando sua estratégia de convergência contábil do País (Brasil) às normas internacionais do Iasb de forma integral: demonstrações individuais, separadas e consolidadas, todas alinhadas às normas do Iasb. [...] Esse compromisso brasileiro com a convergência requer de todos os envolvidos esforços expressivos na fase da adaptação, mas, com certeza, trará benefícios amplos no futuro próximo para as empresas, para os usuários, para os profissionais da contabilidade e para o próprio país.

b) Pleito de postergar a aplicação do ICPC 01 de 2010 para 2011 ou mais tarde.

Razão: Primeiramente, há que se esclarecer que a vigência dos Pronunciamentos não é prerrogativa do CPC e sim dos órgãos reguladores que aprovam os documentos emitidos por este CPC. [...] E essa autarquia deliberou, atendendo a essa solicitação, que a adoção das novas disposições seja obrigatória apenas para as demonstrações contábeis anuais do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, caso a companhia não tenha condições de aplicar com segurança os efeitos das novas práticas contábeis.

c) Pleito para rever o tratamento contábil previsto pelo ICPC 01 para o reconhecimento de receita pelos serviços de construção ou melhoria em adição à receita dos serviços de operação.

Razão: O pleito decorre do entendimento de que o reconhecimento da receita na forma prevista nessa Interpretação contraria a estrutura conceitual e a definição de receita nos CPCs corres-

pondentes (e que são os conceitos do próprio Iasb), [...] o CPC entende que deve preservar no ICPC 01 exatamente o previsto no IFRIC 12 do Iasb, para que sua aplicação seja considerada como plenamente de acordo com o IFRS.

d) Pleito para que seja elaborada e publicada uma Orientação para aplicação do ICPC 01 por setores, há também proposta de sua adoção por fases.

Razão: [...] O Comitê se propõe a trabalhar ativamente nessa missão e a procurar conseguir integração com os órgãos reguladores correspondentes. [...] O CPC espera poder utilizar os resultados desses estudos como base para uma eventual Orientação a ser emitida em 2010. (CPC, 2009, p.1-3) (Grifos nossos)

Paris et al. (2011), em estudo realizado no momento da adoção da norma ICPC 01, constataram um ambiente de muitas incertezas em relação aos benefícios da aplicação da Interpretação Técnica ICPC 01 e argumentaram que essa situação se dava pelo fato de que as companhias, estudiosos e usuários em geral ainda estavam se adequando e aprofundando sobre o tema.

Em dezembro de 2010, o CPC emitiu a Orientação Técnica OCPC 05 - Contratos de Concessões, que tratou das principais características dos contratos de concessão de rodovias, ferrovias e da indústria de energia. Essa orientação esclareceu quais contratos de concessão são alcançados pela norma e, de um modo geral, definiu o modelo de apropriação dos ativos financeiro, intangível ou bifurcado que melhor reflete os negócios de cada setor. Esse normativo também destacou que cada contrato deveria ser analisado separadamente para aplicação adequada da norma, bem como apresentou orientações específicas para as atividades de geração, transmissão e distribuição do



Setor de Energia Elétrica (itens 63 a 130 da OCPC 05).

Em 2011, uma nova audiência pública conjunta da CVM e do CPC foi aberta para revisão da ICPC 01 e emissão da Interpretação Técnica ICPC 17 - Contratos de Concessão: Evidenciação, elaborada a partir da SIC 29 – *Disclosure – Service Concession Arrangements*.

Em 30 de janeiro de 2014, o Iasb emitiu o IFRS 14 (*Regulatory Deferral Accounts*), válido a partir de 2016, aplicável as empresas que estão adotando as normas internacionais de contabilidade pela primeira vez, diferentemente do caso brasileiro. A referida norma permitiu que as empresas que atuam em mercados regulados, que estivessem adotando as normas internacionais de contabilidade pela primeira vez continuassem a contabilizar alguns ativos e passivos regulatórios. Apesar de o referido normativo ser uma solução provisória e de curto prazo, para permitir que as empresas reguladas (“rate-regulated entities”) de alguns países possam aderir às normas internacionais de contabilidade, a referida norma não permitiu que as empresas que já haviam desconhecido os ativos e passivos regulatórios, quando da implementação das normas contábeis internacionais em seus países, passassem a registrar novamente tais ativos e passivos.

Em novembro de 2014, uma nova audiência pública foi realizada com a finalidade de debater a

minuta da Orientação Técnica OCPC 08 - Reconhecimento de Determinados Ativos e Passivos nos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral das Distribuidoras de Energia Elétrica, emitidos de acordo com as Normas Brasileiras e Internacionais de Contabilidade, cujo objetivo da minuta era tratar dos requisitos básicos de reconhecimento, mensuração e evidenciação de determinados ativos ou passivos, que passam a ter a característica de direito (ou obrigação) incondicional de receber (ou entregar) caixa ou outro instrumento financeiro a uma contraparte claramente identificada.

A Figura 1 a seguir resume a evolução das principais normas contábeis aplicáveis ao Setor Elétrico emitidas pelos órgãos reguladores brasileiros.

Silva (2013) destaca que uma das grandes inovações trazidas pelo ICPC 01 foi a exclusão do tratamento da infraestrutura utilizada pelo concessionário como ativo imobilizado. Segundo o autor, tal exclusão é justificada pelo fato de a ICPC 01 possuir escopo baseado no controle. O item 11 da norma esclarece esse consenso:

A infraestrutura dentro do alcance desta Interpretação não será registrada como ativo imobilizado do concessionário porque o contrato de concessão não transfere ao concessionário o direito de controlar o uso da infraestrutura de serviços públicos. (ICPC 01, item 11.)

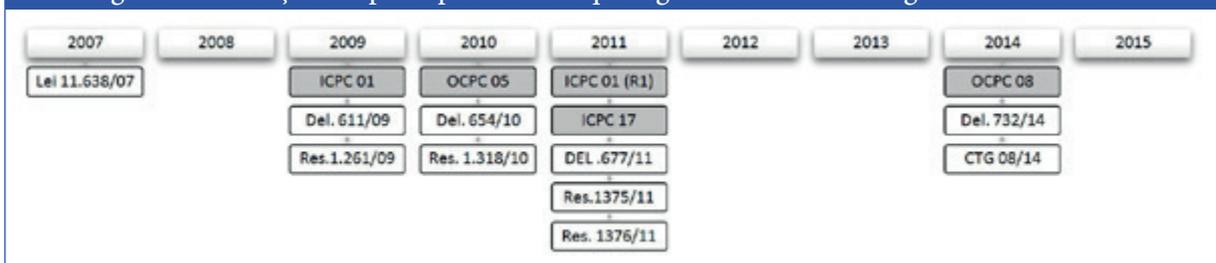
A obrigação do concessionário a entregar a infraestrutura ao poder concedente no final do contrato de concessão, independente de quem tenha sido o seu financiador (Item 3 da ICPC 01), ratifica o fato de o concessionário não possuir o efetivo controle sobre a infraestrutura utilizada na prestação dos serviços de natureza pública.

3. A adoção da Contabilidade Regulatória no Setor Elétrico

A Anel, diante dos novos procedimentos contábeis impostos pelo ICPC 01 e da eliminação da reavaliação dos ativos registrados nas empresas após a revogação do § 2º do Art. 187 da Lei n.º 6.404/1976, pela Lei n.º 11.638/2007, reconheceu na Nota Técnica Anel n.º 99/2013 que a falta do registo da reavaliação não traduziria fielmente a realidade da concessão, considerando que, para uma análise regulatória, assim como para a fiscalização econômico-financeira, é necessário fazer ajustes nas informações contábeis para que distorções como essa sejam corrigidas. Adicionalmente, **a agência reguladora também destacou** nessa mesma nota técnica:

“[...] em relação às concessões de serviço público, o respectivo ativo imobilizado vinculado passou a ser registrado parte como um intangível

Figura 1 - Evolução das principais normas que regulam o setor de energia elétrica no Brasil



Fonte: Elaboração própria.

Nota: O conteúdo integral das normas mencionadas neste trabalho pode ser encontrado nos sites www.cpc.org.br e www.anel.gov.br.

“Após alguns anos da adoção inicial das normas internacionais de contabilidade e da emissão de novas normas contábeis aplicáveis ao setor de energia elétrica (OCPC 08, por exemplo), percebe-se que ainda há atualmente uma grande preocupação com o tema.”

e parte como um ativo financeiro, o que não representa a essência econômica na visão do regulador, causando maior assimetria de informações entre este e o agente regulado bem como informações divergentes junto ao mercado investidor e a sociedade de forma geral.” (Item 13 da Nota Técnica no 99/2013 Aneel) (grifos nosso)

O acompanhamento do custo do imobilizado, valoração dos ativos que compõem a Base de Remuneração (como definido na metodologia de avaliação fixadas nas resoluções da Aneel n.º 493/2002, 234/2006 e 338/2008) e a contabilização dos ativos e passivos regulatórios foram diretamente impactados pela convergência contábil às normas internacionais, causando desequilíbrio entre as informações ao agente regulador e ao mercado de capitais em geral. Diante dos pronunciamentos técnicos do CPC, as demonstrações contábeis societárias se tornaram incompatíveis com as práticas contábeis regulatórias fixadas pela Aneel.

Em 8/10/2009, a Aneel resolveu convocar uma Audiência Pública (Audiência Pública n.º 037/2009) com a finalidade de obter subsídios e informações para o processo de alteração do Manual de Contabili-

dade do Setor Elétrico, instituído pela Resolução Aneel n.º 444, de 26 de outubro de 2001. As alterações propostas pela agência reguladora visavam a instituição de uma contabilidade regulatória, como destacado no trecho a seguir:

“Fundamentar a proposta da instituição de uma contabilidade regulatória objetivando estabelecer normas contábeis regulatórias, que permitam atender à necessidade de divulgação à sociedade de um conjunto de informações que representem adequadamente a situação econômico-financeira das concessionárias e permissionárias de serviço público de energia elétrica em consonância com o arcabouço legal regulatório tarifário, em um modelo que permita a apresentação da realização dos componentes tarifários e da efetiva remuneração com obediência ao Pressuposto Básico da Competência, especificamente relacionado ao processo de confrontação de despesas com as receitas entre os períodos contábeis, bem como a adequada análise econômico e financeira das concessionárias e permissionárias, com vistas a subsidiar o acompanhamento do equilíbrio econômico-financeiro dos agentes.” (Nota Técnica n.º 391/2009SFF/Aneel, fls.01) (grifo nosso)

Diante das novas práticas contábeis definidas pelo CPC, a Superintendência de Fiscalização Econômica e Financeira (SFF) da Aneel apresentou as seguintes explicações por meio na Nota Técnica n.º 391/2009-SFF/Aneel:

“Portanto, a SFF entende que a aplicação da IFRIC 12, quando da sua aprovação pelo CPC, na forma até então conhecida e discutidas, não permitirá um acompanhamento da formação dos custos dos ativos a serem remunerados, não permitindo a adequada identificação das Unidades Cadastradas (UC), e dos respectivos Custos Adicionais (CA) e Componentes Menores (COM), o que prejudicaria todo trabalho de fiscalização do ativo imobilizado e da respectiva inutilização desses bens nos termos do atual Manual de Controle Patrimonial, aprovado pela RN n.º 367/2009. Entende também, que o CPC deveria fazer uma avaliação de forma a constatar a existência de seus reais benefícios para as informações societárias, pois nas concessões sujeitas à indenização, cujas outorgas, ocorreram há vários anos, não conseguimos visualizar nenhuma melhora na qualidade da informação, pois o ativo intangível será determinado com base na depreciação incluída na tarifa de acor-

do com as taxas estabelecidas pelo Órgão Regulador, devendo estabelecer a forma de reconhecimento da receita de construção, que sim, nos parece novidade em tudo isso.” (Item 44) (grifo nosso)

“Diante dessas novas práticas contábeis adotadas ou a serem adotadas no Brasil e das especificidades e necessidades de informação e controle do setor elétrico, a SFF entende que a melhor forma de se preservar as informações necessárias à fiscalização da gestão econômica e financeira, com vistas a atender a necessidade do gerenciamento uniforme das informações contábeis referentes à composição dos ativos vinculados à concessão, permissão e autorização de energia elétrica, sujeitos à reversão, inclusive para fins de apuração da Base de Remuneração das concessionárias e permissionárias de serviço público de distribuição, bem como a divulgação de informações que reflitam a essência econômica da atividade outorgada, face às eminentes alterações propostas com vistas a convergência das práticas contábeis brasileiras às normas internacionais de contabilidade, conforme previsto na Lei n.º 11.638/2007 e alterações posteriores, é a adoção de uma Contabilidade Regulatória.” (Item 45) (grifo nosso)

Assim, a Aneel, por meio da Resolução Normativa n.º 396, de 23 de fevereiro de 2010, estabeleceu a Contabilidade Regulatória e aprovou alterações no Manual de Contabilidade do Setor Elétrico. Essa mesma resolução normativa, instituiu as Demonstrações Contábeis Regulatórias (DCR) e determinou quais livros contábeis auxiliares regulatórios deverão ser adotados e mantidos em arquivos eletrônicos (Aneel, 2010, art. 7).

Segundo essa resolução, as demonstrações contábeis – societárias



e regulatórias, encerradas a partir de 2011, deverão ser disponibilizadas até o dia 30 de abril do ano subsequente ao encerramento do exercício social, na Central de Informações Econô-

mico-Financeira do Setor Elétrico (CIEFSE), desenvolvida e disponibilizada no sítio da Aneel, assim como no sítio eletrônico da concessionária e permissionária de serviço público de transmissão e distribuição. Adicionalmente, as demonstrações regulatórias devem vir acompanhadas de nota explicativa demonstrando a conciliação entre o resultado apresentado na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), para fins societários e o resultado apresentado na Demonstração Regulatória do Resultado do Exercício (DRRE), bem como a conciliação entre os saldos apresentados dos grupos e subgrupos de contas que compõe o balanço patrimonial societário e o regulatório, com as devidas explicações. Destaca-se também que as Demonstrações Contábeis Regulatórias deverão ser auditadas pela mesma empresa que auditar as Demonstrações Contábeis Societárias (Art. 7 da Resolução Aneel n.º 396/2010).

Ainda dentro de suas atribuições, a Aneel identificou, em 2012, a necessidade de proceder à reformulação do Plano de Contas, devido às modificações ocorridas nos procedimentos contábeis em função das alterações na legislação estabelecida pelos órgãos reguladores. Concluído esse trabalho, o Manual de Contabilidade do Setor Elétrico foi alterado pela Resolução Normativa n.º 605, de 11 de março de 2014, com a finalidade de contemplar esse Novo Plano de Contas

do Setor Elétrico. A entrada em vigor estava prevista para 1º de janeiro de 2015. As alterações buscaram a harmonização, onde aplicável, com as normas internacionais de contabilidade societária.

4. Principais Diferenças de Práticas Contábeis no Setor Elétrico

Algumas das inconsistências trazidas pela harmonização contábil que motivaram a adoção de uma contabilidade regulatória para o setor elétrico estão apresentados nos itens 18 a 40 da Nota Técnica n.º 391/2009-SFF/Aneel, dos quais se podem destacar:

- a) A interpretação equivocada do CPC 06 – Arrendamento Mercantil, ocorrida nas demonstrações contábeis de algumas concessionárias de distribuição com Contratos de Conexão assinados com concessionárias de transmissão, resultando no registro de uma mesma instalação de conexão no ativo imobilizado de duas concessionárias.
- b) A eliminação dos ativos e passivos regulatórios, justificada pelo IASB pelo fato desses ativos não se constituírem em direitos líquidos e certos de ressarcimento e os credores e devedores não puderem ser efetivamente identificados, o que contraria o entendimento da Superintendência de Fiscalização Econômica e Financeira (SFF) da Aneel, face à sua recuperação/liquidação estar prevista em lei, e a sua reversão distorceria a real situação econômico-financeira dos regulados.
- c) A aplicação da IFRIC 12 implicando a segregação do ativo imobilizado das concessionárias, permissionárias e autorizadas sujeitas à norma, em: i) ativo intangível, corresponden-

te ao valor que será recebido diretamente pelo usuário; e ii) ativo financeiro, correspondente à parcela a ser recebida a título de indenização pelo Poder Concedente.

- d) O fato do ativo financeiro ser atualizado (gerando uma receita financeira), enquanto o ativo intangível que corresponde à parcela a ser recebida do consumidor, não ser atualizado. A Aneel relata que, em uma análise preliminar, tal modelo não representa a essência econômica do negócio outorgado.

O Manual de Orientação dos Trabalhos de Auditoria das Demonstrações Financeiras Regulatórias, emitido pela Aneel, também ressalta alguns pontos de atenção, com destaque para o exporono Quadro 2.

Segundo Hoppe (2012, p.60), o principal ativo das companhias distribuidoras de energia elétrica brasileiras é a infraestrutura. Antes da convergência contábil às normas internacionais, a infraestrutura era, para fins societários, contabilizada no ativo imobilizado. Com a aplica-

ção da ICPC 01, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2010, tais ativos passaram a ser classificados como ativo financeiro e/ou como ativo intangível. O autor esclarece ainda que as empresas de energia elétrica no Brasil estavam reconhecendo os ativos e passivos regulatórios até 31 de dezembro de 2009 em suas demonstrações contábeis societárias, de acordo com o Comunicado Ibracon n.º 01/2002. Contudo, com a harmonização às normas IFRS, os ativos e passivos regulatórios deixaram de ser contabilizados por não atenderem à definição de ativos e/ou passivos conforme a Estrutura Conceitual, (HOPPE 2012, p.60-78).

Monteiro (2014) destaca as principais divergências entre as contabilidades societária e regulatória, decorrem da não aprovação da ICPC 01 pela Aneel e do registro da infraestrutura pública sob custódia da concessionária pelo Valor Novo de Reposição (VNR) na contabilidade regulatória como ativo imobilizado. Para Silva (2013), o ICPC 01 trouxe também alterações na forma

de contabilizar as receitas, em que o concessionário passou a registrar e mensurar a receita dos serviços de acordo com o pronunciamento CPC 17 – Contratos de Construção, e os serviços de operação e fornecimento de energia conforme o pronunciamento CPC 10 – Receitas.

5. Procedimentos Aplicados para Realização das Entrevistas

As experiências vividas pelos profissionais responsáveis pela regulação contábil, tanto societária quanto regulatória, do setor elétrico brasileiro servirão de base para as conclusões apresentadas no presente estudo. As visões trazidas pelos participantes desta pesquisa são importantes para a reflexão sobre a prática da regulação na contabilidade em um importante setor de atividade.

O principal objetivo desse trabalho técnico foi identificar e analisar a percepção dos profissionais responsáveis pela regulação dos rela-

Quadro 2 - Apresentação dos pontos de atenção e premissas específicas estabelecidas pelo Manual de Orientação dos Trabalhos de Auditoria das Demonstrações Financeiras Regulatórias

Item	Orientação
Ativos e Passivos regulatórios ^(a)	Considerando que na convergência às normas internacionais (IFRS) não houve correspondência nas referidas normas o tratamento dos ativos e passivos regulatórios, esses permaneceram registrados apenas nas demonstrações contábeis regulatórias. Da mesma forma que já vinha sendo feito na preparação das demonstrações societárias até 31.12.2008, o auditor independente na aplicação dos procedimentos previamente acordados deverá dar atenção especial para esses temas.
Obrigações vinculadas ao Serviço Público (Obrigações Especiais)	A partir do 2º ciclo de revisão tarifária as quotas de reintegração acumulada das obrigações vinculadas devem ter como contrapartida a despesa de depreciação para que o efeito no resultado seja anulado, uma vez que esse valor não é mais considerado na tarifa. Considerando a especificidade desse subgrupo contábil e que está sendo apresentado nas demonstrações contábeis societárias como conta redutora do ativo financeiro de indenização das concessionárias de distribuição e de transmissão, o auditor independente deverá dar atenção especial para esse tema, na aplicação dos procedimentos previamente acordados. Esse subgrupo deve sofrer apenas amortização.
Ativo Imobilizado	Com a adoção da ICPC 01 – Contratos de Concessão na contabilidade societária, o ativo imobilizado foi bifurcado em ativo intangível e financeiro. Para fins regulatórios deverá ser adotada a estrutura vigente no Manual de Contabilidade do Setor Elétrico. As premissas específicas para o ativo imobilizado regulatório são: - Garantir que o ativo imobilizado não seja afetado pela ICPC – 01. - Que os ativos estejam registrados contabilmente pelo valor homologado pela Aneel.
Gastos Operacionais Regulatórios	Para definição dos custos e despesas operacionais regulatórios, na metodologia de revisão tarifária do 3º ciclo foram considerados nas simulações os dados contábeis obtidos do Balancete Mensal Padronizado e Relatório de Informações Trimestrais. Dentre os dados estão os gastos com pessoal, administradores, material, serviços de terceiros, arrendamentos e aluguéis, seguros, tributos e outros. Ressalta-se a importância na qualidade da informação contábil visto que é insumo para as análises da Superintendência de Regulação Econômica da Aneel na formação tarifária. As rubricas acima deverão ser objeto de análise do auditor, que atentar-se o comportamento dos gastos está em conformidade com as práticas contábeis aceitas. Caso esse ponto já esteja previsto no escopo da auditoria societária, deverá ser excluído para não haver retrabalho.

Fonte: Adaptado do Manual de Orientação dos Trabalhos de Auditoria das Demonstrações Financeiras Regulatórias 01/2013.

Nota: (a) Esta diferença foi eliminada com a emissão do OCPC 08, em novembro de 2014.

tórios contábeis sobre as diferenças da contabilidade societária e regulatória decorrente da convergência brasileira às normas internacionais no Setor Elétrico do Brasil. Nesse contexto, a abordagem qualitativa foi utilizada. A coleta de dados foi realizada mediante entrevistas semiestruturadas com profissionais de diversos **órgãos reguladores** que participaram do processo de emissão das normas contábeis: (a) **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)** - Analista; (b) Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) – Coordenador Técnico; (c) Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) – Especialista em regulação; (d) *Advisory Council* (IFRS) – Membro efetivo; e (e) *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) – Membro efetivo.

No âmbito internacional, o processo de regulação contábil é **realizado pelo** lasb que tem como objetivo desenvolver um conjunto único de normas da contabilidade de alta qualidade, que possa ser utilizado globalmente. O lasb é composto pelos seguintes **órgãos**: (a) *Monitoring Board*; (b) *Foundation* (IFRS); (c) *International Accounting Standards Board* (lasb); (d) *Interpretations Committee* (IFRIC); (e) *Advisory Council* (IFRS); e (f) *Accounting Standards Advisory Forum* (ASAF). O Brasil possui representantes no IFRS *Foundation*, lasb, IFRIC e IFRS *Advisory Council*.

O IFRS *Foundation*, criado em 2001, é um órgão independente emissor de normas contábeis. O órgão busca a interação com os investidores, reguladores, empresários e com a classe contábil em geral para a elaboração de normas por meio de um processo participativo e transparente. A principal função do Comitê de Interpretações de Relatório Financeiro Internacional (Ifric) é rever em tempo hábil questões contábeis que têm surgido internacionalmente e produzir

uma orientação sobre o tratamento contábil apropriado das IFRS. O IFRS *Advisory Council* é um conselho consultivo do IFRS formado por um amplo grupo de representantes dos interesses dos investidores, analistas financeiros e outros usuários das demonstrações financeiras, assim como contadores, acadêmicos, auditores, reguladores, profissionais da classe contábil e emissores de normas contábeis.

As entrevistas foram realizadas individualmente, no ambiente corporativo, nos meses de outubro de 2015 a fevereiro de 2016. As conversas tiveram a duração média de quarenta minutos, e foram feitas por telefone ou presencial. Foi solicitada uma autorização prévia para a gravação da entrevista, e as opiniões aqui emitidas são de cunho pessoal de cada entrevistado. A gravação das entrevistas possibilitou a transcrição, interpretação e análise precisa do conteúdo.

O roteiro das entrevistas foi elaborado a partir do questionário utilizado na pesquisa feita por Monteiro (2014), sendo realizadas adaptações para o contexto e necessidades da presente pesquisa. As entrevistas foram conduzidas de forma a abordar as questões centrais apresentadas no instrumento: (a) informações gerais sobre o órgão regulador; (b) perfil do respondente; (c) implementação das normas internacionais de contabilidade e da instituição da Contabilidade Regulatória; (d) relevância das informações contábeis societárias e regulatórias; e (e) comentários finais.

As análises foram pautadas nas ponderações dos entrevistados após formalização cautelosa de suas falas, e nas discussões relativas à regulamentação contábil de maior impacto no mercado brasileiro de energia elétrica. Neste trabalho, a análise do conteúdo se revelou a técnica de pesquisa mais adequada para a análise e interpre-

tação dos dados coletados. A análise de conteúdo foi realizada com o objetivo de compreender melhor o discurso dos respondentes, conhecer suas características e extrair os momentos mais importantes do conteúdo das entrevistas.

6. Apresentação e análise dos resultados

A seguir são apresentadas as percepções dos membros de órgãos de regulação contábil internacional e nacional, por meio da transcrição e análise dos trechos das entrevistas considerados relevantes. As percepções dos respondentes foram organizadas em blocos e transcritos de forma literal, de forma a possibilitar a melhor compreensão de suas observações.

a) Percepção dos entrevistados acerca do processo inicial de implementação das normas:

“A IFRIC 12 cairia como luvas para o segmento de rodovias porque lá você tem o bem público, rodovia, que a pessoa pode transitar por aquele bem, diferentemente do segmento elétrico. No setor elétrico, você tem ativos que a empresa detém a propriedade, tem a nota fiscal daqueles bens, daqueles ativos. E ninguém consegue transitar por aqueles ativos sem autorização daquela empresa [...]. Os bens no setor elétrico são privados. E se você busca lá na IFRIC 12, você percebe que os exemplos são sempre voltados para o segmento de rodovias.” (Analista da Aneel)

“A IFRIC 12 foi uma das normas contábeis que trouxe mudanças importantes, das que vinham sendo adotadas. O início da aplicação foi bastante discutido, debatido. [...], mas as conclusões alcançadas foi que algumas coisas eram possíveis manter porque era pertinente, compatível com a norma internacional

e outras não. Nós inclusive no CPC emitimos uma orientação na oportunidade” (Coordenador do CPC) “A gente tem um “key vault” na aplicação do IFRIC 12 [...], foi você ter um procedimento diferente da norma, nunca é o melhor caminho se o seu plano é adotar uma norma que seja internacional. Porque a ideia de se ter uma norma internacional é que o procedimento seja o mesmo em qualquer país que esteja adotando aquela regra. Então, se cada país diz: eu vou adotar isso, mas... esse “mas” já começa a trazer problemas. Na situação brasileira, por exemplo, foi o que acabou acontecendo...” (Membro do IFRS *Advisory Council*) “Se teve muita discussão prévia, e se eu for resumi-la em uma palavra diria que foi “boa”. Eu acho que ela foi razoavelmente consistente, e é o que se espera. Teve um processo importante para ajudar nessa consistência, que tomou várias horas de trabalho das empresas, dos reguladores e dos auditores, que foi o desenvolvimento da OCPC 05. Ela ajudou bastante no processo implementação da inicial da IFRIC 12. E inclusive ela foi tão razoável que não tenho visto mudanças de lá para cá. Por exemplo, mudança de entendimento do que foi aplicado e que ficou ruim, e que precisa mudar, eu não vi nada disso.” (Membro do IFRIC)

Pela análise das respostas, percebe-se que no processo inicial de implementação da ICPC 01 ocorreram muitas discussões sobre a adequação e a correta aplicação da nova norma para que o negócio de concessão pudesse ser refletido de maneira fidedigna nos relatórios contábeis divulgados, e as informações continuassem sendo úteis para o usuário da informação contábil. Apesar de um tempo muito curto para discussão, segundo um dos respondentes, os debates iniciais possibilitaram uma evolução do processo com a emissão do OCPC 05. Destaca-se que, na percepção do analista da Aneel, o modelo de negócio no setor de rodovias era mais compatível com a nova norma do que o modelo de negócio da indústria de energia elétrica, e que existiam dúvidas se essa norma era realmente aplicável ao setor de concessões de energia elétrica dado as suas características especiais.

b) Impactos no processo contábil:

“O que ocorre é que na contabilidade regulatória, você tem a infraestrutura toda atualizada, então essa base, esses investimentos são atualizados ao longo do tempo, sendo que na contabilidade societária com essa bifurcação, apenas a parcela do ativo financeiro é atualizada. Então, o in-

terveniente não é corrigido, atualizado, e isso também causa uma divergência.” (Analista da Aneel)

“[...] E uma outra questão foi como tratar o reconhecimento das receitas segregadas entre os diversos estágios dentro de uma concessão. [...] isso teve bastante discussão por ser bastante complexo e diferente, pois não se fazia esse tipo de reconhecimento antes da adoção das IFRSs.” (Coordenador do CPC).

“[...] nós ao proibirmos a reavaliação de ativos no Brasil, nós nos distanciamos do IFRS, o que não provoca problema, porque ele permite e não impõe. O fato de você restringir não significa que você esteja saindo da norma. Se ela fosse obrigatória no IFRS, aí a gente estaria saindo.” (Membro do IFRS *Advisory Council*)

“Acho que o setor de concessões se não foi o mais impactado, foi um dos mais impactados com a adoção do IFRS pelo menos aqui no Brasil, e com a complexidade adicional de ainda ter que pagar tributos conforme as regras antigas, o que demandou mais sofisticação ainda de sistema tecnológico para se poder administrar isso bem...” (Membro do IFRIC)

Além da diferença de tratamento contábil da infraestrutura decorrente da aplicação do modelo bifurcado (ativo financeiro e/ou

“Em dezembro de 2010, o CPC emitiu a Orientação Técnica OCPC 05 - Contratos de Concessões, que tratou das principais características dos contratos de concessão de rodovias, ferrovias e da indústria de energia.”

ativo intangível) previsto na ICPC 01, os respondentes destacaram: (a) o problema da proibição de reavaliação dos ativos pela Lei n.º 11.638/2007, enquanto as normas emitidas pelo lasb permitem tal tratamento contábil para o ativo imobilizado e intangível; (b) as diferenças de tratamento tributário em relação às normas societárias, que acarretam mais complexidade na geração de informações por parte das empresas e requerem sistemas de informática mais sofisticados; e (c) os efeitos da contabilização da receita que passou a ser segregada em dois tipos (receita de serviços e receita de construção), com efeitos na geração de lucro em fases pré-operacionais, por exemplo, assim como efeito na distribuição de dividendos ao longo do tempo.

Em relação à reavaliação de ativos, a sua proibição trouxe distorções para a revisão tarifária por parte da Aneel, porém não trouxe prejuízos para a informação societária, conforme salienta o membro do IFRS *Advisory Council* do lasb: “O lasb não tem o que opinar sobre isso; isso é uma posição brasileira que ele não tem objeção, porque o lasb permite e não obriga. Se o lasb obrigasse, aí você estaria desistindo da norma”.

Segundo o analista da Aneel, a metodologia utilizada pela Agência estabelece que a receita a ser auferida pelas distribuidoras de energia reconheça os ativos dos investimentos remunerados ao Valor Novo de Reposição (VNR) fixado pela Agência a cada quatro anos, sendo que tais valores também afetam a depreciação desses bens. Assim, “na contabilidade societária, a companhia tem essa receita, reconhecida, valorada a esse VNR, mas os ativos estão com seu valor histórico, o valor de aquisição [...] E isso causa uma diferença de resultado”, explica o analista da Aneel.

Sobre a IFRIC 12, o analista da Aneel destaca ainda que “um ponto

muito importante para mim é que não havia previsão na norma internacional do reconhecimento dos ativos e passivos regulatórios”. Corroborando essa ideia, o coordenador técnico do CPC destaca que “a questão dos ativos regulatórios foi a mais complexa a se adotar naquele momento...”. A emissão da OCPC 08 (2014), segundo os entrevistados, foi um fato que gerou ganho de qualidade das informações societárias divulgadas. “Foi uma etapa importante”, define o coordenador do CPC.

Outro assunto atual e que impacta diretamente o mercado de concessões de energia elétrica é a IFRS 14. A norma foi emitida recentemente e permite às empresas que estão convergindo a partir de 2016 a manterem os ativos e passivos regulatórios registrados em conformidade com os princípios locais nas demonstrações padronizadas. “Pelo que dizem, parece que esse foi um movimento político para atrair justamente o Canadá para o mundo IFRS e afastá-lo do mundo USGAAP”, opina o Analista da CVM sobre o assunto. Para o Membro do IFRS *Advisory Council* do lasb, este é um fato altamente controverso, tanto é que o lasb falou que essa norma é provisória. Ela não é uma norma definitiva e eu acho que ela vai ser revertida”.

c) Dificuldades e benefícios do tratamento contábil previsto no ICPC 01:

“Essa bifurcação do mesmo bem, sendo tratado numa conta de intangível e numa conta de financeiro, dificulta muito nosso controle, a nossa fiscalização. [...] a gente (Aneel) entende que a melhor forma de tratar esses ativos de investimento é como ativo imobilizado” (Analista da Aneel).

“[...] entendeu-se que os dados que saíam da contabilidade que seguiam o IFRS não atendiam completamente a necessidade do regulador naquele momento. Então, a Aneel

partiu para linha de ter uma contabilidade específica pelas necessidades de informação com base em dados que são oriundos da contabilidade para a regulação no setor. Essa questão da cobrança de tarifas, e outras coisas que a Aneel controla e que de fato, na visão do regulador não era possível compatibilizar com a informação vinda dos dados produzidos de acordo com as IFRS's.” (Coordenador do CPC).

“Muitas vezes a gente vê situações como aqui no Brasil, onde o Governo estabelece medidas que vão influenciar aplicação das normas internacionais, como a que houve com relação aos procedimentos que o Governo estabeleceu há dois, três anos atrás. Por isso, o IFRS está pensando em fazer uma norma específica para setores regulados.” (Membro do IFRS *Advisory Council*)

“Falando especificamente da aplicação do IFRIC 12 no mercado de concessões, tanto em nível Brasil quanto em nível internacional, e me parece mais crítico ainda para o Brasil, foi um esforço que me pareceu comum a todas as empresas: a necessidade de adaptação dos sistemas de TI. Pois as mudanças foram muito grandes, do que era antes e do que passou a ser sob o efeito do IFRIC 12.... E foi um investimento considerável em melhorias e adaptações em sistemas SAP e outros, para poder lidar com a mudança que trouxe para o setor de concessões.” (Membro do IFRIC)

A fiscalização por parte do órgão regulador ficou prejudicada com a bifurcação da infraestrutura ligada à concessão, revela o analista da Aneel. Na contabilidade regulatória, toda a infraestrutura é contabilizada no ativo imobilizado, enquanto na contabilidade societária pode ocorrer de um único ativo possuir parte contabilizada como “financeiro” e parte como “intangível” dificultando o

controle por parte do regulador tarifário. Adicionalmente é possível fazer a atualização de toda essa infraestrutura registrada em apenas uma conta: “Na contabilidade societária, com essa bifurcação, apenas a parcela do ativo financeiro é atualizada”, finaliza o analista da Aneel.

d) Utilidade interna e externa do modelo bifurcado:

“Eu poderia citar um exemplo de uma prática que se tem na regulatória e que não se tem na societária que é a capitalização de juros. A capitalização de juros tem o tratamento específico, tem um limitador que é um ‘moc regulatório’ onde você não poderia extrapolar a capitalização de juros na contabilidade regulatória. Enquanto que na societária você não tem nenhum parâmetro que limitasse essa capitalização”. (Analista da Aneel)

“Eu imagino que a regulatória atenda a necessidade da Aneel para regular as concessionárias, e administrar as várias dimensões que ela tem como agência reguladora, que é o estabelecimento de preços, controle do período da concessão, se a concessionária está atuando dentro dos objetivos previstos pelo governo... Mas do ponto de vista de demonstração financeira mesmo, de medição de ‘performance’ da entidade e dados para os investidores de maneira em geral, analistas e investidores, a contabilização via IFRS emite uma visão privilegiada das contas das empresas. E estas ficam mais comparáveis com outras de setores similares, de atividades similares em outros lugares. Tanto aqui dentro do país, quanto com outras jurisdições também. (Coordenador do CPC)

“Eu acho que regulação, a não ser que você crie um IFRS para o setor re-

gulado, [...] deveria gerar demonstrações a serem enviadas exclusivamente para o regulador e para os especialistas do setor. E a contabilidade a ser publicada para uso abrangente do mercado, sempre deveria ser a societária. Porque se quem está usando a sua demonstração contábil não tem condição de interpretar o que está sendo dito ali, que uso ele vai fazer daquela demonstração no seu processo de decisão?” (Membro do IFRS *Advisory Council*)

“[...] para fins específicos de regulação a contabilidade regulatória tem a sua utilidade e reflete as necessidades particulares da regulação. Mas para fins gerais, as IFRS’s são mais apropriadas. Sem sombra de dúvidas. [...] A contabilidade regulatória se propõe a fim tão particular e específico... Um fim diferente das demonstrações financeiras de maneira geral... E eu não tenho a sensação que o melhor caminho seja deixar as duas idênticas ...” (Membro do IFRIC)

O resultado das entrevistas demonstra as diferentes demandas que os relatórios contábeis de uma empresa podem atender. Verifica-se que nenhum dos dois modelos atende completamente às demandas de diferentes usuários externos (regulador tarifário e investidores/credores). A possibilidade de unificação das práticas regulatória e societária também foi bastante discutida pelos respondentes, assim como a utilidade de cada um dos seus modelos. Para o analista da CVM, a contabilidade regulatória e a societária “não são conflitantes” e inclusive possuem previsão legal”. Por exemplo: “Os bancos têm o Cosif, as concessionárias de transporte o plano de contas da

“não são conflitantes” e inclusive possuem previsão legal”. Por exemplo: “Os bancos têm o Cosif, as concessionárias de transporte o plano de contas da

ANTT e por aí vai...”. A unificação dessas práticas contábeis parece não ser necessária conforme pondera o membro votante efetivo do IFRIC. Para o coordenador técnico do CPC, “o fato de ter uma contabilidade regulatória a parte não gera nenhum problema. A questão com que o CPC se preocupa é que a norma possa ser bem entendida e aplicada adequadamente nas demonstrações financeiras de uso geral”.

e) Expectativa sobre a regulamentação futura:

“Uma vez superada essa questão dos ativos e passivos regulatórios, resta ainda a questão da bifurcação da infraestrutura no ativo intangível e ativo financeiro. Já começou um esforço, um trabalho daqui da superintendência de convencimento de que essa situação, essa bifurcação não se aplicaria ao setor elétrico. [...] E uma vez superado esse ponto, acredito eu que ainda restaria um que seria a permissão para se reavaliar os ativos, porque hoje a figura da reavaliação, não encontra bloqueio nas IFRS’s mas encontra bloqueio na Lei n.º 11.638/2007. Precisaria buscar a mudança dessa lei para permitir que ao menos que no nosso segmento de concessões possa ser reconhecida essa reavaliação. [...] E se a gente está falando de IFRS, o IFRS traz duas premissas básicas que é a questão da essência sobre a forma e o valor justo, o fair value. Então, se eu quero que a minha contabilidade reflita a realidade do negócio e o ativo esteja pelo seu valor justo, seu fair value, então, eu tenho que estar reconhecendo essa reavaliação. Isso porque ao término da concessão esses ativos vão ser revertidos e indenizados pelo valor considerado na tarifa e o valor que eu tenho na tarifa é o valor que considera o VNR, é o valor novo de reposição, então esse valor que deve estar registrado. Na essência esse é o valor justo.” (Analista da Aneel)



“O que a gente tem acompanhado de perto o projeto de ‘lei do regulador’, do IASB, e tem um grupo de trabalho no CPC que analisa todos os ‘discussions papers’, os ‘drafts’ das normas e temos analisado bastante... A gente tem discutido e acompanhado para assegurar que a norma caminhe para aquilo que é o entendimento geral nosso. Dado que cada jurisdição tem uma particularidade... E o Brasil também tem os contratos que são diferentes, as vezes entre as concessionárias e mesmo entre as jurisdições. Então a gente tem acompanhado esse tema de perto...” (Coordenador do CPC).

“Eu acho que o papel dos reguladores brasileiros agora é exatamente um papel de inteligência e estratégia, eles têm que ser atuantes lá fora, tem que organizar para que a realidade e as implicações da adoção de um procedimento “x,y,z” no Brasil seja conhecido e ponderado, porque o Brasil não é único nos problemas... Talvez os problemas que o Brasil esteja tendo, outros também venham a ter... E você fazendo essa noção conhecida, você pode influenciar a geração de normas futuras. Então, é o que eu espero acontecer com relação ao IFRIC 12.” (Membro do IFRS *Advisory Council*)

A percepção de alguns dos entrevistados nesta pesquisa é que a adoção das normas internacionais na contabilidade brasileira, de forma extensiva às demonstrações individuais, foi realizada de forma acertada evitando um “Gaap” interno. “Se fosse feito só no consolidado, não iria atingir o objetivo de fazer com que as normas internacionais passassem a ser o padrão contábil das empresas brasileiras”, como destacou o coordenador do CPC.

Na visão do membro do IFRS *Advisory Council* do IASB, o Brasil inovou ao trazer as normas internacionais para dentro da sua legislação corporativa: “A norma IFRS foi

feita para as demonstrações consolidadas; ela nunca foi pensada para as demonstrações individuais”. Além disso, o integrante do IASB destaca que “isso gera algumas inconsistências, por exemplo, na norma de equivalência patrimonial”. Contudo, apesar de a adoção completa das normas internacionais no Brasil “ter trazido talvez um ponto de tensão a mais que poderia ter sido evitado”, segundo o membro do IFRS *Advisory Council*, a adoção foi bem-sucedida.

A decisão brasileira de não ter realizado a harmonização apenas nas demonstrações consolidadas também não surpreende o membro votante efetivo do IFRIC, segundo ele “parece um caminho natural em longo prazo”. E complementa citando que “alguns países europeus começaram o processo adotando as normas somente no nível de consolidação e, ao longo do tempo, vários deles hoje, Espanha e Portugal, por exemplo, requerem em nível individual...”.

7. Conclusão

As demonstrações contábeis têm como objetivo fornecer informações que sejam úteis e relevantes para a tomada de decisão por parte dos usuários. No entanto, como se verifica no tema analisado no presente trabalho, os reguladores ainda não chegaram a um consenso sobre qual modelo contábil é o mais adequado para as concessões de serviços públicos do setor elétrico.

Na visão do regulador tarifário da Aneel, que também é um usuário importante da informação contábil, as mudanças ocorridas nas práticas contábeis brasileiras, em virtude da harmonização internacional, afetaram diretamente a relevância da informação contábil evidenciada nos demonstrativos

contábeis publicados. Para o representante do órgão regulador do Setor Elétrico, as novas políticas contábeis definidas no ICPC 01 trouxeram discussões sobre as características qualitativas fundamentais da informação contábil, sendo que a representação fidedigna do negócio nas demonstrações societárias consolidadas obrigatórias ficou prejudicada. Esse prejuízo informacional foi remediado em parte com a emissão da OCPC 08, fruto do trabalho conjunto dos reguladores brasileiros.

Notadamente, o processo de regulação contábil no Setor Elétrico tem se mostrado um processo dinâmico no qual as novas normas vêm sendo elaboradas dentro de um ambiente de discussão e aprendizado, sendo o alinhamento dos entendimentos sobre o conteúdo das normas contábeis lento e com um resultado, até certo ponto, imprevisível.

As entrevistas realizadas com os profissionais atuantes em órgãos de regulação internacional e nacional possibilitaram o conhecimento das percepções desses respondentes sobre os principais pontos de convergência e divergência sobre qual deve ser o tratamento contábil a ser adotado na elaboração das demonstrações contábeis das empresas do setor.

As respostas permitiram identificar que existe concordância sobre (a) as dificuldades e os custos adicionais que as empresas enfrentaram na adequação de seus sistemas de informática e na elaboração das demonstrações financeiras, segundo os critérios da contabilidade societária e da contabilidade regulatória; (b) a preocupação com a qualidade das informações contábeis no Setor Elétrico no Brasil; e (c) o ganho advindo com a emissão da orientação OCPC 08, que permitiu uma aproximação entre os números apresentados pela contabi-

lidade societária e regulatória. Por outro lado, fica patente que ainda não há consenso sobre a possibilidade de unificação do tratamento contábil societário e regulatório, e, tão pouco, qual seria a solução a seguir: (i) desenvolvimento de uma norma específica para o setor regulado; ou (ii) a emissão de novas normas que permitissem aproximações mediante a flexibilização de ambas as partes. Por hora, prevalece a coexistência de dois modelos contábeis distintos, sendo que a escolha entre um modelo e outro é definido pelo tipo de decisão que se irá tomar.

Mais especificamente, conforme destacado por um dos entrevistados, ressalta-se a importância da discussão sobre a possibilidade de se realizar a reavaliação de ativos no Brasil, dada a permissão previs-

ta nas normas internacionais, bem como a possibilidade de aceitação de uma contabilidade, segundo as regras regulatórias, para os balanços individuais e outra contabilidade, segundo as normas internacionais de contabilidade, para as demonstrações consolidadas. Em ambos os casos, observa-se a necessidade de se rediscutir o conteúdo previsto na legislação societária, que proíbe a reavaliação e exige a publicação comparativa dos balanços individuais e consolidados.

Destaca-se que as demonstrações consolidadas divulgadas pelas companhias, conforme as normas contábeis internacionais, atendem principalmente às necessidades dos investidores e credores, segundo o CPC e o IASB. Por outro lado, as demonstrações financeiras individuais

elaboradas seguindo a contabilidade regulatória, instituída pela Aneel, atendem as necessidades específicas da regulação e controle do mercado de concessões de energia elétrica pela agência reguladora, sobretudo no que diz respeito à fixação da tarifa.

Notadamente, a excepcionalização nos procedimentos contábeis aplicados nas demonstrações individuais das empresas de setores que atuam com operações de concessão de serviços públicos pode representar um avanço e uma redução das tensões existentes no processo de regulação contábil no Brasil. Por outro lado, é necessário aprofundar a discussão sobre os prós e contra de se manter o *status quo* e das possíveis alternativas de solução existentes.

8. Referências

ANDRADE, M. E. M. C.; MARTINS, V. A. Análise dos normativos de contabilidade internacional sobre contabilização de contratos de Parcerias Público Privadas. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, Florianópolis, Ano 06, v.1, nº 11, p. 83107, 2009.

ANEEL. Agência Nacional de Energia Elétrica. Manual de orientação dos trabalhos de auditoria das Demonstrações Financeiras Regulatórias 01/2013. Disponível em: <http://www.aneel.gov.br/visualizar_texto.cfm?idtxt=1775>. Acesso em: 01 ago. 2015.

BRUGNI, T. V.; RODRIGUES, A.; CRUZ, C. F.; SZUSTER, N. *IFRIC 12, ICPC 01 e Contabilidade Regulatória: Influências Na Formação de Tarifas do Setor de Energia Elétrica*. Sociedade, Contabilidade e Gestão, Rio de Janeiro, v. 7, n. 2, jul/dez 2012.

CRUZ, C. F.; SILVA, A. F.; RODRIGUES, A. Uma discussão sobre os efeitos contábeis da adoção da interpretação IFRIC 12 Contratos de concessão. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, v. 20, n. 4, p. 5785, 2009.

GOMES, M. E. R. *Estudo do impacto da adoção da ICPC 01 nas decisões gerenciais considerando as Normas Societárias e Regulatórias nas empresas de transmissão de energia elétrica do Brasil*. 2013. Dissertação – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo.

GONÇALVES, J. C.; RODRIGUES, A.; MACEDO, M. A. da S. *Análise da Relação entre Informação Contábil e Preço das Ações num Ambiente de Adoção do IFRS no Setor de Energia Elétrica*. In: III Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis–AdCont 2012. 2012.

HOPPE, A. A. *Estudo sobre as diferenças de práticas contábeis nas demonstrações contábeis societárias e regulatórias de distribuidoras de energia elétrica no Brasil*. Dissertação de Mestrado. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo, 2012.

MONTEIRO, J. A. de M. *Influência da implementação das normas internacionais de contabilidade e da contabilidade regulatória sobre o sistema de contabilidade gerencial das companhias de energia elétrica brasileiras*. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal de Pernambuco. PE, 2014

OSÓRIO, L.; RODRIGUES, A.; BRANDÃO, R.; CASTRO, N. J. *Efeitos das Mudanças nos Padrões Contábeis na Análise Econômico-Financeira de Empresas Distribuidoras de Energia Elétrica no Brasil*. Texto de Discussão do Setor Elétrico - n.º 52. Grupo de Estudos do Setor Elétrico da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2013.

PARIS, P. K. S.; RODRIGUES, A.; CRUZ, C. F.; BRUGNI, T. V. Efeitos esperados da adoção da IFRIC 12 e ICPC 01: estudo comparativo entre Brasil e Europa. *RIC – Revista de Informação Contábil*, Vol. 6, n.º 1, p. 85104, Recife: 2011.

PRICEWATERHOUSECOOPERS, IFRS e CPCs – A nova contabilidade brasileira: Impactos para o profissional de RI. 2010. PricewaterhouseCoopers.

RELAÇÕES SOCIAIS e institucionais no IFRS. *Jornal Valor Econômico*, São Paulo, 30 de novembro de 2011. Disponível em <http://www.valor.com.br/legislacao/1116470/>. Acesso em 09 de setembro de 2015.

SILVA, R. N. S., A adoção do ICPC01 e os impactos nas demonstrações contábeis: um estudo de caso na Light SESA. 13º Congresso USP de controladoria e contabilidade. São Paulo, 2013.

SUZART, J. A. S.; SOUZA, V. R.; CARVALHO, A. S.; RIVA, E. D. Informações societárias versus informações regulatórias: uma análise da relevância da informação contábil no contexto das concessionárias brasileiras do setor elétrico. *Anais do 12º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, 2012.

TISCINI, R.; MARTINIELLO, L. *Accounting for Concessions: An Empirical Analysis of Financial Statements of Italian Listed Companies*. Disponível em www.ssrn.com, 15/12/2012.

ZONATTO, V. C. da S.; SANTOS, A. C.; RODRIGUES JUNIOR, M. M.; BEZERRA, F. A. Fatores determinantes para a adoção de padrões internacionais de contabilidade no Brasil: uma investigação em empresas públicas e privadas do setor de energia elétrica. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 5, n. 12, p. 26-47, 2011.



A relação entre estrutura de custos e o desempenho econômico das empresas de construção civil listadas na BM&FBOVESPA

O objetivo deste artigo foi analisar e estimar a estrutura de custos média das empresas do setor de construção civil listadas na BM&FBOVESPA, trimestralmente, entre 2006 e 2014, para identificar se esta estrutura de custos pode ter proporcionado um desempenho operacional acima da média do setor no período considerado. A metodologia da pesquisa foi orientada por uma análise descritiva, a qual possibilitou estabelecer relações entre as variáveis e levantar hipóteses ou possibilidades para explicar essas relações, utilizando o modelo de regressão com dados em painel. Os resultados encontrados demonstraram que a estrutura de custos das empresas analisadas proporcionou um desempenho econômico acima da média do setor, em consonância com a hipótese desta pesquisa, a qual mencionava que, de acordo com a estrutura de custos, o desempenho operacional das empresas poderia ser superior à média do setor analisado.

Davy Antonio da Silva

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), é professor do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia (UFU).
davyantonio@yahoo.com.br

Maria Eliana dos Santos

É especialista em Controladoria pela Universidade Federal de Uberlândia.
m.elianasantos@yahoo.com.br

Elizio Marcos dos Reis

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), é professor do curso de Ciências Contábeis pelo Centro Universitário de Belo Horizonte (UNIBH) e atua como contador na Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG).
elizio@ufmg.br

Mateus Rocha Menezes

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), é professor do curso de Ciências Contábeis pelo Centro Universitário de Belo Horizonte (UNIBH).
mateusrochamenezes@gmail.com



1. Introdução

No mundo corporativo, Kitagawa e Ribeiro (2006) descrevem que os mecanismos de gestão vão se aperfeiçoando, cada vez mais, à medida que os capitais das empresas vão se pulverizando mundo afora. Souza, Rocha e Souza (2010) afirmam que a inteligência competitiva, utilizada por algumas empresas, visa obter o conhecimento do ambiente em que a organização está inserida para conseguir posicioná-la estrategicamente melhor e, como ponto de destaque, há consenso de que analisar o comportamento dos custos dos concorrentes para comparar com o da própria organização fornece subsídios para a adequação de sua estrutura de custos.

Alguns estudos afirmam que muitas empresas não conhecem a sua estrutura interna de custos, o que representa grande desafio para os gestores e administradores de várias empresas. Conforme Duarte, Lamounier e Takamatsu (2007), a utilização de técnicas e modelos estatísticos podem evidenciar informações mais concisas e intensas no que tange à estrutura de custos das empresas.

Desse modo, a relevância desta pesquisa está na busca de evidências da importância de estimar a estrutura de custo que poderá proporcionar maiores resultados para as organizações estudadas.

Sendo assim, o estudo tem como objetivo estimar a estrutura de custos média das empresas do setor brasileiro de construção civil, trimestralmente, entre 2006 e 2014, com vistas a identificar se esta estrutura de custos pode ter proporcionado um desempenho econômico acima da média no período considerado.

O trabalho está pautado na hipótese de que a estrutura de custos do setor de construção civil brasileiro pode ter proporcionado um desempenho econômico acima da média entre os trimestres dos anos 2006 a 2014. A justificativa para a sua realização está fundamentada na pesquisa de Souza, Rocha e Souza (2010), os quais buscaram evidências empíricas quanto à verificação do desempenho econômico e seu comportamento nas empresas brasileiras do setor de energia elétrica, sugerindo que o mesmo método adotado fosse replicado em outros ramos de negócios. Dessa forma, os resultados desta pesquisa podem proporcionar para as empresas do setor de construção civil uma ferramenta útil, como um indicador de alinhamento estratégico da estrutura de custos, de fundamental importância para este setor, que vem se destacando nos últimos tempos no cenário da economia brasileira (FOCHEZATTO e GHINIS, 2011).

Este artigo está estruturado em cinco seções. Além da introdução, é contemplada, na seção 2, uma revisão de literatura, que engloba a estrutura de custos e medidas de desempenho econômico. A seção 3 traz os procedimentos metodológicos para elaboração da pesquisa; a seção 4 relata os resultados e as discussões; e a seção 5 descreve a conclusão com as possíveis sugestões para realização de pesquisas futuras, sendo finalizado com as referências bibliográficas utilizadas.

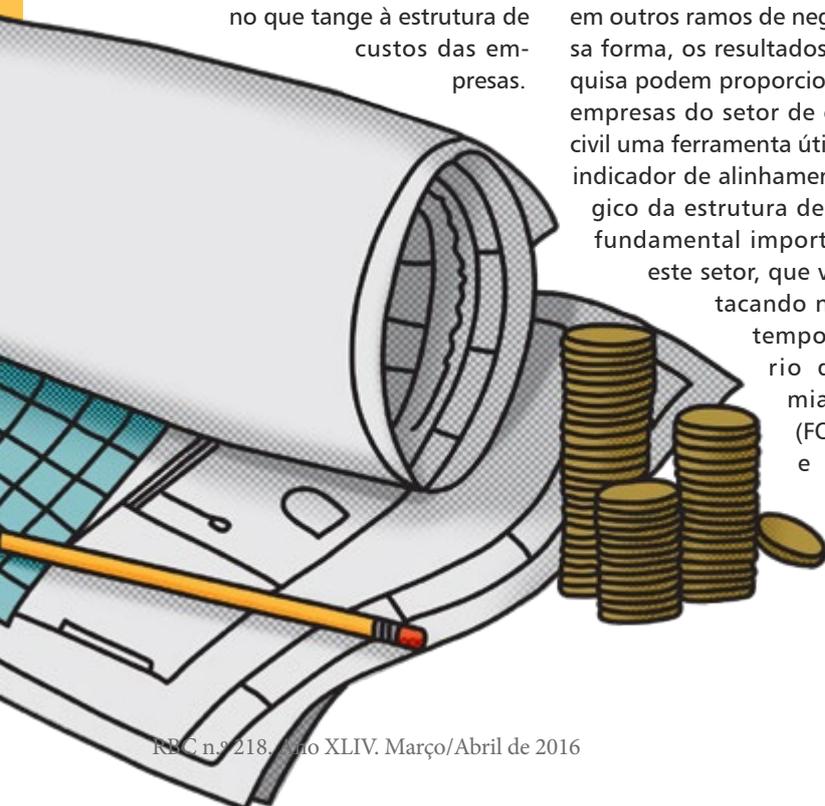
2. Referencial Teórico

No referencial teórico, entre os conceitos que subsidiaram a realização da pesquisa, abordou-se, de forma separada, os principais estudos que relatam a importância da estrutura dos custos e despesas nas organizações e a forma de se encontrar o desempenho operacional das organizações estudadas.

2.1 Abordagens sobre a importância dos custos e despesas

Beuren e Roedel (2002) descreveram que a importância dos custos traz para as empresas uma reflexão sobre os sistemas tradicionais, conhecidos como sistemas de custeio, que são utilizados pelas empresas que competem no mercado para o desenvolvimento de estratégias. Estes sistemas apropriam os custos com base em alguns atributos diretamente relacionados com o volume de produção, tais como horas de mão de obra direta, horas-máquinas, valor de material consumido e outros critérios.

Com o crescimento das empresas e o conseqüente aumento na complexidade do sistema produtivo, constatou-se que as informações fornecidas pela contabilidade de custos eram potencialmente úteis ao auxílio gerencial, função tão importante na maioria das empresas



“Para atingir o objetivo proposto neste artigo, estimou-se a composição da estrutura de custos e despesas das empresas selecionadas, cuja Receita Líquida (RL) foi utilizada como uma proxie para o volume de produção.”

quanto à determinação do resultado do período. Os sistemas de custos podem ajudar a gerência da empresa basicamente de duas maneiras: auxílio ao controle e auxílio às tomadas de decisões (HORNGREN; DATAR; FOSTER, 2004).

De acordo com Megliorini (2007), os custos de uma empresa resultam da combinação de diversos fatores, como a capacitação tecnológica e produtiva relativa a processos, produtos e gestão, além do nível de atualização da estrutura operacional e gerencial. De forma geral, reflete nos custos uma série de variáveis, tanto internas quanto externas.

Wernke (2004) destaca que, atualmente, as organizações inseridas em um ambiente econômico globalizado preocupam-se com os fatores que contribuam para otimizar a gestão, no sentido de que possam competir no mercado com um nível de qualidade imprescindível à sua continuidade operacional. Este ambiente exige informações relevantes, relacionadas a custos, desempenho, processos, produtos, serviços e clientes. Quanto mais bem estruturada for a empresa, melhores serão os resultados obtidos por meio de sistemas de custos.

Ressalta-se que Martins e Rocha (2010) descrevem nos seus estudos que os Custos e Despesas Fixos

(CDFs) são os recursos consumidos, utilizados ou transformados, que não são afetados pelo volume, dentro de determinado intervalo do nível de atividade. Assim, os CDFs representam consumo de recursos não relacionados diretamente com a produção de uma unidade de produto, no entanto, necessária para a manutenção do sistema produtivo.

Guerreiro (2006) completa este raciocínio afirmando que os recursos fixos estão relacionados diretamente com a capacidade instalada da empresa – é a sua estrutura. Esses recursos podem ser identificados com diferentes objetos, exceto a unidade de produto, e se expressam natural e automaticamente por meio de valores totais relacionados ao período de tempo. Deve ser observado que a ocorrência dessa natureza de recurso depende, fundamentalmente, de decisões do passado, identificando outras quatro características específicas dos custos e despesas fixas:

- a) são indiferentes às oscilações do volume de produção e vendas;
- b) são identificados objetivamente com a estrutura da empresa;
- c) são expressos em valores totais por período de tempo;
- d) dependem das decisões do passado.

De acordo com Kassai (1997), a estrutura dos custos fixos das empresas são os gastos fixos, que se constituem em uma preocupação constante do empreendedor e pode diferenciá-lo de seus concorrentes, favoravelmente ou não. A redução desses valores torna a empresa mais ágil em relação ao mercado e às decisões do dia a dia. A formação de parcerias com outras pequenas empresas e o vínculo de sócios (mesmo informalmente) tendem a diminuir os custos fixos.

Os custos e despesas variáveis (CDV), conforme Guerreiro (2006), são os recursos consumidos, utilizados ou transformados que, normalmente, podem ser correlacionados com a unidade do produto fabricado. Dessa forma, para que um custo ou despesa seja classificado como variável, é preciso haver a relação direta com a unidade de produto fabricado. Nota-se ainda que os “recursos consumidos” podem ser tanto materiais quanto humanos.

Segundo Martins e Rocha (2010), os custos e despesas variáveis são aqueles cujo montante é afetado de maneira direta pelo volume, dentro de determinado intervalo de nível de atividade. A medida de atividade é, geralmente, a quantidade de bens e serviços destinados aos clientes externos, que geram receita para

a empresa, como, por exemplo as unidades ou toneladas produzidas (manufatura); os clientes atendidos (certos tipos de serviços); a carga ou passageiros transportados (empresa de transporte); os minutos de ligação (telecomunicações); os materiais e medicamentos (hospitais); e as transações realizadas (bancos).

Wernke (2004) menciona que os custos variáveis são os custos que estão diretamente relacionados com o volume de produção ou venda. Quanto maior o volume de produção, maiores serão os custos variáveis totais. Os custos variáveis têm seu valor determinado em função de oscilações na atividade da empresa, variando de valor na proporção direta do nível de atividades.

Blocher, Stout e Cokins (2010) também relacionam o conceito de custo variável ao volume, porém não associando as unidades de produto. Segundo esses autores, custo variável é a mudança no custo total associada a cada mudança na quantidade de *cost driver*. No entanto, independente do método de custeio, o custo variável deverá sempre afetar o custo total da unidade de produto.

Encontra-se, ainda em Guerreiro (2006), que os custos e despesas variáveis possuem quatro características específicas:

- a) variam em função do volume de produção e vendas;
- b) são identificados objetivamente com a unidade de produto;
- c) são expressos em valores unitários;
- d) dependem das decisões atuais.

Contudo, muitas vezes, a informação sobre o volume de produção das empresas não está disponível publicamente. Por esse motivo, é comum encontrar publicações acadêmicas que utilizam *proxies* para representar essa variável. Casella (2008) busca estimar a estrutura de custo de quatro empresas do setor de celulose e papel, em que a “receita de vendas” é utilizada como *proxie* do volume. Neste trabalho, o modelo econométrico irá utilizar a variável Receita Líquida (RL) como *proxie* para o volume.

Por sua vez, o estudo de Kavski et al. (2014) teve como objetivo identificar a estrutura de custos das empresas de capital aberto do ramo de calçados e encontrou resultados indicando que a estrutura de custos das empresas analisadas não apresentam diferenças consideráveis no percentual de custos e despesas fixas e no percentual de custos e despesas variáveis. Pode-se concluir que as empresas es-

tudadas possuem seus custos compostos, em sua maioria, por custos variáveis.

2.2 Medição do desempenho operacional

De acordo com Souza, Rocha e Souza (2010), existem diversas maneiras de se medir o desempenho de uma organização, dentre elas destacam-se:

- a) a avaliação financeira, que pode ser obtida por meio da análise de fluxo de caixa e índices de liquidez de uma organização;
- b) a análise da estrutura de capital, que pode ser medida por meio do capital próprio ou de terceiros;
- c) o desempenho operacional, que é calculado por meio de técnicas de estatística e de programação linear, pelas quais se pode encontrar o ponto ótimo de produção e consumo de recursos.

Este trabalho segue a mesma ideia dos autores supracitados, focando na análise do desempenho econômico das empresas por meio da Margem Operacional (MO) e sobre a Rentabilidade Operacional (RO). Para calcular a MO, conforme Garrison, Noreen e Brewer (2007), é

“Com o objetivo de tornar a amostra linear e mais homogênea no modelo quantitativo, foram utilizados os valores do logaritmo normal das variáveis analisadas, exceto para MO e RO, porque essas variáveis não foram utilizadas, especificamente, na modelagem estatística e, sim, na etapa posterior de análise.”

preciso conhecer a Receita Líquida (RL) e todos os Custos e Despesas (CD) operacionais, resultando no Lucro Operacional (LO). Em seguida, dividiu-se o LO pela RL, resultando na MO, conforme é demonstrado na fórmula que segue:

$$MO = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Receita Operacional}}$$

Anuatti Neto et al. (2005) definem a MO operacional como o desempenho da empresa medido em função de valores efetivamente utilizados em suas operações normais, sendo, portanto, uma medida de eficiência das empresas que demonstra o valor trazido para a empresa com base no valor de sua venda e nos recursos envolvidos.

Os mesmos autores afirmam que a RO demonstra o retorno do capital próprio investido nos ativos da empresa, sendo a fórmula da RO o quociente entre LO pelo ativo total da empresa, como expresso na equação abaixo:

$$RO = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo Total}}$$

Para Perez e Famá (2006), a rentabilidade operacional é uma importante medida de rentabilidade da empresa, pois mensura a eficiência da empresa na administração de seu capital investido.

Baker (2005) completa o raciocínio afirmando que a otimização de preços para o aumento da rentabilidade operacional de uma empresa não se restringe a análises para alinhá-lo com a propensão do cliente em pagar, afirmando que o primeiro passo para o gerenciamento efetivo da rentabilidade operacional é entender como o preço interage com o volume e custos para produzir lucro e compreender como funciona o lado da demanda.

Sendo assim, Nagle e Hogan (2007) finalizam afirmando que a política de preço de uma organização pode influenciar o comportamento de seus clientes e, conseqüentemente, aumentar ou diminuir a rentabilidade operacional da empresa, pois a rentabilidade operacional não representa uma tarefa simples, mas, sim, um tema bastante amplo, cabendo às organizações realizarem estudos diversos para encontrar um melhor indicador operacional.

3. Procedimentos Metodológicos

Nesta seção serão descritos: o método e tipologia de pesquisa utilizados; a unidade de análise e coleta de dados; as variáveis e os modelos utilizados para alcance dos resultados; e as limitações encontradas durante o desenvolvimento desta pesquisa.

3.1 Quanto ao método de pesquisa

O método utilizado é o dedutivo, pois, de acordo com Gil (2002) e Lakatos e Marconi (2008), o raciocínio dedutivo tem o objetivo de explicar o conteúdo das premissas, por intermédio de uma cadeia de raciocínio em ordem descendente, de análise do geral para o particular, permitindo chegar a uma conclusão.

Com relação ao tipo de pesquisa abordado neste estudo, deve-se associá-lo às pesquisas exploratórias e descritivas. A delimitação do método será quantitativa, pois os conceitos serão testados e examinados por meio de uma clara definição de

variáveis, as quais serão observáveis usando determinados procedimentos. Para estabelecer essas relações e levantar as hipóteses, foi necessária uma pesquisa bibliográfica.

3.2 Unidade de análise e coleta de dados

O estudo foi realizado em 22 (vinte e duas) empresas que compõem o setor de construção civil da BM&FBOVESPA, por ser um campo que tem se destacado perante a economia brasileira.

Os dados das companhias foram extraídos dos Demonstrativos Contábeis Trimestrais, entre o período do primeiro trimestre do ano 2006 até o quarto trimestre de 2014, através do sítio da BM&FBOVESPA e do banco de dados Econômica.

3.3 Variáveis estudadas e modelos utilizados para o alcance dos resultados

Os dados coletados foram submetidos a diversas técnicas de análise, incluindo a análise quantitativa. As variáveis necessárias para condução desse estudo foram: Custos e Despesas Operacionais (CDO), Receita Líquida (RL) e Ativo Não Circulante (ANC), sendo que os Custos e Despesas Operacionais representam a variável dependente no modelo, por meio da qual se pretende estimar o percentual de participação entre Custos e Despesas Fixas (CDF) e Custos e Despesas Variáveis



(CDV). As outras duas são variáveis explicativas, que auxiliaram na estimativa e segregação entre eles.

Para atingir o objetivo proposto neste artigo, estimou-se a composição da estrutura de custos e despesas das empresas selecionadas, cuja Receita Líquida (RL) foi utilizada como uma *proxie* para o volume de produção. Conforme Maher (2001), as receitas alteram-se proporcionalmente ao volume, porém, o autor também adverte que essa pressuposição de linearidade só é válida em determinado intervalo de atividade e que se aproxima da realidade o suficiente para não distorcer os resultados da análise.

A *proxie* para a estimação dos custos fixos foi utilizada como o valor do Ativo Não Circulante (ANC), pois esta variável, segundo VanDerbeck e Nagy (2003), tende a permanecer com os mesmos valores sobre certa amplitude de atividade, mas que aumentam quando a produção excede certos limites. Neste trabalho, a contribuição do ANC para o total de custo e despesa representa o crescimento de custos fixos em patamares.

Com o objetivo de tornar a amostra linear e mais homogênea no modelo quantitativo, foram utilizados os valores do logaritmo nor-

mal das variáveis analisadas, exceto para MO e RO, porque essas variáveis não foram utilizadas, especificamente, na modelagem estatística e, sim, na etapa posterior de análise. Shank e Govindarajan (1993) sugerem a utilização da escala *Log-log* em modelos de estimação de custo e comentam que essa é uma artimanha matemática bem conhecida, que converte relações curvilíneas em linha reta. O comportamento dos CDs não é linear em relação à RL, porém, ao transformá-los em escala *Log-log*, pode-se aproximar essas variáveis de uma relação linear. Foi efetuado o cálculo dos índices médios do volume de produção e dos custos fixos que foram utilizados no modelo de regressão para estimar a estrutura dos custos de cada empresa.

Após esse procedimento, estimou-se o modelo de regressão múltipla que, conforme Stock e Watson (2004), é uma ferramenta estatística utilizada para estimar efeitos sobre uma variável dependente por meio da utilização de variáveis que possam explicar o seu comportamento (variáveis explicativas). No entanto, é importante destacar que um modelo estatístico é apenas uma aproximação da realidade e, portanto, incapaz de capturar todas as forças

que estão agindo sobre a variável que se pretende estimar. Essas forças omitidas são as variáveis não observadas. Contudo, existe uma técnica de econometria para controlar essas variáveis omitidas, a regressão com dados em painel.

O método de dados em painel, de acordo com Gujarati e Porter (2011), trabalha com duas dimensões: uma espacial (no caso deste estudo, as empresas) e outra temporal. Dessa forma, o modelo consegue anular o efeito das variáveis não observadas que variam entre as entidades, mas que são constantes ao longo do tempo, reduzindo assim o viés de variável omitida.

No entanto, existem três modelos para gerar regressão com dados em painel: *Pooled*; Efeitos Fixos (EF); e Efeitos Aleatórios (EA).

O primeiro modelo parte da premissa de que todos os coeficientes são constantes ao longo do tempo e entre indivíduos. O modelo de Efeitos Fixos (EF) pode ser estimado de quatro maneiras:

- a) com coeficiente angular constante e intercepto variando entre entidades;
- b) com coeficiente angular constante e intercepto variando com o tempo;

“Verificou-se também que algumas empresas apresentam a Margem Operacional acima da média, porém, a Rentabilidade Operacional se comportou com valores abaixo da média. Há também empresas que tiveram o comportamento inverso.”

- c) com coeficiente angular constante e intercepto variando entre entidades e com o tempo;
- d) com todos os coeficientes variando entre as entidades.

Já o modelo de EA é constituído sob a premissa de que o intercepto é uma extração aleatória de uma população muito maior, e que os erros gerados não são correlacionados com os parâmetros utilizados no modelo (GUJARATI; PORTER, 2011). Para determinar qual o modelo mais adequado para este estudo, realizou-se um exercício em que foram geradas regressões em cada um dos modelos.

O modelo geral para dados em painel apresentado neste trabalho é representado conforme a equação que se segue:

$$y_{it} = \beta_{0it} + \beta_{1it}x_{1it} + \beta_{2it}x_{2it} + c_i + e_{it} \quad (1)$$

Em que:

- y_{it} representa os custos e despesas operacionais da entidade i no período t ;
- β_{0it} representa o coeficiente angular da regressão;
- $\beta_{1it}x_{1it}$ representa o efeito a ser estimado da variável Receita Líquida (*proxie* para volume de produção);
- $\beta_{2it}x_{2it}$ representa o efeito a ser estimado da variável Ativo Não Circulante (*proxie* para custos fixos);
- c_i representa o efeito a ser estimado de uma variável não observada que varia entre as entidades e ;
- e_{it} representa o termo de erro do modelo;

Para desenvolver os modelos de regressão com dados em painel, foi utilizado o *software* estatístico *Stata/SE for Windows*.

3.4 Limitações da pesquisa

A primeira limitação deste estudo está relacionada à definição operacional das variáveis utilizadas para estimar a estrutura de custos das empresas, uma vez que, por se tratar de um estudo exploratório, não se teve acesso à verdadeira estrutura de custo das organizações analisadas, necessitando de uma confirmação empírica com os gestores das companhias que foram objetos deste estudo.

Outro ponto de limitação refere-se ao fato de que a amostra utilizada nesta pesquisa, apesar de ser representativa, foi obtida em um espaço temporal limitado e contou com uma quantidade de variáveis para mensurar o custo de capital das empresas.

4. Resultados e Discussões

Os resultados expostos nesta seção foram classificados em três tópicos, nos quais se apresenta a análise dos modelos de regressão estimados com dados em painel; a identificação da estrutura de custos que produziu o melhor desempenho operacional; e a análise da estrutura de custos com o desempenho operacional das empresas estudadas.

4.1 Análise dos modelos de regressão estimados com dados em painel

Para gerar os modelos de regressão no *Stata*, os dados financeiros

das empresas foram organizados de forma que o *software* analisasse os valores como dados em painel. O primeiro modelo a ser testado foi o *Pooled*, que opera como se todas as variáveis fossem empilhadas, estimando uma regressão comum, sendo uma maneira mais simples, conforme Gujarati e Porter (2011), de se trabalhar com dados em painel.

A Tabela 1 apresenta a equação de regressão linear e os coeficientes encontrados pelo primeiro modelo analisado.

A equação de regressão foi composta por duas variáveis, que assumiram os seguintes valores: $EC = 2,730 + 1,45 + 1,33$. Ficou demonstrado com o valor de P encontrado que todos os coeficientes exercem influência sobre a estrutura de custos das empresas analisadas, uma vez que o valor de probabilidade de todas as variáveis não assumiram valores superiores a 5%, considerando um intervalo de confiança de 95%, ou seja, dentro de uma curva de distribuição normal os valores se encontram em uma área de não rejeição.

Após a elaboração da equação de regressão, efetuou-se o cálculo dos coeficientes de determinação e de determinação ajustado, os quais foram obtidos por meio do quadrado do coeficiente de correlação de *Person*, apresentados na Tabela 2.

Os valores da Tabela 2 demonstraram que o volume de produção e os custos fixos utilizados como *pro-*

Tabela 1 – Equação de regressão e valores da estatística t obtidos pelo modelo *Pooled*

Estrutura dos Custos (EC)	Coefficientes	Standard Error	Stat t	Valor P > t
β_{0it}	2,73005	0,41348	5,41	0,000
β_{1it} Volume de Produção x_{1it}	1,4543947	0,227132	6,95	0,000
β_{2it} Custos Fixos x_{2it}	1,33567	0,56976	3,78	0,021

Fonte: elaborado pelos autores.

Tabela 2 – Coeficientes de determinação e determinação ajustado

Coefficientes	Valores
r^2	0,53
R^2 (ajustado)	0,534

Fonte: elaborado pelos autores.

xies explicaram 53% da estrutura de custos das empresas, significa que 53% da variância encontrada nos valores referente às *proxies* é explicada pela variância dos coeficientes de determinação.

O segundo modelo testado foi o modelo de Efeitos Fixos que, conforme Gujarati e Porter (2011), leva em conta a individualidade de cada unidade do corte transversal. Nesse modelo, considera-se que a inclinação da reta do volume de produção e dos custos fixos é comum entre as entidades, porém cada organização apresenta um intercepto diferenciado.

Essa diferença no intercepto representa a influência das variáveis omitidas ou não observáveis, mas que impactam a estrutura de custos. A Tabela 3 representa o modelo de regressão com Efeitos Fixos, em que os coeficientes angulares são constantes ao longo do tempo, mas o intercepto varia entre as empresas. É demonstrado também o valor encontrado ao se aplicar o teste de Chow (Teste F) para avaliar a utilização de Efeitos Fixos *versus Pooled*.

Nota-se que, nesse modelo de Efeitos Fixos, existe uma relação positiva tanto no coeficiente angular quanto nos parâmetros "volume de produção" e "custos fixos", e que o valor de probabilidade de todas as variáveis não assumiram valores superiores a 5%, considerando um intervalo de confiança de 95%, o que confirma que todos os valores se encontram em uma área de não rejeição.

O teste de Chow (Teste F) foi aplicado para avaliar a utilização de Efeitos Fixos *versus Pooled* e, de acordo com Baltagi (2005), esse teste avalia se os efeitos individuais, representados por uma variável não observada, variam entre as entidades (c_i), ou seja, não existem efeitos individuais específicos, contra a hipótese alternativa de estes efeitos serem estatisticamente diferentes

Tabela 3 – Equação de regressão obtida pelo Modelo de Efeitos Fixos e valor do Teste F

Estrutura dos Custos (EC)	Coefficientes	Standard Error	Stat t	Valor P > t
β_{0it}	0,3352627	0,4413122	0,759695	0,0000
β_{1it} Volume de Produção $_{1it}$	1,55	1,83	0,846995	0,0001
β_{2it} Custos Fixos $_{2it}$	0,032456	0,0124045	2,61647	0,0323
F test that all $u_i = 0$	F(21, 409) = 6,54		Prob > F 0.0000	

Fonte: elaborado pelos autores.

Tabela 4 – Equação de regressão obtida pelo Modelo de Efeitos Aleatórios

Estrutura dos Custos (EC)	Coefficientes	Standard Error	Stat z	Valor P > z
β_{0it}	0,143265	0,151557	0,945288	0,0126
β_{1it} Volume de Produção $_{1it}$	0,3352627	0,4413122	0,759695	0,0000
β_{2it} Custos Fixos $_{2it}$	1,55	1,83	0,846995	0,0001

Fonte: elaborado pelos autores.

de zero, que pode ser interpretado. Conforme se mostra a seguir:

$$H_0 = \nu_1 = \nu_2 = \dots \nu_{n-1} = 0 \quad (2)$$

(Pooled)

$$H_0 \neq \nu_1 \neq \nu_2 \neq \dots \nu_{n-1} \neq 0 \quad (3)$$

(Efeitos Fixos)

Conforme Bressan (2009), na hipótese nula admite-se que não existam efeitos individuais específicos, e, na hipótese alternativa, que existam efeitos individuais específicos, que devem ser identificados por uma estimação em painel.

De acordo com o resultado apresentado pelo teste F, rejeita-se a hipótese nula e aceita-se a hipótese alternativa, que se refere à utilização do modelo Efeitos Fixos.

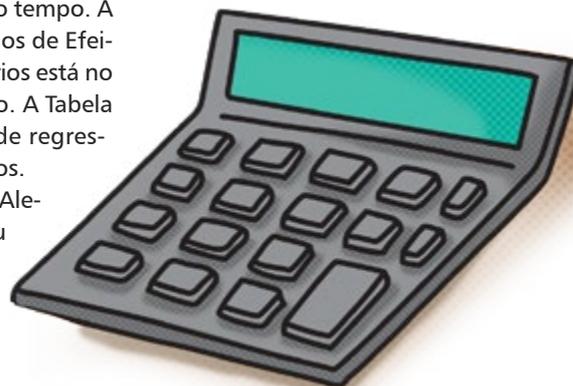
O terceiro modelo aplicado foi o de Efeitos Aleatórios, por meio do qual o intercepto varia entre entidades, mas não ao longo do tempo. A diferença entre os modelos de Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios está no tratamento do intercepto. A Tabela 4 representa o modelo de regressão com Efeitos Aleatórios.

O modelo de Efeitos Aleatórios gerado mostrou que os coeficientes são positivamente relacionados com a variável

dependente, porém o valor do coeficiente "custo fixo" apresentou valor estatisticamente significativo, pois apresentou um valor de probabilidade de 0.001%, ficando na área de aceitação para um intervalo de confiança de 95%, considerando uma curva de distribuição normal.

Foi aplicado ao modelo de regressão o teste de *Breusch-Pagan*, para verificar a utilização do modelo de Efeitos Aleatórios *versus Pooled*. O resultado Qui-Quadrado do teste foi igual a 67,34, com um valor de probabilidade igual a zero, valor menor do que 5%. Com isso, rejeitou-se a hipótese nula do teste, que era a aceitação do modelo *Polled*, e assumiu-se a hipótese alternativa utilizando o modelo de Efeitos Aleatórios.

Para decidir qual modelo, entre Efeitos Fixos e Efeitos Aleató-



rios, é o mais adequado, foi realizado o teste de *Hausman*. O teste de *Hausman* verificou se os coeficientes de Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios são sistematicamente diferentes, uma vez que o estimador de Efeitos Fixos é consistente, independentemente da correlação entre o componente não observável e as variáveis explicativas.

O resultado do valor referente ao Qui-Quadrado do teste de *Hausman* igualou-se a 23,42 e teve probabilidade igual a 0,0002. De acordo com este valor, que foi inferior a 5%, rejeita-se a hipótese nula para a aceitação do modelo de Efeitos Aleatórios e aceita-se a hipótese alternativa de que se deve utilizar o modelo de Efeito Fixo.

Com a escolha do modelo de regressão de Efeitos Fixos, verificou-se se o modelo possui autocorrelação serial com a aplicação do teste de *Woldrigde*, e no resultado encontrado verificou que não existe este problema, pois o valor da probabilidade foi de 0,82, superior a um nível de significância de 5%. Contudo, ao se verificar o problema de heterocedasticidade, por meio do teste *Wald*, o valor encontrado de probabilidade igual a zero demonstrou haver este problema, gerando um modelo de regressão com Efeitos Fixos não autocorrelacionado heterocedástico, que pode ser visualizado pela Tabela 5.

O modelo utilizado apresentou todos os coeficientes positivos, no qual a equação de regressão foi composta pelos seguintes valores: $EC = 0,53 + 0,09 \beta_{1it} - 0,05 \beta_{2it}$. Ficou demonstrado, pelo do valor de *P*, que todos os coeficientes exercem influência sobre a estrutura de custos das empresas analisadas, uma vez que o valor de probabilidade de todas as variáveis não assumiram valores superiores a 5%, considerando um intervalo de confiança de 95%, em uma curva de distribuição normal em que

Tabela 5 – Equação de regressão obtida pelo Modelo de Efeitos Fixos heterocedástico

Estrutura dos Custos (EC)	Coefficientes	Standard Error	Stat z	Valor P > z
β_{0it}	0,502894	0,38848	1,294519	0,0078
β_{1it} Volume de Produção _{1it}	0,085461	0,031054	2,752029	0,0001
β_{2it} Custos Fixos _{2it}	-0,048786	5,591726	-0,00872	0,0031

Fonte: elaborado pelos autores.

Tabela 6 – Estrutura dos custos e desempenho operacional médio das empresas estudadas

Classificação	Empresas	Estrutura de Custos	Desempenho Operacional Médio	
			Margem Operacional	Rentabilidade Operacional
1	Brookfield	1,430642	0,261567	0,045039
2	Cc des imob	1,430042	0,158903	0,024270
3	Cimob part	1,431840	0,139375	0,116026
4	Company	1,430105	0,113479	0,045618
5	Const a lind	1,430558	0,623671	0,141277
6	Cr2	1,429918	0,252212	0,025207
7	Cyrela realt	1,430277	0,258975	0,061132
8	Direcional	1,429918	0,284393	0,084082
9	Even	1,430030	0,133271	0,043050
10	Eztec	1,429918	0,351039	0,073297
11	Gafisa	1,430077	0,110996	0,026253
12	Helbor	1,429918	0,174891	0,051526
13	Jhsf part	1,429918	0,219202	0,049623
14	Joao fortes	1,430193	0,127235	0,029500
15	Mrv	1,429918	0,227794	0,052659
16	Pdg realt	1,429918	0,199476	0,039648
17	Rodobensimob	1,429918	0,197088	0,034186
18	Rossi resid	1,430198	0,178653	0,040231
19	Sergen	1,433069	0,867762	0,006132
20	Tecnisa	1,429918	0,257571	0,049261
21	Trisul	1,429918	0,146355	0,035574
22	Viver	1,429918	0,091718	0,015465
Média		1,430279	0,244347	0,049503

Fonte: elaborado pelos autores.

os valores se encontram dentro de uma área de aceitação.

4.2 Identificação da estrutura de custos que produziu o melhor desempenho operacional

Após a escolha do modelo de regressão com Efeitos Fixos, foram calculados os índices médios do volume de produção e dos custos fixos que foram utilizados no modelo de regressão para estimar a estrutura dos custos de cada empresa, juntamente com o desempenho operacional de cada organização, conforme Tabela 6.

Ao se analisar a Tabela 6, verifi-

ca-se que as empresas classificadas com os números 5, 7, 8, e 10 representaram médias acima do setor durante o período trimestral de 2006 até o segundo trimestre do ano de 2014. A estrutura de custos estimada da empresa 5 se comportou também acima da estrutura média do setor. No entanto, nas empresas 7, 8 e 10, os valores encontrados ficaram acima da média do setor.

As empresas 1, 5 e 19 apresentaram uma estrutura de custos acima da média calculada, porém as médias referentes ao desempenho operacional não foram superiores à média calculada pelo setor.

4.3 Análise da Estrutura de Custos com o Desempenho Operacional das empresas

O comportamento da Estrutura de Custos em relação à Margem Operacional foi medido por meio do gráfico de dispersão com a adição da linha de tendência, mostrado na Figura 1.

A Figura 1 demonstra que a Margem Operacional apresentou uma tendência concentrada, visto que a estrutura de custos da empresa não alternou significativamente de uma organização para outra.

A mesma análise foi realizada com a Rentabilidade Operacional, conforme demonstrado na Figura 2.

Por meio do gráfico de dispersão, observou-se que o resultado também apresentou uma concentração entre a Estrutura de Custos, demonstrando existir uma correlação moderada com o Desempenho Operacional. Essa correlação pode ser comparada na Tabela 7.

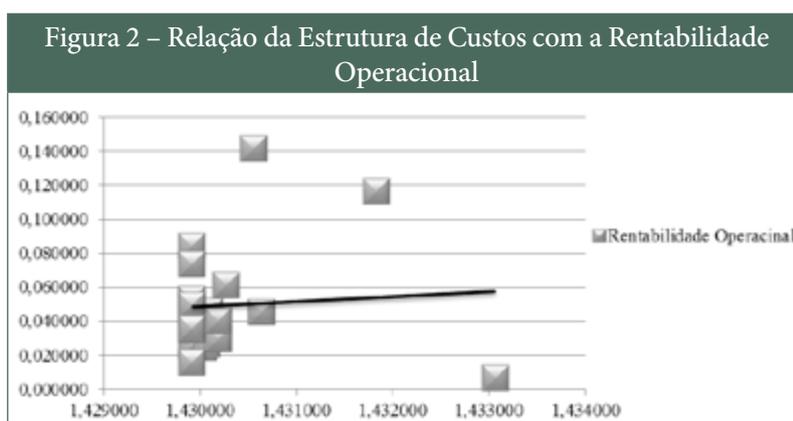
Pela Tabela 7, percebe-se que as variáveis que representam a Margem Operacional apresentaram uma maior correlação com a Estrutura de Custos, porém as variáveis que formam a Rentabilidade Operacional apresentaram uma correlação fraca com a Estrutura de Custos das empresas analisadas.

Verificou-se também que algumas empresas apresentam a Margem Operacional acima da média, porém, a Rentabilidade Operacional se comportou com valores abaixo da média. Há também empresas que tiveram o comportamento inverso. A Tabela 8 apresenta as empresas com desempenho econômico acima e abaixo da média do setor.

Para identificar as empresas que tiveram o desempenho econômico abaixo e acima da média, realizou-se a análise da média dos pontos de máximo e mínimo, conforme Tabela 8. A empresa 19 apresentou o maior valor da Margem Operacional, e a empresa 22 o menor nú-



Fonte: elaborado pelos autores.



Fonte: elaborado pelos autores.

Tabela 7 – Correlação entre a Estrutura de Custos e as variáveis do Desempenho Operacional

Variáveis	Correlação	Situação
Margem Operacional	66,81%	Correlação Positiva e Moderada
Rentabilidade Operacional	6,91%	Correlação Positiva e Fraca

Fonte: elaborado pelos autores.

Tabela 8 – Desempenho Econômico acima e abaixo da média do setor

Variáveis	Média do Setor	Máximo	Mínimo
Margem Operacional	0,244347	0,867762	0,091718
Rentabilidade Operacional	0,049503	0,141277	0,006132

Fonte: elaborado pelos autores.

mero referente a esta variável. Contudo, a empresa 5 demonstrou o maior valor acima da média do setor referente à Rentabilidade Operacional, e o menor valor foi encontrado com a empresa 19.

Com base nas informações da

Tabela 8, foi possível construir uma análise de intervalos, que demonstrou a estrutura das empresas com desempenho econômico operacional abaixo e acima da média do setor de construção civil, que foi o objeto de análise desta pesquisa.

Verifica-se, por meio da estrutura apresentada na Figura 3, que o intervalo da Margem Operacional entre 0,09 e 0,23 ficou abaixo da média; o intervalo de 0,25 a 0,87 foi superior ao valor da média, porém, o intervalo referente a 0,006 até 0,04 ficou abaixo da média da variável Rentabilidade Operacional; e os valores intervalares de 0,06 a 0,14 ficaram acima da média referente à Rentabilidade Operacional do Setor.

Sendo assim, essa análise é de bastante importância para as conclusões desta pesquisa, uma vez que esta se encontra respaldada no rigor metodológico aplicado neste estudo.

6. Conclusões

O objetivo deste estudo foi analisar e estimar a estrutura de custos média das empresas do setor de construção civil listadas na BM&FBOVESPA, trimestralmente, entre 2006 e 2014, com vista a identificar se essa estrutura de custos pode ter proporcionado um desempenho operacional acima da média do setor, no período considerado.

Para tanto, realizou-se uma pesquisa de natureza exploratória, descritiva e quantitativa, envolvendo as empresas listadas na Bolsa de Valores que compõem o setor de construção civil, representadas por 22 (vinte e duas) companhias. Os dados originais primeiramente foram submetidos a diversas técnicas de análise, sendo que as variáveis necessárias analisadas foram: Receita Líquida; Custo dos Produtos Vendidos; Despesas de Vendas e Administrativas; Lucro Operacional; Ativo Não Circulante; e Ativo Total.

Figura 3 – Estrutura do desempenho econômico operacional das empresas analisadas

Variáveis	Abaixo da média	Média	Acima da média
Margem Operacional	0,09 0,23	0,24	0,25 0,87
Rentabilidade Operacional	0,006 0,04	0,05	0,06 0,14

Fonte: elaborado pelos autores.

Para atingir o objetivo proposto, aplicou-se o método de regressão com dados em painel, que teve a finalidade de escolher um dentre os três principais modelos – *Pooled*, Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios –, que fosse mais adequado para estimar a estrutura de custos das empresas. A escolha se deu em virtude dos resultados encontrados nos testes de *Chow*, *Breusch Pagan* e *Hausman*, que foram utilizados para determinar qual modelo foi mais apropriado, sendo classificado o de Efeitos Fixos.

Com isso, pode-se comprovar que o objetivo deste trabalho foi alcançado com a estimação da composição da estrutura de custos a partir das *proxies* utilizadas para a construção do modelo econométrico, que permitiu concluir que algumas empresas do ramo de construção civil apresentaram um melhor desempenho operacional durante o período analisado do que a média do setor.

Essa conclusão não contraria a hipótese deste estudo, a qual afirmava que a estrutura de custos do setor de construção civil brasileiro poderia ter proporcionado um desempenho econômico acima da média entre os trimestres dos anos de 2006 a 2014.

Vale ressaltar que essa conclusão não deve ser generalizada, pelo fato de que a amostra utilizada para obtê-la, apesar de ser representativa, foi adquirida em um espaço temporal limitado. Com isso, existe a possibilidade de que, aumentando o espaço de tempo, as conclusões aqui apresentadas possam sofrer alterações.

Portanto, essas limitações possibilitam a realização de novos estudos abordando outras formas de cálculo sobre a estrutura de custos das empresas, envolvendo períodos mais amplos, bem como o estudado, com o objetivo de acrescentar maior robustez às análises e conclusões aqui apresentadas e, assim, proporcionar subsídios para um alinhamento estratégico da estrutura de custos para os setores da economia brasileira.

Dessa forma, propõe-se como sugestão para futuras pesquisas a realização com uma amostra maior de empresas e com um período maior de dados, com o intuito de que possa explicar melhor as variáveis estudadas.



Referências

ANUATTI NETO, F.; BAROSSO FILHO, M.; CARVALHO, A. G. de; MACEDO, R. Os efeitos da privatização sobre o desempenho econômico e financeiro das empresas privatizadas. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, v. 59, n. 2, p. 151-175, abr./jun. 2005.

BAKER, M. J. *Administração de Marketing*. Tradução Arlete Simille Marques. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

BALTAGI, B. H. *Econometric Analysis of Panel Data*. 3. ed. New York: John Wiley & Sons. 2005.

BEUREN, I. M.; ROEDEL, A. O uso do Custeio Baseado em Atividades – ABC (Activity Based Costing) nas maiores empresas de Santa Catarina. *Revista Contabilidade & Finanças – USP*, São Paulo, n. 30, p. 7-18, set./dez. 2002.

BLOCHER, E.; STOUT, D. E.; COKINS, G. *Cost Management: a strategic emphasis*. 5. ed. New York: McGraw-Hill, 2010.

BRESSAN, V. G. F. *Seguro depósito e moral hazard nas cooperativas de crédito brasileiras*. 2009. 400 f. Tese (Doutorado em Economia)- Programa de Pós-Graduação em Economia Aplicada, Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, 2009.

CASELLA, B. M. B. X *Análise de Custos de Concorrentes: estudo exploratório do setor de celulose e papel*. 2007. 130 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade)-Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

DUARTE, P. C.; LAMOUNIER, W. M.; TAKAMATSU, R. T. Modelos econométricos para dados em painel: aspectos teóricos e exemplos de aplicação à pesquisa em contabilidade e finanças. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2007. p. 1-15.

FOCHEZATTO, A.; GHINIS, C. P. Determinantes do crescimento da construção civil no Brasil e no Rio Grande do Sul: evidências da análise de dados em painel. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 31, Número Especial, p. 648-678, jun. 2011.

GARRISON, R. H.; NOREEN, E. W.; BREWER, P. C. *Contabilidade gerencial*. 11. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2007.

GIL, A. C. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GUERREIRO, R. *Gestão do Lucro*. São Paulo. Atlas, 2006.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. *Econometria básica*. 5. ed. São Paulo: Mcgrawhill Bookman, 2011.

HORNGREN, C. T.; DATAR, S. M.; FOSTER, G. *Contabilidade de Custos*. 11. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

KASSAI, S. As Empresas de Pequeno Porte e a Contabilidade. *Caderno de Estudos*, São Paulo, v. 9, n. 15, p. 60-74, jan./jun. 1997.

KAVESKI, I. D. S.; POLITELO, L.; THEISS, V.; CUNHA, P. R. da. Estrutura de custos das empresas de capital aberto do segmento de calçados da Bm&f Bovespa. *Revista Científica Hermes*, n. 12, p. 30-52, 2014.

KITAGAWA, C. H.; RIBEIRO, M. de S. Estudo comparativo das práticas de Governança Corporativa recomendados pela Oecd para a América Latina às empresas listadas nos segmentos especiais da Bovespa - Níveis 1, 2 e Novo Mercado. In:

CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2006. p. 1-16.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. de A. *Fundamentos de metodologia científica*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MAHER, M. *Contabilidade de custos: criando valor para a administração*. São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINS, E.; ROCHA, W. *Métodos de custeio comparados: custos e margens analisados sob diferentes perspectivas*. São Paulo: Atlas, 2010.

MEGLIORINI, E. *Custos análise e gestão*. 2. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

NAGLE, T. T.; HOGAN, J. E. *Estratégia e táticas de preço: um guia para crescer com lucratividade*. Tradução Sonia Midori Yamamoto e Fabrício Pereira Soares. 4. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2007.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista de Contabilidade e Finanças*, São Paulo, n. 40, p. 7-24, jan./abr.2006.

VANDERBECK, E. J.; NAGY, C. F. *Contabilidade de Custos*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

SHANK, J. K., GOVINDARAJAN, V. *Strategic Cost Management: the new tool for competitive advantage*. New York: The Free Press, 1993.

SOUZA, B. C. de; ROCHA, W.; SOUZA, R. P. Desempenho econômico superior: um estudo sobre a estrutura de custos e despesas no setor de energia elétrica. In: XVII CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 17, 2010, Belo Horizonte. *Anais...* Belo Horizonte: Associação Brasileira de Custos, 2010.

STOCK, J. H.; WATSON, M. W. *Econometria*. São Paulo: Pearson, 2004.

WERNKE, R. *Gestão de custos: uma abordagem prática*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2004.



Reputação corporativa e desempenho: uma análise nas maiores companhias abertas do Brasil

A pesquisa investiga a associação entre a reputação corporativa e o desempenho das maiores companhias abertas do Brasil. De natureza quantitativa, o estudo analisou cinco variáveis de desempenho: margem Ebitda, margem líquida, retorno sobre ativo, retorno sobre patrimônio líquido e alavancagem financeira. As empresas foram segregadas em dois grupos (1: Com Reputação e 2: Sem Reputação), a partir da participação no *Ranking* das Empresas Mais Sustentáveis Segundo a Mídia, *proxy* para reputação. A hipótese do estudo é que as empresas com reputação corporativa apresentam melhor desempenho. A população é composta pelas 100 maiores companhias abertas listadas no *ranking* da edição de 2012 da *Revista Exame Maiores e Melhores*, elaborada pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi). Os dados foram coletados em janeiro de 2013, possuem natureza secundária, são referentes a 31 de dezembro de 2011 e foram extraídos do banco de dados Economática®. Com base nos resultados do teste aplicado, nenhuma evidência pode ser inferida sobre a associação entre reputação corporativa e desempenho.

Sylvia Rejane Magalhães Domingos

Mestre em Administração e Controladoria pela UFC na linha de pesquisa: Contabilidade, Controladoria e Finanças. É formada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Ceará (UFC). Atuou como bolsista de Iniciação à Docência da disciplina Legislação Tributária II, e na disciplina de Contabilidade Básica. Foi bolsista de Iniciação à Pesquisa. Atualmente, é bolsista de Apoio Técnico à Pesquisa 1A.

André Aroldo Freitas de Moura

Doutorando em Contabilidade e Finanças na *University of Birmingham* (UK), é mestre em Administração e Controladoria pela UFC na linha de pesquisa: Contabilidade, Controladoria e Finanças. É formado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Ceará (UFC) e em Tecnologia em Segurança da Informação pela Universidade Católica de Brasília (UCB).



1. Introdução

A globalização dos mercados e a intensificação desses mercados refletem, significativamente, nas organizações, de forma que elas necessitam cada vez mais conquistar, manter e aprimorar sua reputação, ou seja, seu prestígio ou reconhecimento de boas práticas pelos seus vários *stakeholders* (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; ANDRIOFF; MCINTOSH, 2001; MACHADO FILHO, 2006).

A reputação organizacional é um tema que vem obtendo destaque no ambiente empresarial (RÊGO, 2010; CAIXETA et al., 2011). Em termos acadêmicos, não há, até o momento, um consenso acerca da mais fidedigna forma de mensuração da reputação corporativa. Porém, diversos estudos utilizam índices diferentes, entre os quais se ressaltam: *Ranking* das Empresas Mais Admiradas (CRUZ; LIMA, 2010; CAIXETA et al., 2011; CARTA CAPITAL, 2012), o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) (CARDOSO; GALLON; DE LUCA, 2012), o "RepTrak™" (CAIXETA et al., 2011; REPUTATION INSTITUTE, 2012) e o *Ranking* das Empresas mais Sustentáveis Segundo a Mídia (COELHO; PRADO, 2009; BELLOQUE; ROMARO; BELLOQUE, 2010; PORTAL IMPRESA, 2012).

A partir de Bromley (2002), Toms (2002), Gonçalves Filho et al. (2006), Oliveira, Daher e Oliveira (2006), Idowu e Papasolomou (2007), Michelin (2007), Cruz e Lima (2010) e Cardoso, Gallon e De Luca (2012), observa-se uma relação entre a reputação corporativa e a sustentabilidade. Baldissera e Araújo (2007) e Belloque, Romaro e Belloque (2010) apontam que os investimentos em sustentabilidade oferecem potenciais re-

sultados positivos para as empresas devido a sua exposição de forma positiva pela mídia.

Considerando o apresentado, utiliza-se, para o presente estudo, o *Ranking* das Empresas mais Sustentáveis Segundo a Mídia, como *proxy* de reputação das empresas.

O *Ranking* das Empresas mais Sustentáveis Segundo a Mídia, publicado pelo Portal Imprensa (2012), encontra-se na quinta edição. Como critérios, o *ranking* empregou quesitos como transparência, consciência ambiental e bem-estar dos funcionários, entre outros, advindos de pesquisa em matérias publicadas em 2011 nas revistas "Carta Capital", "Exame", "Veja", "Isto é", entre outras. Foram premiadas 737 empresas correspondentes a 29 setores de atuação. O *ranking* não busca premiar as empresas que são mais sustentáveis, mas aquelas que melhor comunicam suas ações e suas ideologias e que utilizam esse tipo de divulgação como um grande diferencial na construção de uma imagem positiva no mercado.

Hawken (1999) abordou que uma empresa sustentável elimina desperdícios, otimiza seus recursos e, conseqüentemente, obtém um enorme ganho de capital, além dos fatores intangíveis, como, por exemplo, a qualidade de vida dos funcionários e o bom uso que estes fazem do ecossistema. No mesmo sentido, Savitz (2007, p.3) afirma que o investimento em sustentabilidade pode gerar mais lucro para as empresas, além da prosperidade social, econômica e ambiental para a sociedade a longo prazo.

Nesse contexto, o desenvolvimento sustentável é visto como base para as organizações comprometidas com a responsabilidade social (BASSETTO, 2010). Portanto, para este estudo, considera-se que a sustentabilidade é sinônimo de responsabilidade social.

Diversos estudos realizados no meio acadêmico enveredaram no âmbito da responsabilidade social e da reputação (BROMLEY, 2002; OLIVEIRA; DAHER; OLIVEIRA, 2006; GONÇALVES FILHO et al., 2006; IDOWU; PAPASOLOMOU, 2007).

Weigelt e Camerer (1988) indicam que reputação corporativa compreende um grupo de atributos conferidos a uma organização em razão de suas ações passadas, atributos que se tornam ativos para a organização, podendo gerar rendas futuras.

Observa-se, também, que vários estudos investigaram a relação entre reputação corporativa e desempenho (SHAPIRO, 1983; WEIGELT; CAMERER, 1988; FOMBRUN; SHANLEY, 1990; BRITO, 2005;). No entanto, tais estudos ainda não permitiram concluir com clareza se existe diferença estatisticamente significativa quanto ao desempenho corporativo.

Levando em consideração que a sustentabilidade empresarial pode indicar o nível de reputação de uma empresa (GONÇALVES FILHO et al., 2009; CARDOSO; GALLON; DE LUCA, 2012), bem como causar impacto no desempenho financeiro dessa empresa (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; SRIVASTAVA et al., 1997; ROBERTS; DOWLING, 2002), surge a seguinte questão de pesquisa: **Qual a relação entre o desempenho e a reputação corporativa das 100 maiores companhias abertas brasileiras?**

Portanto, o objetivo principal do presente estudo é investigar se existe relação entre reputação corporativa e desempenho das maiores companhias abertas do Brasil.



Roberts e Dowling (2002) afirmam que a reputação organizacional pode ser considerada um ativo intangível com potencial para criação de valor empresarial. Nesse sentido, Aqueveque e Ravasi (2006) afirmam que a reputação corporativa influencia o desempenho das empresas. Portanto, o estudo apresenta a hipótese de quais empresas com reputação corporativa apresentam melhor desempenho. De maneira análoga, a hipótese nula da pesquisa é que a reputação não interfere no desempenho da empresa.

Os resultados desta pesquisa poderão contribuir para novas concepções sobre essa temática, favorecendo a expansão do conhecimento e parâmetros para novas pesquisas, inclusive devido à adoção de um *ranking* inovador no qual estão elencadas as companhias que melhor trabalham sua imagem diante dos maiores formadores de opinião: a mídia.

2. Referencial Teórico

2.1 Reputação corporativa sob a ótica da sustentabilidade

A reputação corporativa tem despertado interesse relevante tanto no meio acadêmico quanto no empresarial (RÊGO, 2010; CAIXE-

TA et al., 2011), inclusive considerando-se que as empresas com boa reputação podem, com isso, obter vantagens competitivas mais difíceis de ser imitadas por seus concorrentes (HORIUCHI, 2010).

No mesmo sentido, Machado Filho (2006) afirma que a reputação corporativa pode ser definida como produto de um processo competitivo no qual a firma sinaliza suas características distintas para o público (interno e externo à empresa), tendo como resultante o seu *status* moral e socioeconômico.

Shapiro (1983) declara que a reputação corporativa trata-se de um ato valioso, podendo estar associada tanto à marca comercial quanto à confiabilidade e às relações de longo prazo. Logo, trata-se de uma relação extremamente frágil entre os agentes envolvidos, sendo passível de perda por qualquer atitude errônea (MACHADO, 2002).

Fombrun e Van Riel (1997) destacam que as empresas enviam informações aos diferentes públicos sobre as suas atividades atuais, seus resultados e perspectivas, no intuito de formar uma boa reputação. Para Machado (2002), a boa reputação afeta positivamente a venda de bens e serviços, enquanto a má reputação pode conduzir a empresa à falência. Uma boa reputação pode

ser medida pela qualidade dos produtos que a empresa oferece, pelos serviços agregados disponíveis, pelas práticas comerciais com clientes, fornecedores e instituições de crédito e pelas práticas internas de recursos humanos (MACHADO FILHO, 2006).

Os constituintes da reputação corporativa, segundo Fombrun (1996), são: a qualidade ou confiabilidade, a credibilidade, a confiança e a responsabilidade. O autor associa qualidade ou confiabilidade à percepção dos consumidores (clientes) sobre os produtos ou serviços oferecidos pela empresa. A credibilidade está vinculada aos investidores e fornecedores no cumprimento de contratos. A confiança encontra-se relacionada com o público interno constituinte da empresa, ou seja, com a sua percepção da solidez e integridade da empresa. Por fim, a responsabilidade interliga-se com o papel da empresa na comunidade em sentido mais amplo.

Rêgo (2010) também apresenta os componentes da reputação corporativa e considera que são os mesmos que formam a identidade e a imagem de uma entidade: história, infraestrutura, governança, missão, visão, ética e cultura organizacional, atendimento, política funcional, qualidade dos produtos e serviços, solidez mercadológica,

“A confiança encontra-se relacionada com o público interno constituinte da empresa, ou seja, com a sua percepção da solidez e integridade da empresa. Por fim, a responsabilidade interliga-se com o papel da empresa na comunidade em sentido mais amplo.”

responsabilidade social, entre outros. Já a imagem é composta pelas diferentes visões dos *stakeholders* para com a entidade, formadas de acordo com suas experiências individuais ou coletivas.

Com relação à mensuração da reputação corporativa, há na literatura diferentes metodologias e escalas. Fombrun (2007) examinou *rankings* de 38 países e, após excluir os que mencionavam apenas indicadores financeiros e os que pouco contribuíram para a avaliação da reputação corporativa, produziu uma lista de 183 *rankings*, publicamente disponíveis, destacando que, apesar de os *rankings* possuírem imperfeições, eles são um bom indicador, sugerindo que se prefira utilizar os *rankings* com maior divulgação.

Roberts e Dowling (2002) mediram a reputação corporativa utilizando a pontuação do *ranking* publicado pela revista *Fortune* "As Empresas Mais Admiradas da América". O *ranking* "As Empresas Mais Admiradas do Brasil", divulgado pela revista Carta Capital, tem sido bastante adotado neste contexto (CRUZ; LIMA, 2010; HORIUCHI, 2010; CAIXETA et al., 2011). Coelho e Prado (2009) e Belloque, Romaro e Belloque (2010) utilizaram a pontuação do *ranking* "As Empresas Mais Sustentáveis Segundo

a Mídia", publicado pelo Portal Imprensa, para entender os aspectos motivadores que influenciam as organizações a investirem em ações responsáveis e analisar o desempenho das empresas classificadas como "sustentáveis" nos mercados financeiros do Brasil e dos Estados Unidos, respectivamente.

A partir dos resultados dos estudos de Bromley (2002), Toms (2002), Oliveira, Daher e Oliveira (2006), Idowu e Papisolomou (2007), Michelon (2007), Gonçalves Filho et al. (2009), Cruz e Lima (2010) e Cardoso, Gallon e De Luca (2012), observa-se a existência de relação entre a reputação corporativa e a sustentabilidade. Belloque, Romaro e Belloque (2010) apontam que investir em sustentabilidade tende a oferecer resultados positivos para as empresas, advindos da exposição de tal fato na mídia. Seguindo as recomendações da literatura, adota-se o *ranking* "As Empresas Mais Sustentáveis Segundo a Mídia" para analisar a reputação, assim como em Coelho e Prado (2009) e Belloque, Romaro e Belloque (2010).

Há vários trabalhos que investigam o relacionamento entre responsabilidade social e a reputação, entre os quais os de Bromley (2002); Oliveira, Daher e Oliveira (2006); Idowu, Papisolomou

(2007). Conforme Oliveira, Daher e Oliveira (2006); Gonçalves Filho et al. (2009), as empresas buscam seguir práticas de responsabilidade social corporativa refletindo no seu valor reputacional.

2.2 Estudos Anteriores

A reputação corporativa é importante para a continuidade e o desenvolvimento das organizações, e as práticas de sua preservação devem estar representadas nas estratégias empresariais. Afinal, a reputação reflete diretamente no desempenho das organizações (CARDOSO; GALLON; DE LUCA, 2012).

No entanto, McGuire, Schneeweis e Branch (1990) afirmam que o desempenho da empresa afeta sua reputação, e a reputação afeta seu desempenho. Barron e Rolfe (2011) destacam que para adquirir reputação e mantê-la como um ativo, as empresas precisam de desempenho constante e consistente por anos, estabelecendo que o desempenho é um dos meios para se obter reputação.

Já Fombrun (1996) salienta que não se pode estabelecer uma correlação direta entre o desempenho social corporativo e o desempenho financeiro corporativo, argumentando que as atividades que geram o desempenho social corporativo não

“Apesar de não terem sido encontrados estudos que utilizassem a margem líquida como indicador de desempenho para investigar a relação com reputação corporativa, considerou-se essa variável para a análise devido à característica de comparar diversos tipos de empresas, uma vez que não leva em seu cálculo impostos que mudam de setor para setor ou entre países.”

afetam diretamente a *performance* financeira, mas afetam o estoque de capital reputacional e, consequentemente, o valor financeiro dos ativos intangíveis da organização.

Chauvin e Hirschey (1994) afirmam que os investidores são mais propensos a confiar seus recursos a empresas que desfrutaram de uma reputação superior, em função dos menores riscos percebidos e das oportunidades potenciais de *marketing* criadas.

Bebington, Larrinaga e Moneva (2008) apresentam o desempenho financeiro como um dos elementos da reputação corporativa, além da qualidade da gestão, da adoção de práticas de responsabilidade social e ambiental, da qualidade dos produtos e serviços prestados e do bem-estar dos funcionários.

Brown e Perry (1994) desenvolveram um trabalho no qual removeram a influência do desempenho financeiro das empresas presentes na lista da revista *Fortune*, de forma a mensurar a reputação sem esses indicadores e constataram, após essa remoção, alta correlação remanescente entre o desempenho financeiro e a reputação.

Dunbar e Schwalbach (2000) indicaram a existência de uma relação positiva entre a reputação e o desempenho financeiro para as grandes indústrias alemãs. Constataram que a reputação não é dominada por atributos financeiros e que o tamanho da empresa, aliado à correta estrutura de seu capital, tende a aumentar a sua reputação.

Miles e Covin (2000) abordaram a reputação e sua relação com a *performance* financeira e ambiental das empresas, identificando evidências de uma correlação positiva entre as referidas variáveis.

Roberts e Dowling (2002) estudaram, empiricamente, o impacto da reputação corporativa sobre o desempenho financeiro da empresa, verificando que empresas com relativamente boa reputação são mais hábeis para sustentar lucratividade superior ao longo do tempo.

Brito (2005) avaliou a relação entre a reputação corporativa e seus componentes, entre eles, a percepção da imagem da instituição e o desempenho econômico de agências de um dos maiores bancos de varejo privado nacional. Os resultados mostram a baixa correlação entre a percepção da imagem e da reputação das agências pelos clientes e o desempenho econômico dessas.

Arantes (2006) buscou apresentar dados que permitissem a reflexão sobre a relação entre o investimento em responsabilidade social e o desempenho econômico das empresas. Concluiu que empresas que demonstram desenvolver ações socialmente responsáveis apresentam uma valorização de suas ações acima daquelas que não adotam tais práticas.

Inglis, Morley e Sammut (2006) buscaram testar a relação entre re-

putação corporativa e desempenho financeiro em empresas australianas e não encontraram relação causal entre as variáveis analisadas.

Bruni, Cavalcanti e Costa (2007) analisaram as ações das empresas que compõem o ISE em um total de 40 pregões, simetricamente distribuídos em torno da data do evento de lançamento oficial do ISE, utilizando o ISE como *proxy* de reputação corporativa. Seus resultados não evidenciaram tendência de criação ou destruição de valor em torno da inclusão da empresa no ISE.

Farias (2008), ao investigar a relação entre desempenho ambiental medido pelas ações de responsabilidade social e desempenho econômico em 87 empresas com ações listadas na BM&FBOVESPA, não encontrou evidências da associação entre as duas variáveis.

Tupy (2008) buscou comparar o desempenho econômico-financeiro de empresas cujas ações compõem diferentes índices da bolsa de valores, um deles, composto por ações de empresas com práticas sociais e de preservação ambiental (ISE); o outro, por empresas que não se enquadram nos critérios de seleção sobre práticas sociais e ambientais, e não encontrou relações estatisticamente significantes.

Thomaz e Brito (2010) estudaram a relação entre reputação, desempenho organizacional, identificação e comunicação na avaliação de clientes e funcionários em 57 organizações e encontraram relações positivas e estatisticamente significantes entre reputação e desempenho operacional.

Belloque, Romaro e Belloque (2010) analisaram o desempenho das empresas classificadas como sustentáveis nos mercados financeiros do Brasil e dos Estados Unidos. Os resultados mostraram que não existe correlação entre a sustentabilidade de uma empresa e o retorno obtido por ela em bolsa de valores,



nem no Brasil e nem nos Estados Unidos, constatando que as empresas não perdem valor, no curto prazo, por realizarem investimentos em sustentabilidade.

Rossoni e Guarido Filho (2011) analisaram como o *status*, o conselho de administração e as características organizacionais condicionam a reputação das empresas de capital aberto brasileiras e constataram, acerca das características organizacionais, que a rentabilidade e o tamanho da empresa estão positivamente associados com a reputação e, ainda, que a alavancagem tem um efeito paradoxal: para aquelas empresas em busca de reputação, maior endividamento implica menos chances de ter reputação; já entre aquelas que as detêm, maior alavancagem está relacionada à maior reputação.

Caixeta et al. (2011), ao estudarem as possíveis relações entre reputação organizacional e desempenho econômico-financeiro, em cinco grandes grupos empresariais brasileiros, detectaram que, na maioria dos casos, a filiação a um grupo de alta reputação não coincidia com o grupo de melhor desempenho econômico-financeiro em curto prazo.

Lee e Roh (2012), ao investigarem a associação entre reputação e características específicas de empresas de baixa e alta tecnologia, utiliza-

ram o *Ranking* das “Empresas mais Admiradas da América de 2008” para operacionalizar a variável “reputação corporativa”. A principal conclusão desse estudo é que a variável “reputação corporativa” é significativa e positivamente relacionada com a maioria dos índices de desempenho das empresas analisadas.

A partir dos estudos apresentados, observa-se que não há um consenso acerca da relação entre reputação corporativa e desempenho organizacional. Portanto, esta pesquisa busca contribuir com os achados por outras pesquisas.

3. Metodologia

De acordo com Richardson (1999), metodologias são procedimentos utilizados no método científico, o qual, por sua vez, pode ser definido como o caminho para se chegar a determinado fim ou objetivo.

Os procedimentos utilizados nesta pesquisa são classificados na tipologia empírico-analítica que, segundo Martins (1994, p. 26), compreende:

[...] técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativos. Privilegiam estudos práticos. Suas propostas têm caráter técnico, restaurador e incrementalis-

ta. Têm forte preocupação com a relação causal entre variáveis. A validação da prova científica é buscada através de testes dos instrumentos, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

Com a finalidade de se atingir o objetivo principal deste trabalho, primeiramente, efetuou-se uma pesquisa descritiva que, conforme Collis e Hussey (2005), abrange a apreciação e explanação das características de um assunto ou questão. Empregaram-se dados secundários, os quais foram coletados por meio de uma análise documental que, segundo Martins e Theóphilo (2007), se fundamenta na investigação de informações advindas de materiais não editados, como relatórios, cartas e propostas.

A análise documental compreende os seguintes relatórios de ano base 2011: Formulários de Referência, consultados no portal eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Relatórios Anuais, coletados nos *websites* das empresas. As informações complementares foram extraídas do *website* das empresas constituintes da amostra. A coleta dos dados se deu em janeiro de 2013.

A população é composta pelas 100 maiores companhias abertas listadas no *ranking* da edição

“A partir do teste não paramétrico *Mann-Whitney*, percebe-se que não há diferença significativa entre os grupos. Isso evidencia que não existe diferença estatisticamente significativa entre os indicadores de desempenho das empresas com reputação e sem reputação.”

de 2012 da *Revista Exame Maiores e Melhores*, elaborada pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi). Segregaram-se as empresas em dois grupos, a partir das participantes ou não participantes do *ranking* das 500 Empresas Mais Sustentáveis Segundo a Mídia Especializada, conforme a quinta edição do Portal Imprensa (2012). Obteve-se, portanto, um primeiro grupo, com 46 empresas, constituído pelas empresas que estavam nas duas listagens, e o segundo, pelas empresas que estavam apenas nas 100 maiores e melhores, formado por 54 empresas, conforme a Tabela 1, na qual se encontram agregadas por setor de atuação de acordo com a Revista Exame (2012).

O presente estudo é de natureza quali-quantitativa. Creswell e Clark (2007) denominam tais pesquisas como *mixed methods research*, devido à utilização de métodos variados para coletar e analisar dados tanto qualitativos, como quantitativos, a fim de compreender a questão em estudo, por meio da visão ampliada do objeto.

No intuito de atender ao objetivo principal do estudo, foram levantados os principais indicadores de desempenho utilizados pela literatura para investigar a relação com a variável "reputação", "sustentabilidade empresarial" ou, ainda, "responsabilidade social". Esses indicadores estão apresentados no Quadro 1.

Apesar de não terem sido encontrados estudos que utilizassem a margem líquida como indicador de desempenho para investigar a relação com reputação corporativa, considerou-se essa variável para a análise devido à característica de comparar diversos tipos de empresas, uma vez que não leva em seu cálculo impostos que mudam de setor para setor ou entre países. Assaf Neto (2010) afirma que a margem líquida mede a eficiência e viabilidade da empresa, representando o percentual de vendas que pôde se converter em lucro.

Os dados foram coletados em janeiro de 2013; possuem natureza secundária; são referentes a 31 de dezembro de 2011; e foram extraídos do banco de dados Economatica®. Destaca-se que a base de todos os indicadores de desempenho é por meio de índices.

Após coletar os dados referentes aos indicadores de desempenho, observou-se que nem todas as empresas apresentavam os dados analisados. Dessa forma, o grupo das empresas sem reputação totalizou 48 empresas. Já o grupo das empresas com reputação totalizou 35 empresas, após excluídas as empresas sem dados.

A fim de alcançar o objetivo principal de verificar diferenças estatisticamente significantes entre os grupos, utiliza-se o teste de Normalidade de *Kolmogorov-Smirnov* para logo em seguida utilizar um teste de média de natureza paramétrica ou não paramétrica.

Tabela 1: Empresas constituintes da amostra

Sector de Atuação	Grupo 1 Com Reputação	Grupo 2 Sem Reputação	Total
Autoindústria	1	1	2
Bens de Capital	1	0	1
Bens de Consumo	5	3	8
Diversos	1	3	4
Eletroeletrônico	1	0	1
Energia	14	10	24
Finanças	4	3	7
Indústria da Construção	0	4	4
Indústria Digital	0	1	1
Mineração	1	1	2
Papel e Celulose	2	0	2
Química e Petroquímica	1	0	1
Seguros	1	1	2
Serviços	7	12	19
Siderurgia e Metalurgia	1	2	3
Telecomunicações	2	5	7
Têxtil	0	3	3
Transporte	2	1	3
Varejo	2	4	6
TOTAL	46	54	100

Fonte: dados da pesquisa.

Quadro 1: Indicadores de desempenho

Indicador	Autores	Método de Estimação
Retorno sobre os ativos (ROA)	Rossoni e Guarido Filho (2011)	Lucro Operacional / Ativo Total
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	Preston e O'Bannon (1997); Tupy (2008)	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido
Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (Ebitda)	Caixeta et al. (2011)	Lucro Operacional antes do Imposto de Renda, Despesa Financeira, Depreciação e Amortização
Margem Líquida	Assaf Neto (2010)	Lucro Líquido / Receita Líquida de Vendas
Alavancagem Financeira	Rossoni e Guarido Filho (2011)	Retorno sobre o Patrimônio Líquido / Retorno sobre os Ativos

Fonte: elaborado pelos autores.

Tendo em vista que os dados não são normais, utiliza-se o teste não paramétrico *Mann-Whitney* que, conforme Stevenson (1981), é aplicado para analisar se duas amostras independentes foram extraídas de populações com médias iguais.

Os testes estatísticos foram realizados com auxílio do programa *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) 20.0*, software de análise estatística para uso em pesquisas; para organização das tabelas e amostras utilizou-se o *Microsoft Office Excel*. Os resultados serão apresentados em quadros e tabelas futuros.

4. Análise dos Resultados

Inicialmente, procedeu-se a estatística descritiva para os grupos de reputação. Buscou-se comparar os dois grupos – sem reputação e com reputação – conforme Tabela 2.

Pode-se perceber que as empresas sem reputação possuem uma

“Margem Ebitda” e uma “Margem Líquida” maior que as empresas com reputação. No entanto, para os indicadores “Rentabilidade sobre Ativo”, “Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido” e “Alavancagem Financeira” as empresas com reputação possuem médias maiores que as empresas sem reputação. Com relação à variável “Alavancagem Financeira”, o presente estudo refuta os achados por Rossoni e Guarido Filho (2011), o qual constatou que empresas mais endividadas têm menos chances de serem identificadas entre as de maior reputação. Já com relação à variável “Retorno sobre Ativo”, o presente estudo corrobora o estudo de Rossoni e Guarido Filho (2011), que constataram que o Retorno sobre Investimentos (ROI) está diretamente associado com as empresas com reputação, assim como Fombrun e Shanley (1990), Roberts e Dowling (2002).

Diante do apresentado, fez-se necessária a aplicação de teste de normalidade. Para este estudo foi aplicado o teste *Kolmogorov-Smirnov*. O referido teste foi feito, assim como a estatística descritiva para os grupos de empresas, com reputação e sem reputação, conforme a Tabela 3.

Tabela 2: Estatística Descritiva

Reputação		N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
Sem Reputação	MEBITDA	48	-77,60	213,50	35,6354	48,49039
	MLIQUIDA	48	-5,00	131,60	18,4646	26,37702
	RENTATIV	48	-1,60	21,00	6,5833	5,11890
	RENTPL	48	-15,80	132,60	18,2604	24,51178
	ALAFIN	48	-2,10	14,90	2,1771	2,64882
	Valid N (<i>listwise</i>)	48				
Com Reputação	MEBITDA	35	1,00	67,20	28,6686	18,91740
	MLIQUIDA	35	-14,80	50,70	13,5800	15,01820
	RENTATIV	35	-3,10	37,70	7,4886	9,36962
	RENTPL	35	-21,80	127,10	21,0571	29,20344
	ALAFIN	35	-3,30	33,40	3,2657	6,98717
	Valid N (<i>listwise</i>)	35				

Em que: “MEBITDA” representa a Margem Ebitda, “MLIQUIDA” representa a Margem Líquida, “RENTATIV” representa o Retorno sobre o Ativo, “RENTPL” representa o Retorno sobre o Patrimônio Líquido e “ALAFIN” representa a Alavancagem Financeira.

Fonte: elaborada pelos autores.

Tabela 3: Teste de normalidade

Reputação		MEBITDA	MLIQUIDA	RENTATIV	RENTPL	ALAFIN	
Sem Reputação	N	48	48	48	48	48	
	Normal Parametros ^{a,b}	Média	35,6354	18,4646	6,5833	18,2604	2,1771
		Desvio Padrão	48,49039	26,37702	5,11890	24,51178	2,64882
	Diferenças extremas	Absoluta	,284	,277	,097	,223	,312
		Positiva	,284	,277	,097	,223	,312
		Negativa	-,238	-,198	-,055	-,187	-,177
	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,970	1,919	,672	1,545	2,159	
Sig.	,001	,001	,757	,017	,000		
Com Reputação	N	35	35	35	35	35	
	Normal Parametros ^{a,b}	Média	28,6686	13,5800	7,4886	21,0571	3,2657
		Desvio Padrão	18,91740	15,01820	9,36962	29,20344	6,98717
	Diferenças extremas	Absoluta	,120	,207	,259	,192	,441
		Positiva	,120	,207	,259	,192	,441
		Negativa	-,081	-,101	-,129	-,149	-,242
	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	,711	1,227	1,535	1,136	2,608	
Sig.	,692	,098	,018	,152	,000		

Em que: “MEBITDA” representa a Margem Ebitda, “MLIQUIDA” representa a Margem Líquida, “RENTATIV” representa o Retorno sobre o Ativo, “RENTPL” representa o Retorno sobre o Patrimônio Líquido e “ALAFIN” representa a Alavancagem Financeira.

Fonte: elaborada pelos autores.

A partir do teste de Normalidade, pode-se perceber que para as empresas sem reputação apenas o indicador “Rentabilidade do Ativo” tendeu à normalidade. Já no caso das empresas com reputação, tanto a “Margem Ebitda” quanto o “Retorno sobre o Patrimônio Líquido” tenderam à normalidade.

Em seguida, realizou-se o teste não paramétrico *Mann-Whitney* para verificar a significância estatística entre as variáveis do estudo. A Tabela 4 apresenta os resultados do referido teste.

A partir do teste não paramétrico *Mann-Whitney*, percebe-se que, ao nível de 5% de significância, não foi constatada nenhuma diferença significativa entre os grupos. Com relação às variáveis “Rentabilidade sobre o Ativo” e “Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido”, o presente estudo corrobora os achados por Preston e O’ Bannon (1997) e Tupy (2008). No mesmo sentido, com relação à variável “Alavancagem Financeira”, apesar de as empresas com reputação terem médias absolutas maiores que as empresas sem reputação, estatisticamente esses valores não são diferentes.

Isso evidencia que não existe diferença estatisticamente significativa entre os indicadores de desempenho das empresas com reputação e sem reputação. Dessa forma, o presente estudo corrobora os achados por Brito (2005), Inglis, Morley e Sammut (2006), Brunni, Cavalcanti e Costa (2007), Tupy (2008) e Caixeta et al. (2011). Por-

tanto, a hipótese de pesquisa não pode ser aceita. Então, não se pode rejeitar a hipótese nula de que a reputação não é fator que distingue o desempenho das companhias.

5. Considerações Finais

A presente pesquisa teve por objetivo principal investigar se existe relação entre reputação corporativa e desempenho das maiores companhias abertas do Brasil, e apresentou por hipótese, com base na revisão de literatura realizada, que as empresas com reputação corporativa apresentam melhor desempenho.

Trata-se de uma pesquisa descritiva e quantitativa. A população foi composta pelas 100 maiores e melhores empresas listadas no anuário de Revista Exame 2012. Para *proxy* de reputação corporativa foi utilizado o *Ranking* das Empresas Mais Sustentáveis segundo a Mídia Especializada. Dessa forma, segregaram-se as empresas em dois grupos de reputação: um grupo com reputação (empresas constantes na duas listagens) e sem reputação (empresas constantes apenas na listagem das 100 maiores e melhores). Como indicadores de desempenho foram utilizados: a Margem Ebitda, a Margem Líquida, o Retorno sobre o Ativo, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido e a Alavancagem Financeira.

A partir da estatística descritiva, pode-se perceber que as empresas sem reputação possuem uma mar-



Tabela 4: Teste não paramétrico *Mann-Whitney*

	MEBITDA	MLIQUIDA	RENTATIV	RENTPL	ALAFIN
<i>Mann-Whitney U</i>	823,000	805,500	775,000	840,000	743,500
<i>Wilcoxon W</i>	1999,000	1435,500	1405,000	1470,000	1919,500
Z	-,157	-,318	-,599	,000	-,891
Sig.	,875	,750	,549	1,000	,373

Em que: “MEBITDA” representa a “Margem Ebitda”, “MLIQUIDA” representa a “Margem Líquida”, “RENTATIV” representa o “Retorno sobre o Ativo”, “RENTPL” representa o “Retorno sobre o Patrimônio Líquido” e “ALAFIN” representa a “Alavancagem Financeira”.

Fonte: elaborada pelos autores.

gem Ebitda e uma margem líquida maior que as empresas sem reputação. No entanto, para os indicadores “Rentabilidade sobre Ativo”, “Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido” e “Alavancagem Financeira” as empresas com reputação possuem médias maiores que as empresas sem reputação.

A partir do teste não paramétrico *Mann-Whitney*, percebe-se que não há diferença significativa entre os grupos. Isso eviden-

cia que não existe diferença estatisticamente significativa entre os indicadores de desempenho das empresas com reputação e sem reputação.

Em suma, os resultados desta pesquisa buscaram contribuir para o entendimento sobre as temáticas, visando a expansão do conhecimento e parâmetros para novas pesquisas. Algumas limitações do estudo consistem no reduzido número de empresas constituintes da

amostra, e da utilização de apenas um *ranking* como *proxy* para reputação corporativa e de apenas um período para análise. Recomenda-se, para futuras pesquisas, a expansão da amostra para todas as companhias listadas na Comissão de Valores Mobiliários, a utilização de outro *ranking* como medida de reputação que não tenha relação com sustentabilidade e de outros indicadores de desempenho, assim como a expansão do período de análise.

Referências

ANDRIOF, J.; MCINTOSH, M. *Perspectives on corporate citizenship*. UK: Warwick Business School, 2001.

AQUEVEQUE, C.; RAVASI, D. Corporate reputation, affect, and trustworthiness: an explanation for the reputation-performance relationship', Paper presented at the 10th Annual Corporate Reputation Institute Conference, New York, NY, 2006.

ARANTES, E. Investimento em responsabilidade social e sua relação com o desempenho econômico das empresas. *Conhecimento Interativo*, v. 2, n. 1, p. 3-9, jan./jun. 2006.

ASSAF NETO, A. *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*. 9. ed., São Paulo: Atlas, 2010.

BALDISSERA, R.; ARAUJO, D. C. Responsabilidade social, diversidade e marketing: o discurso Real Beleza Dove. *Revista Fronteiras*, v. 9, n. 1, jan/abr 2007.

BASSETTO, L. I. A incorporação da responsabilidade social e sustentabilidade: um estudo baseado no relatório de gestão 2005 da companhia paranaense de energia – COPEL. *Gestão & Produção*, São Carlos, v. 17, n. 3, p. 639-651, 2010.

BEBBINGTON, J.; LARRINNAGA, C.G.; MONEVA, J. Corporate Social Reporting and Reputation Risk Management. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, v. 21, n.3, p. 337-361, 2008.

BELLOQUE, M. C. M.; ROMARO, P.; BELLOQUE, G. G. O desempenho das empresas ditas como sustentáveis no mercado financeiro. *Pensamento & realidade*, v. 25, n. 1, 2010.

BRITO, E. P. Z. Reputação e Desempenho: uma Análise Empírica no Setor Bancário. *E & G Economia e Gestão - Belo Horizonte*, v. 5, n. 11, pg. 117-142, 2005.

BROMLEY, D. B. Comparing corporate reputations: league tables, quotients, benchmarks, or case studies? *Corporate Reputation Review*, v. 5, p. 35-50, 2002.

BROWN, B.; PERRY, S. Removing the financial performance halo from Fortune's "Most Admired" companies. *Academy of Management Journal*, v. 37, n. 5, p. 1.347-1.359, 1994.

BRUNI, A. L.; CAVALCANTE, L. R. M. T.; COSTA, F. J. M. Sustentabilidade Empresarial e Desempenho Corporativo: Uma Análise do Mercado Brasileiro de Ações. *Anais do Enanpad*, 2007.

CAIXETA, C.G.F., et al. Reputação corporativa e desempenho econômico-financeiro: um estudo em cinco grandes grupos empresariais brasileiros. *Gestão.Org - Revista Eletrônica de Gestão Organizacional* – v.9, n.1, p. 86 - 109, jan./abr. 2011.

CARTA CAPITAL, 2012. *Lista das empresas mais admiradas do Brasil, por segmento*. Disponível em: <<http://www.cartacapital.com.br/mais-admiradas-3/confira-a-lista-das-empresas-mais-admiradas-do-brasil-por-segmento/>>. Acesso em: 24 out. 2012.

CARDOSO, V. I. C.; GALLON, A. V.; DE LUCA, M. M. M. Reputação corporativa e o disclosure socioambiental de empresas brasileiras. In: CONGRESSO ANPCONT, 6, 2012, Florianópolis. *Anais...* Florianópolis: Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, 2012.

CHAUVIN, K.; HIRSCHHEY, M. Godwill, Profitability and Market Value of the firm. *Journal of Accounting and Public Policy*. [S.L.]: v.13, p. 159-180, 1994.

COELHO, M. A.; PRADO, A. A. Sistema de gestão ambiental aplicado em uma empresa multinacional: certificação ISO 14000. *Revista de Administração da FATEA*, v. 2, n. 2, p. 29-45, jan./dez., 2009.

COLLIS, J.; HUSSEY, R. *Pesquisa em Administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação*. 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

CRESWELL, J. W.; CLARK, V. L. *Designing and conducting mixed methods research*. California: Sage Publications, 2007.

CRUZ, C. V. O. A.; LIMA, G. A. S. F. Reputação corporativa e nível de disclosure das empresas de capital aberto no Brasil. *Revista Universo Contábil*, v. 6, n. 1, p. 85-101, jan./mar. 2010.

DUNBAR, R. L. M.; SCHWALBACH, J. Corporate reputation and performance in Germany. *Corporate Reputation Review*, v. 3, n. 2, p.115-123. Fev. 2000.

FARIAS, K.T.R. *A relação entre divulgação ambiental, desempenho ambiental e desempenho econômico nas empresas brasileiras de capital aberto: uma pesquisa utilizando equações simultâneas*. 2008. 189f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo. Ribeirão Preto, 2008.

FOMBRUN, C. *Reputation: realizing value from the corporate image*. Boston: HBS Press, 1996.

FOMBRUN, C. J. List of Lists: A compilation of international corporate reputation ratings. *Corporate Reputation Review*, v. 10, n. 2, p. 144–153, 2007.

FOMBRUN, C. J.; SHANLEY, M. What's in a name. reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, v. 33, n. 2, jun. 1990.

FOMBRUN, C. J.; VAN RIEL, C. B. M. The reputational landscape. *Corporate Reputation Review, London*, v. 1, n. 1/2, p. 5-13, 1997.

GONÇALVES FILHO, C.; BRITO, H.; GOSLING, M.; SOUKI, G. Q. Os impactos da responsabilidade social corporativa na reputação da empresa e nas intenções comportamentais das comunidades: estudo empírico. *Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, Fortaleza, v.7, n. 1, p. 37-54, jan./jun. 2009.

HAWKEN, P.; LOVINS, A.; LOVINS, L. H. *Capitalismo Natural*. Tradução da 1a. ed. São Paulo: Editora Cultrix, 1999.

HORIUCHI, W. S. *Reputação corporativa: impacto no valor de mercado das companhias abertas brasileiras* 2010. 61 f. Dissertação (Mestrado) – Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2010.

IDOWU, S. O.; PAPASOLOMOU, I. Are the corporate social responsibility matters based on good intentions or false pretences? An empirical study of the motivations behind the issuing of CSR reports by UK companies. *Corporate Governance*, Bradford, v. 7, n. 2, p. 136-147, 2007.

INGLIS, R.; MORLEY, C.;SAMMUT, P. Corporate reputation and organizational performance: an Australian study. *Managerial Auditing Journal*, v. 21 n. 9, p. 934-47, 2006.

LEE, J.; ROH, J. J. Revisiting corporate reputation and firm performance link. *Benchmarking: An International Journal*, v. 19, n. 4, p. 649 – 664, 2012.

MACHADO, E. L. *O papel da reputação na coordenação vertical da cadeia produtiva de frutas, legumes e verduras frescas*. 2002. 182 p. Tese (Doutorado em Economia) Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

MACHADO FILHO, C. P. *Responsabilidade social e governança: o debate e as implicações*. São Paulo: 9 Pioneira Thomson Learning, 2006.

MARTINS, G. A. *Manual para elaboração de monografias e dissertações*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1994.

MCGUIRE, JB; SCHNEEWEIS, T; BRANCH B. Perceptions of firm quality: a cause or result of firm performance. *Journal of Management*, v. 16, p. 167-180, 1990.

MICHELON, G. Sustainability disclosure and reputation: a comparative study. Università Degli Studi di Padova. *Marco Fanno working paper*. Sep./2007.

MILES, M.; COVIN, J. Environmental marketing a source of reputation, competitive and financial advantage. *Journal of Business Ethics*, Netherlands: Kluwer Academic Publishers, v. 23, p. 299-311, 2000.

OLIVEIRA, M. C.; DAHER, W. M.; OLIVEIRA, B. C. Responsabilidade social corporativa e geração de valor reputacional: estudo multicaso, segundo o modelo de Hopkins, de empresas do setor energético do nordeste brasileiro. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2006.

PORTAL IMPRESA. *Ranking geral das empresas mais sustentáveis segundo a mídia*. Disponível em: <<http://portalimprensa.uol.com.br/rankingsustentabilidade/rankinggeral.asp>>. Acesso em: 09 nov. 2012.

PRESTON, L.; O'BANNON, D. The corporate social-financial performance relationship. *Business & Society*, Dec. v. 36, n.4, p.419-429, 1997.

RÊGO, A. R. O crescente valor da Reputação Corporativa no ambiente mercadológico. In: Congresso Brasileiro Científico de Comunicação Organizacional e de Relações Públicas, 4, 2010, Porto Alegre. *Anais...* Porto Alegre, ABRAPCORP, 2010.

REPUTATION INSTITUTE. *The RepTrak™ System*. Disponível em: <<http://www.reputationinstitute.com/thought-leadership/the-retrak-system>>. Acesso em: 09 nov. 2012.

RICHARDSON, R. J. *Pesquisa social: métodos e técnicas*. 3. ed. São Paulo: Altas, 1999.

ROBERTS, P.W.; DOWLING, G.R. Corporate reputation and sustained superior financial performance. *Strategic Management Journal*, v. 23, n. 12, p. 1077-1093, Dec. 2002.

ROSSONI, L. ; GUARIDO FILHO, E. R. O que Faz um Nome? Antecedentes da Reputação das Empresas de Capital Aberto Brasileiras. In: XXXV Encontro da Anpad (Enanpad), 2011, Rio de Janeiro. *Anais...* XXXV Encontro da Anpad (Enanpad), 2011.

SAVITZ, A. W. *A Empresa Sustentável: o verdadeiro sucesso é o lucro com responsabilidade social e ambiental*. 2. ed. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2007.

SHAPIRO, C. Premiums for High Quality Products as Returns to Reputations. *The Quarterly Journal of Economics*. v. 98, n. 4.1983.

SRIVASTAVA, R.; et al. The value of corporate reputation: Evidence from equity markets. *Corporate Reputation Review*, v. 1, p. 62-67, 1997.

STEVENSON, W. J. *Estatística aplicada à administração*. Tradução Alfredo Alves de Farias. São Paulo: Harper & Row, 1981.

TOMS, J. S. Firm resources, quality signals and the determinants of corporate environmental reputation; some UK evidence. *British Accounting Review*, Kidlington, v. 34, p. 257-282, 2002.

THOMAZ, J.C.; BRITO, E.P. Z. Reputação corporativa: construtos formativos e implicações para a gestão. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v. 14, n. 2, Abril. 2010 .

TUPY, O. Investimentos em meio ambiente, responsabilidade social e desempenho econômico-financeiro de empresas no Brasil. *Tékhné* [on-line]. 2008, n.10, pp. 73-86. ISSN 1645-9911.

WEIGELT, K.; CAMERER, C. Reputation and corporate strategy: a review of recent theory and applications. *Strategic Management Journal*, v. 9, n. 5, p. 443-454, Sep/Oct. 1988.



Remuneração de executivos e desempenho das companhias abertas brasileiras: uma visão empírica após a publicação da Instrução Normativa CVM 480

A presente pesquisa visou responder à seguinte questão: **Existe relação entre remuneração de executivos e o desempenho de companhias abertas brasileiras?** O objetivo da pesquisa foi verificar se a remuneração dos executivos de companhias abertas brasileiras é influenciada pelo seu desempenho. Foi utilizada estimação por dados em painel com a observação de efeitos fixos e efeitos aleatórios. Os achados da pesquisa corroboram a teoria da Agência, pois há relação estatisticamente positiva e significativa entre remuneração e desempenho da empresa. Apontou-se que há aumento na remuneração variável paga aos executivos quando há aumento do retorno para o acionista no exercício, no exercício imediatamente anterior e no segundo exercício anterior.

Juliano Augusto Orsi Araujo

Mestre em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário Fecap, Brasil (2012); professor titular do Centro Universitário FECAP e FaatFaculdades, Brasil.

Cláudio Parisi

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo, Brasil (1999); professor pesquisador da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, Brasi.

Aldy Fernandes da Silva

Doutor em Engenharia (Engenharia de Produção) pela Universidade de São Paulo, Brasil (2003); professor pesquisador II da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, Brasil.

Wilson Toshiro Nakamura

Doutor em Administração pelo Fac. de Economia, Administração e Contabilidade da USP, Brasil (1998); trabalha na Universidade Presbiteriana Mackenzie, Brasil.



1. Introdução

A remuneração de executivos atraiu, nos últimos anos, a atenção da sociedade e de investidores, mais especificamente o episódio de “bônus milionários” pagos a executivos norte-americanos que receberam volumosas somas em dinheiro, mesmo apresentando resultados deficitários às companhias daquele país. Também se observa que, com o acirramento da concorrência provocado pela globalização, bem como com a sofisticação de instrumentos financeiros, aumentou o interesse das companhias por profissionais de alto nível. Com este cenário, as empresas passaram a pagar valores cada vez maiores aos gestores a título de remuneração variável ou bônus (KRAUTER, 2009).

Por outro lado, problema de-
veras estudado na literatura de finanças é o da assimetria de informação e a relação entre agente e principal. Tanto as pesquisas derivadas da teoria da Propriedade e da teoria de Contratos (COASE, 1937; ALCHIAN, 1965; ALCHIAN; DEMSETZ, 1972; PRESTON, 1975; KLEIN, 1976) como os trabalhos de Wilson (1968), Ross (1973), Heckerman (1975) e Jensen e Meckling (1976) estudaram e aprimoraram esta relação, focando na remuneração do agente frente ao incremento patrimonial do principal. Mais recentemente, trabalhos como os de Gerhart e Milkovich (1990), Huselid (1995), Delery e Doty (1996), Varma et al. (1999), Harel e Tzafirir (1999) e Alcázar et al.

(2005) focaram seus esforços no entendimento da natureza da relação entre a administração dos recursos humanos e o desempenho das companhias.

Para Schuster e Zingheim (1992) e Dutra (2002), a remuneração tem importância vital tanto para empresas, pois se trata de importante item na composição de seu resultado, quanto para a diretoria executiva, pois, além de prover alimento, simboliza a valorização da realização de seu trabalho. Além disso,, Gómez-Mejia e Welbourne (1988) afirmam que o sistema de remuneração bem estruturado auxilia a empresa a direcionar os esforços individuais para os seus objetivos estratégicos, visando à maximização do valor da companhia.

A distinção das pessoas do proprietário e do gestor de um negócio é tendência natural da economia globalizada, tendo em vista a possibilidade de se terem pessoas altamente capacitadas no comando de uma companhia, qualificadas para as funções que lhes são atribuídas. Assim, surge o problema de agência, que, na visão de Copeland et al. (2007) e Brealey, Myers e Allen (2008), ocorre nas firmas em função de a decisão ser tomada por gestores, agentes, e impactam diretamente a riqueza de acionistas, principais.

Uma abordagem aceita é a de que o conflito entre executivos e acionistas pode ser reduzido se a remuneração executiva estivesse atrelada ao desempenho e -

nho da empresa (RAO; LEE-SING, 1995; KRAUTER, 2009). Diante do exposto, vale-se perguntar: **Existe relação entre remuneração de executivos e o desempenho de companhias abertas brasileiras?**

A hipótese da pesquisa, com base em evidências anteriores, é de se encontrar relação significativa entre a remuneração executiva e o desempenho das companhias abertas brasileiras.

Desse modo, o objetivo geral é verificar se a remuneração paga aos executivos de companhias abertas brasileiras é afetada pelo desempenho dessas empresas.

A presente pesquisa justifica-se pela relevância e atualidade do tema, bem como pelos resultados ambíguos dos trabalhos até então apresentados. As pesquisas publicadas envolvendo o tema deste trabalho tem se desenvolvido em cenários como o norte americano (JENSEN; MURPHY, 1990a; LEONARD, 1990; GAREN, 1994; MILLER, 1995; MURPHY, 1998; ABOWD; KAPLAN, 1999; PUKTHUANHONG; TALMOR; WALLACE, 2004) e britânico (CONYON, 1997; McKNIGHT, 1996; CONYON, 1997; CONYON; SADLER., 2001), com algumas análises desenvolvidas também em pa-



“Desse modo, o objetivo geral é verificar se a remuneração paga aos executivos de companhias abertas brasileiras é afetada pelo desempenho dessas empresas.”

íses como Alemanha (CONYON; SCHWALBACH, 2000; ELSTON; GOLDBERG, 2003), França (ALCOUFFE; ALCOUFFE, 2000; EL AKREMI; ROUSSEL; TREPO, 2001), Itália (BRUNELLO et al., 2001) e China (FIRTH et al., 1999). Contudo o tema tem sido pouco explorado no Brasil (FUNCHAL; TERRA, 2006; CAMARGOS; HELAL; BOAS, 2007; KRAUTER, 2009). Não obstante, segundo Barkema e Gomez-Mejia (1998), cenários econômicos de outros países se apresentam como boas fontes para contribuir com o entendimento dos determinantes e composição da remuneração executiva.

Além da contribuição ao tema estudado, o trabalho apresenta metodologia distinta das até então utilizadas no Brasil: i) empregada na construção do modelo econométrico de dados em painel; ii) construção da base de dados a partir de informações contidas no formulário de referência cujas informações sobre remuneração se tornaram obrigatórias a partir do ano de 2009.

Não obstante, desenvolver a pesquisa nesta problemática se justifica, pois a remuneração é um importante fator de motivação, premiação e de disciplina para os executivos guiarem a companhias rumo à maximização de resultados (FIRTH et al., 1999). Conyon e Peck (2000) corroboram afirmando que a remuneração executiva tem se

demonstrado como uma questão acadêmica de considerável importância e Murphy (1998) finaliza afirmando que a discussão acerca da remuneração executiva se torna uma questão internacional.

2. Fundamentação Teórica

O presente estudo apoiou-se teoricamente na Teoria da Agência que em suma, estuda a relação entre agente e principal que, contemplando o cenário da pesquisa, consiste na análise da relação entre executivos e acionistas. Deste modo, a fundamentação se complementou com estudos acerca da remuneração executiva, bem como a análise de remuneração e desempenho das companhias.

2.1 Teoria da Agência

Os trabalhos que abordaram os custos de agência foram derivados das pesquisas acerca da Teoria da Propriedade e da Teoria de Contratos, como Coase (1937), Alchian (1965), Alchian e Demsetz (1972), Preston (1975) e Klein (1976). Focados no problema de agência, os trabalhos de Wilson (1968), Ross (1973) e Heckerman (1975) apresentam-se como os pioneiros. Contudo, o estudo referência é apresentado nos trabalhos de Jensen e Meckling (1976).

O principal é qualificado como o avaliador de informação enquanto que o agente é o tomador de decisão (HENDRINKSEN; VANBREDA, 2009). Os autores identificam o principal como o responsável pela escolha do sistema de informação que levará o agente a tomar a decisão e optar pela melhor alternativa para maximizar a riqueza do principal, à luz das informações disponíveis. Assim, o agente toma decisão com base em uma única função de utilidade, a do principal. Contudo o problema surge justamente quando o agente também percebe e necessita de sua função utilidade.

Para Anthony e Govindarajan (2002), a teoria da Agência foca-se na forma como os contratos e os incentivos são definidos, a fim de motivar o agente a atingir a maximização da riqueza do acionista. Para os autores, a teoria tenta definir os principais fatores que são considerados nesta relação agente principal, transformando em modelos matemáticos tal relação; defendem que a dificuldade está em motivar os agentes ao ponto de serem tão eficientes quanto se os tomadores de decisão fossem os próprios principais.

Não obstante, Ludícibus e Lopes (2004, p. 171) definem a teoria da Agência como aquela que busca solucionar o problema existente



nas empresas quando seus agentes possuem interesses contrastantes e o agente coloca seus interesses pessoais em primeiro lugar, acabando por prejudicar o andamento da organização. Citam que o trabalho fundamental da teoria da Agência se dá na obra de Berle e Means (1988) sob o título de *"The modern corporation and private property"*, publicada em 1932 em Nova Iorque. Apontam para o trabalho de Jensen e Meckling, sob o título de *"Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structures"* publicado em 1976 no *Journal of Financial Economics*, tal que os autores discutem estruturas de remuneração alternativas para minizar o problema.

Saito e Silveira (2008) contextualizam a teoria de Jensen e Meckling, utilizando-se do nível de utilidade percebido por um único acionista que tem atuação como gestor também em uma empresa hipotética. Com agente e principal na mesma pessoa, este buscará a utilidade máxima para si próprio, o qual acumulará benefícios pecuniários e não pecuniários oriundos de sua atividade de gestor, dentre os quais pode-se destacar o fator *status*, tal qual o respeito e a autoridade com os colaboradores, um local de trabalho e meio de locomoção confortáveis e outras "regalias".

Para os autores, na ausência total de impostos, a combinação ótima de benefícios pecuniários e não pecuniários será atingida quando a utilidade marginal de uma unidade monetária adicional de gastos com ambos os benefícios for o mesmo, ou seja, igualando-se à utilidade marginal proporcionada por uma unidade monetária adicional de riqueza (SAITO; SILVEIRA, 2008).

Assim conclui-se que, para cada unidade monetária gasta com itens desnecessários, de luxo, que não contribuem para maior rentabilidade da empresa, há uma redução proporcional na riqueza disponível ao acionista. Saito e Silveira (2008, p. 81) concluem que, enquanto os "referidos benefícios fornecerem uma utilidade marginal superior à fornecida pela riqueza disponível, o acionista continuará acumulando-os até o ponto em que as utilidades marginais se igualarão."

2.2 Remuneração de Executivos

As pesquisas sobre remuneração executiva têm seu marco inicial nos anos 1980 concomitantemente com a emergência da teoria da Agência no período, que, para Murphy (1998), é desenvolvida para solucionar problemas de conflito de interesses entre principal e agente. Já nos anos 1990, a remuneração executiva torna-se um assunto público nos Estados Unidos (MURPHY, 1998; MONKS, 2003). Também, nesse período, ocorreram mudanças no cenário financeiro americano afetado principalmente pela globalização e pelo aparecimento da internet (JENSEN; MURPHY; WRUCK, 2004).

No início dos anos 2000, houve superavaliação de ações, em muitos casos fruto de fraudes contábeis, muito em congruência com o alto escalão diretivo, que percebiam suas remunerações atreladas a resultados (MONKS, 2003; JENSEN; MURPHY; WRUCK, 2004). Com este cenário desfavorável e com a necessidade de transparência

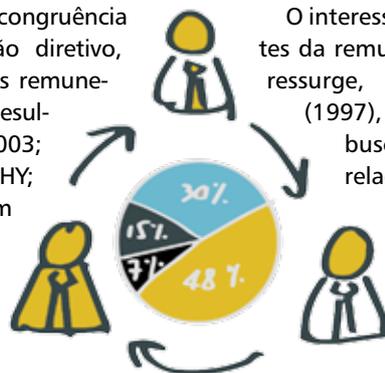
também motivada pela globalização, surgem mudanças nas políticas de remuneração executiva.

Inicialmente, durante os anos 1970, a remuneração de executivos americanos era basicamente composta por um salário fixo acrescido de bônus vinculados às medidas de desempenho anual, basicamente atrelado às vendas, o que não motivava os executivos a aumentar o valor da empresa através dos preços de suas ações (JENSEN; MURPHY; WRUCK, 2004). Este cenário perdurou até os anos 1980. Durante os anos 1990, a prática de remuneração passa a ser complementada por *stock options* (MURPHY, 1998; BEBCHUK; FRÍED; WALKER, 2001; BEBCHUK; FRIED, 2003) de maneira crescente até se tornar um dos maiores mecanismos de remuneração.

A remuneração executiva é tida como um prêmio para os executivos em razão do bom desempenho das companhias (CONYON et al., 2000). Contudo, Jensen e Murphy (1990b) moderam que é necessário o estabelecimento de políticas que convirjam para um fator de sucesso da empresa. Os pesquisadores afirmam que a forma de pagamento é mais importante que o montante pago, pois o aumento na remuneração ligado ao desempenho do negócio não representa uma transferência de riqueza de acionista para executivo (JENSEN; MURPHY, 1990b).

2.3 Estudos Anteriores

O interesse nos determinantes da remuneração executiva ressurgiu, segundo Conyon (1997), em estudos que buscam testar se há relação positiva entre a remuneração executiva e o desempenho das companhias, motiva-



dos pela teoria da Agência, em um contexto de assimetria da informação. Para Jensen, Murphy e Wruck (2004), a função-objetivo da empresa é criar valor. Isto consiste em algo superior ao conceito de maximizar o valor para o acionista.

Bushman e Smith (2001) defendem que as medidas de desempenho podem ser de natureza contábil ou ainda observadas no mercado de ações. Para os autores, há vasta literatura acerca do uso da informação contábil como medida para remuneração de contratos de agência, tais como planos de bônus anuais e remuneração de longo prazo. Pukthuanthong, Talmor e Wallace (2004) afirmam que as pesquisas empíricas apontam para uma forte ligação entre as medidas contábeis de desempenho e os planos de remuneração executiva.

Contudo, Bushman e Smith (2001) afirmam que as informações extraídas das demonstrações contábeis têm-se tornado progressivamente menos importante como determinante da remuneração executiva. Para os autores, a utilização de indicadores do retorno das ações tem se tornado mais relevante ao resultado contábil para determinar a remuneração de executivos.

Jensen, Murphy e Wruck (2004) defendem que executivos não são monitorados adequadamente ou se sujeitam a processos vagos de avaliação, tal que o avaliador pode mudar os critérios de avaliação segundo seu critério, no decorrer do processo. Desse modo, faz-se necessário o estabelecimento de medidas de desempenho para que o monitoramento de executivos e suas ações possam ser efetivos. Eccles (2000) afirma que os principais indicadores de desempenho das companhias não consistem apenas em informações financeiras, mas, sem dúvidas, o lucro representa a principal medida de avaliação do trabalho executivo de um dado período.

Para Murphy (1985), Barkema e Gomez-Mejia (1998) e Murphy e Jensen (1990a), as informações determinantes da remuneração executiva se referem a medidas contábeis de desempenho das companhias e medidas de desempenho de outros executivos do mesmo segmento ou mercado. As medidas contábeis, para Bushman e Smith (2001), resumem-se às medidas de lucratividade.

Pukthuanthong, Talmor e Wallace (2004) afirmam que a literatura empírica identificou forte conexão entre as medidas contábeis de desempenho da empresa e a remuneração executiva. Cisel e Carrol (1980), Miller (1995) e Brunello et al. (2001) utilizaram o lucro líquido. Conyon e Leech (1994), McKnight (1996), Newman e Mozes (1999), Brunello et al. (2001), Cordeiro e Veliyath (2003), Elston e Goldberg (2003) e Wan (2003) utilizaram a receita de vendas. Miller (1995), Newman e Mozes (1999), Core, Holthausen e Larcker (1999), Elston e Goldberg (2003) e Pukthuanthong, Talmor e Wallace (2004) atribuíram o retorno sobre o patrimônio líquido como medida avaliativa. O retorno sobre os ativos é o indicador contábil mais comum em trabalhos empíricos (ANTLE; SMITH, 1986; CORE; HOLTHAUSEN; LARCKER, 1999; FIRTH et al., 1999; DURU; IYENGAR, 2001; CORDEIRO; VELIYATH, 2003; ELSTON; GOLDBERG, 2003; BOSCHEN et al., 2003; WAN, 2003; GRINSTEIN; HRIBAR, 2004). Medidas como o EBIT (DURU; IYENGAR, 2001) e EBITDA (GRINSTEIN; HRIBAR, 2004) foram menos utilizadas.

Em trabalho publicado no Brasil, Funchal e Terra (2006) exa-



minaram os determinantes da remuneração dos executivos nas empresas de capital aberto latino-americanas com base em indicadores de desempenho e características de governança corporativa. Utilizaram a análise de regressão *cross-section*. Os resultados do estudo apontam para uma não influência do desempenho da empresa e governança corporativa na remuneração executiva. Contudo, nota-se influência positiva e estatisticamente significativa sobre a compensação executiva. Concluem que a remuneração executiva não está conectada diretamente à riqueza dos acionistas nas companhias latino-americanas.

Camargos, Helal e Boas (2007) fizeram uma análise da relação existente entre o desempenho financeiro e a remuneração de executivos de empresas brasileiras de capital aberto, e que possuem também "*American Depositary Receipts*" listados em bolsas norte-americanas. O estudo utilizou-se de regressão múltipla com dados de uma amostra de 29 empresas brasileiras. O trabalho aponta para uma relação positiva e significativa entre a remuneração de CEOs e o desempenho financeiro das companhias. Contudo, a amostra apresenta-se como pequena e impossibilita concluir tal relação.

Krauter (2009) investigou a relação entre a remuneração de executivos e o desempenho financeiro de empresas brasileiras. Partiu da pre-

“A periodicidade das observações foi anual, compreendendo dados de 2009 a 2011, com dados extraídos da base Economática e manualmente do formulário de referência publicados pelas companhias no sítio da Comissão de Valores Mobiliários.”

missa de que a remuneração executiva pode ajudar a direcionar esforços para os objetivos estratégicos do negócio e resultados financeiros superiores. Utilizou uma amostra não probabilística de 44 empresas industriais entre as 150 melhores empresas para trabalhar no Brasil no ano de 2007. Testou a hipótese de existência de relação positiva e significativa entre remuneração e desempenho alinhando: i) igualdade de médias; ii) análise de correlação e iii) análise de regressão.

O presente estudo vislumbra desenvolver um modelo de regressão com dados em painel, cuja metodologia de construção e análise descreve-se a seguir.

3. Metodologia

Este trabalho é uma pesquisa aplicada, de cunho quantitativo e descritivo. Para Silva (2001) e Beuren (2010), a pesquisa aplicada apresenta tratativas envolvendo verdades e interesses locais, cujo objetivo é o de produzir conhecimentos para aplicação prática com o intuito de solucionar problemas específicos. A pesquisa quantitativa, segundo Silva (2001), apoia-se em recursos estatísticos, tal que considera que os dados estudados podem ser traduzidos em números, opiniões e informações.

Assim, esta pesquisa busca verificar se a remuneração paga aos executivos de companhias abertas brasileiras é influenciada pelo desempenho dessas empresas.

As informações foram coletadas em dois momentos: i) demonstrações contábeis foram extraídas da base Economática; ii) informações acerca da remuneração foram extraídas do formulário de referência publicado no sítio da Comissão de Valores Mobiliários.

O uso de técnicas e modelos estatísticos se fizeram presentes como ferramenta eficiente na extração de relações mais profundas e precisas (DUARTE; LAMOUNIER; TAKAMATSU, 2007).

Para responder ao problema proposto, o trabalho utilizou estimação por dados em painel. A utilização de dados em painel, embora tenha dimensões de corte transversal e de série temporal, difere, segundo Wooldridge (2010), em alguns aspectos relevantes quando comparados com um agrupamento independente de cortes transversais. No conjunto de dados em painel, os indivíduos são acompanhados ao longo do tempo, não podendo supor que as observações sejam independentemente distribuídas ao longo do tempo (WOOLDRIDGE, 2010).

Na construção do modelo que busca explicar o fenômeno e bus-

cando maior grau de significância, foram testadas três técnicas de análise de dados em painel: i) diferenciação com mais de dois períodos; ii) análise com efeitos fixos e; iii) análise com efeitos aleatórios. Para Hsiao (1986), os modelos para dados em painel oferecem vantagens frente aos modelos de corte transversal ou de séries temporais. Entre as principais vantagens está o controle da heterogeneidade presente nos indivíduos. O trabalho de Hajivassiliou (1987) aponta para esse efeito quando em seu estudo acerca do pagamento da dívida externa, tal que cada país possui características específicas que impactam no modo de administrar esses empréstimos.

Hsiao (1986) afirma ainda que a utilização de dados em painel permite o uso de um número maior de observações, com um aumento do número de graus de liberdade e diminuição da colinearidade entre as variáveis explicativas. Desse modo, é possível eliminar a multicolinearidade, que torna difícil estabelecer a influência de um regressor individual a uma variável resposta.

A periodicidade das observações foi anual, compreendendo dados de 2009 a 2011, com dados extraídos da base Economática e manualmente do formulário de referência publicados pelas compa-

nhas no sítio da Comissão de Valores Mobiliários. Para tratamento dos dados, foram utilizadas planilhas Microsoft Excel, e a operacionalização do modelo estatístico foi executada utilizando-se o software estatístico R. A amostra foi composta de 200 empresas com maior liquidez na data de corte de 31 de dezembro de 2011.

As variáveis operacionais foram assim definidas:

a) Variável dependente: remuneração dos executivos: i) remuneração total; ii) remuneração média; iii) remuneração fixa; e iv) remuneração variável. As informações acerca da remuneração da diretoria executiva disponível pela CVM consistem em: i) salário ou pró-labore; ii) participações em comitês; iii) bônus; iv) participação em reuniões; v) outros valores variáveis; vi) pós-emprego; vii) baseada em ações; viii) benefícios diretos; ix) outros valores fixos; x) participação de resultados; xi) comissões; e xii) cessação do cargo.

b) Variável independente: retorno para o acionista, ano corrente, com uma e duas defasagens;

c) Variáveis de Controle: i) tamanho da companhia – ativo total, patrimônio líquido total, receita líquida e valor de mercado; ii) resultado contábil – margem líquida e lucro por ação.

A definição das variáveis seguiu recomendações dos estudos de Mehran (1995), Core, Holthausen e Larcker (1999), Conyon e Sadler (2001), Carpenter e Sanders (2002) e Bebchuk e Grinstein (2005), Conyon e Leech (1994), McKnight (1996),

Newman e Mozes (1999), Brunello et al. (2001), Cordeiro e Veliyath (2003), Elston e Goldberg (2003), Wan (2003), Ciscel e Carrol (1980), Miller (1995) e Brunello et al. (2001).

Dado o problema de pesquisa proposto no estudo, tem-se a seguir o modelo empírico a ser testado, observadas também as variáveis descritas anteriormente:

$$Rem_t = \beta_0 + \beta_1 Ret_t + \beta_2 Ret_{t-1} + \beta_3 Ret_{t-2} + \beta_4 Tam_t + \beta_5 ResCont_t + u_{it} \quad (02)$$

Tal que: Rem_t representa a remuneração; Ret_t é o retorno ao acionista no mesmo período, $Ret_{(t-1)}$ é o retorno com uma defasagem; $Ret_{(t-2)}$ é o retorno com duas defasagens; Tam_t representa o tamanho da companhia; e $ResCont_t$ o resultado no período.

Para decidir acerca do uso de modelo mais adequado, entre o modelo com efeitos fixos ou efeitos aleatórios, é necessário realizar o teste de Hausman, tal que a hipótese nula é que o modelo preferido é o de efeitos aleatórios, enquanto que a hipótese alternativa apela para o uso do modelo com efeitos fixos (WOOLDRIDGE, 2010).

O teste consiste, basicamente, em verificar se os erros do modelo são correlacionados com os regressores, sendo que a hipótese nula é de que não haja correlação. Estimou-se ambos os modelos, com efeitos fixos e efeitos aleatórios. Na ocasião de o “p-value” ser significativo, ou seja, menor que 0,05, então se usa o modelo de efeitos fixos. Caso contrário, opta-se pelo uso do modelo de efeitos aleatórios.

Com a proposta de reduzir a assimetria nos dados contidos na base de dados, as variáveis “remuneração total”, “remuneração fixa”, “remuneração variável”, “ativo total”, “patrimônio líquido”, “capital social”, “receita líquida” e “valor de mercado” serão tratadas em logaritmo natural. Do lucro líquido será calculada e utilizada a margem líquida.

O uso do logaritmo natural apresenta-se vantajoso no sentido de reduzir os valores extremos da série, em face de a amostra apresentar algumas empresas de porte muito superior à média. Leva ainda a uma medida de mesma ordem de grandeza dessas variáveis utilizadas no estudo (BAKER; WURGLER, 2006; YOSHINAGA, 2009).

No que tange às limitações do modelo proposto, a primeira restrição encontrada no estudo é relacionada ao período de tempo, de 2009 a 2011. Este curto espaço de tempo pode-se apresentar como um fator restritivo ao estudo. No entanto, manteve-se a pesquisa baseada na premissa de que o modelo de dados em painel pode ser desenvolvido com dois ou mais períodos de tempo (DUARTE; LAMOUNIER; TAKAMATSU, 2007).

Também não foram utilizadas na pesquisa as métricas, tais como o EBIT e EBITDA, por entender-se que são métricas menos utilizadas em estudos empíricos anteriores (DURU; IYENGAR, 2001; GRINSTEIN; HRIBAR, 2004). Também não foram abordadas métricas mais contemporâneas, como EVA e MVA, limitando-se aos indicadores de mercado evidenciados em

pesquisas empíricas anteriores, que são os retornos das ações contemporâneos e defasados (NEWMAN; MOZES, 1999; CORE; HOLTHAUSEN; LARCKER, 1999; GUNASEKARAGEA; WILKINSON, 2002; CORDEIRO; VELIYATH, 2003; BOSCHEN et al., 2003; WAN, 2003; GRINSTEIN; HRIBAR, 2004; PUKTHUANHONG; TALMOR; WALLACE, 2004).

4. Análise dos Resultados

A pesquisa contemplou dados de 200 companhias abertas que apresentaram maior liquidez no ano de 2011, aproximadamente 30% das empresas registradas na Comissão de Valores Mobiliários, cujas informações econômico-financeiras foram experimentadas nos modelos a seguir. Foram realizados 96 experimentos, sendo 32 experimentos para cada uma das metodologias de análise de dados em painel: diferenciação com mais de dois períodos, efeitos fixos e efeitos aleatórios.

4.1 Diferenciação com mais de dois períodos

Para os experimentos com diferenciação com mais de dois períodos, utilizou-se apenas a *dummy* de período. Nos experimentos testados em primeira diferença, o modelo que apresentou maior significância estatística em 0,05 para as variáveis de retorno contemporâneo e retorno com dois períodos de defasagem foi o seguinte:

$$\Delta RemMed_{it} = -0,4405_{\square} + 0,2903\Delta Ret_{it} + 0,1176\Delta Ret_{it-1} + 0,1599\Delta Ret_{it-2} + \alpha_i + MgLi_{it} + u_{it} \quad (03)$$

Neste modelo, observou-se significância do retorno do período contemporâneo e do período com duas defasagens com a remuneração média. Nos testes contra essas duas variáveis, a variável de controle de tamanho “receita líquida” apresentou significância estatística.

Variáveis		Dependentes			
		Remuneração Total	Remuneração Média	Remuneração Fixa	Remuneração Variável
Independentes	Retorno Ano				
	Retorno Ano (-1)				
	Retorno (-2)				
Tamanho	Ativo Total				
	Total PL				
	Receita Líquida				
	Valor de Mercado				
Controle	Margem Líquida				
	Dividendos por Ação				

Fonte: elaborado pelos autores

ca. Contudo a variável de controle de resultado contábil “margem líquida” não apresentou significativa. Os demais modelos não apresentaram significância estatística.

Esses resultados podem explicar o fato descrito inicialmente, tal que se buscaram profissionais qualificados sem atrelar a estes o resultado que eles trazem à empresa e o acréscimo à riqueza do acionista. No entanto, os testes em primeiras diferenças limitam-se a dois exercícios sociais, não apresentando, adequadamente, os resultados esperados. Wooldridge (2010) adverte que esta limitação não possibilita uma análise agrupada de mínimos quadrados ordinários, utilizando os períodos de tempo dos dados originais.

4.2 Efeitos Fixos

Para os experimentos com efeitos fixos, utilizou-se apenas a *dummy* de período. Logo, observou-se maior significância em 0,05 para a variável Retorno Contemporâneo, no modelo a seguir:

$$RemVar_{it} = 0,2902Ret_{it} + 0,1135Ret_{it-1} + 0,1111Ret_{it-2} + \alpha_i + MgLi_{it} + u_{it} \quad (04)$$

Neste modelo foram testadas as variáveis de controle de tamanho “ativo total” combinado com “margem líquida” como variável

de controle para resultado contábil. Foi utilizada apenas a *dummy* de ano. Notou-se significância do retorno do ano com a remuneração variável. A variável de controle de tamanho “ativo total” também se apresenta com significância. Os demais modelos não apresentaram significância estatística.

O modelo não se apresentou como mais adequado após a realização do teste de Hausman, pois não se pôde rejeitar a hipótese nula, e o modelo que melhor explicou o fenômeno foi o de efeitos aleatórios.

4.3 Efeitos Aleatórios

Para os experimentos com efeitos aleatórios, utilizou-se apenas a *dummy* de setor. A modelagem com efeitos aleatórios tem por diferença, quando comparado com o modelo de efeitos fixos, a inclusão de um intercepto de modo que se possa presumir que o efeito não observado, a_i , tem média zero, sem a perda da generalidade.

Desse modo, considerou-se também a existência de *dummies* temporais entre as variáveis explicativas. Nos dois modelos testados inicialmente, primeiras diferenças e efeitos fixos, o objetivo foi de eliminar a_i , pois supostamente este efeito não observado poderá estar correlacionado com o erro.

Caso a suposição de que o efeito não observado a_i seja não correlacionado com cada variável explicativa em todos os períodos de tempo, a transformação para eliminar a_i resultará em estimadores ineficientes. Deste modo, um novo teste utilizando efeitos aleatórios foi realizado. Assim, o modelo que melhor apresentou significância, de 0,001 para as variáveis retorno com uma e duas defasagens, foi:

$$\text{RemVar}_{it} = 11,3030 + 0,2494\text{Ret}_{it} + 0,4286\text{Ret}_{it-1} \\ + 0,2591\text{Ret}_{it-2} + \text{AT}_i + \text{LPA}_i + v_{it} \\ (05)$$

Notou-se significância do retorno do período com a remuneração total e a remuneração variável. O retorno do ano anterior e de dois anos anteriores também apresentou significância estatística, agora em todos os modelos testados. A variável de controle de tamanho "ativo total" também se apresentou com significância em todos os modelos experimentados. Os demais modelos não apresentaram significância estatística.

Quando realizado o teste de Hipótese, segundo a metodologia de Hausman, manteve-se a hipótese nula e não se rejeitou o modelo encontrado. O teste apontou para o valor-p de 0,5670, maior que os 0,05 necessários para rejeitar a hipótese nula.

O uso de dados em painel, que representa a junção dos dados temporais e seccionais, trouxe vantagens à pesquisa, corroborando o que propôs Wooldridge (2010), pois se utilizou, mesmo que com o painel não balanceado, um número maior de

observações, o que assegurou as propriedades assintóticas dos estimadores. Não obstante, observou-se um maior grau de liberdade nas estimações, o que tornou as inferências estatísticas mais credíveis. Assim, observou-se uma menor multicolinearidade entre os dados, pois os indivíduos da amostra apresentaram estruturas diferentes.

Não obstante, percebeu-se que os resultados apresentados apontaram para os resultados obtidos no trabalho de Conyon e Murphy (2000), uma vez que a relação entre as riquezas de acionistas e executivos diminui quando há remuneração por meio de planos de remuneração que incentivem os executivos a buscarem a maximização de resultados. Assim, tal fenômeno ocorre no momento em que são adotados planos de remuneração variável e de longo prazo (CONYON; MURPHY, 2000).

Notou-se também que as variáveis de controle de tamanho adotadas nos estudos se apresentaram eficazes, pois, de acordo com Conyon e Leech (1994), o impacto de possíveis decisões mal tomadas em uma empresa de grande porte é mais sensível do que em uma de menor tamanho. Isso leva grandes corporações a buscarem profissionais do mais alto gabarito no mercado e busca-se remunerá-los por isso.

Não obstante, os lucros dessas grandes companhias, em

valores absolutos se apresentam maiores, fato que contribui para a absorção pelo resultado da remuneração proposta. As pesquisas seminais de Taussig e Barker (1925) e, um pouco mais tarde, de Baker (1939) já evidenciavam certa correlação entre o total de ativos e a remuneração de executivos de alto escalão.

Ainda no que tange aos resultados apresentados, observou-se, congruente com os trabalhos de McGuire, Chiu e Elbing (1962), Lewellen e Huntsman (1970), Murphy (1996), Murphy (1998), Bushman e Smith (2001) e Pukthuanthong, Talmor e Wallace (2004), que o uso de duas medidas de controle para medir desempenho e tamanho se mostra eficiente, ainda que medidas de resultado contábil, tal que, por exemplo, o pagamento de bônus pode aumentar ou diminuir em face do resultado de outros indicadores. Para Pukthuanthong, Talmor e Wallace (2004), 91% das empresas americanas lançam mão de medidas contábeis de desempenho nos planos de bônus.

Também o uso do retorno das ações como variável independente apresentou-se eficiente, pois, segundo Murphy (1985), Barke e Gomez-Mejia (1998), Jensen e Murphy (1996), Newman e Mozes, (1999), Core, Holthausen e Larcker (1999), Bushman e Smith (2001), Gunasekaragea e Wilkinson (2002), Cordeiro e Veliyath (2003), Boschen et al. (2003), Wan (2003), Grinstein e Hribar (2004), Pukthuanthong, Talmor e Wallace (2004), esses indicadores apresentam uma medida dita também pelo mercado e figura como um reflexo das ações de executivos ainda que no curto prazo, que refletem no valor da empresa no longo prazo, aumentando assim a riqueza do acionista.



“Quando comparados os resultados nas mesmas bases geográficas, os resultados apresentados não corroboram o que foi apresentado por Funchal e Terra (2006), pois se notou relação entre remuneração e desempenho das companhias abertas brasileiras.”

Não obstante, a adoção das variáveis de controle de lucro contábil e receita de vendas contribuem para a solidificação dos resultados da pesquisa. A literatura empírica identificou forte relação dessas variáveis com a remuneração executiva. Notou-se tal relação nos trabalhos de Ciscel e Carrol (1980), Miller (1995) e Brunello et al. (2001), que utilizaram o lucro líquido. Conyon e Leech (1994), McKnight (1996), Newman e Mozes (1999), Brunello et al. (2001), Cordeiro e Veliyath (2003), Elston e Goldberg (2003) e Wan (2003), que utilizaram a receita de vendas.

Assim como na pesquisa de Murphy (1985), os testes estatísticos realizados nesta pesquisa foram compostos pela variável dependente remuneração executiva, analisada em suas quatro possíveis formas, total, média, fixa e variável, regredida contra uma métrica de desempenho da empresa, aqui adotada o retorno das ações. Nesta pesquisa e na pesquisa de Murphy (1985) também foram utilizadas *dummies* de setor e, em ambos os trabalhos, encontrou-se significância de nível variado entre os componentes da remuneração, apontando para uma forte relação entre a remuneração de executivos e o desempenho das companhias.

Os resultados apresentados corroboram os resultados encontrados por Jensen e Murphy (1990a), Fosberg e James (1995), Akhigbe, Madura e Ryan (1997), Duru e Iyengar (1999), Sigler e Porterfield (2001), Conyon e Sadler (2001), Shim e Lee (2003), tal que demonstrou correlação entre a remuneração de executivos e o desempenho das companhias abertas brasileiras.

Quando comparados os resultados nas mesmas bases geográficas, os resultados apresentados não corroboram o que foi apresentado por Funchal e Terra (2006), pois se notou relação entre remuneração e desempenho das companhias abertas brasileiras. Contudo, os resultados encontrados são congruentes com os resultados apontados por Camargos, Helal e Boas (2007), o que aponta para uma relação positiva e significativa entre remuneração executiva e retorno para o acionista.

Os resultados da pesquisa, ao lançar mão do uso de dados em painel, mostrou o que afirmado por Wooldridge (2010), tal que com a combinação de informações temporais com informações individuais das empresas, apontou para a eficiência e estabilidade de estimadores e testes de hipóteses que permitiram a escolha segura entre as diferentes estimações.

5. Considerações Finais

Recentemente, a remuneração de executivos atraiu a atenção da mídia, principalmente nos Estados Unidos, por conta do recebimento de grandes valores e pouca contribuição ao crescimento de companhias e riqueza de acionistas. Esta relação tem por abordagem teórica a teoria da Agência. Nela, o principal contrata um agente para administrar sua empresa, passando-lhe poder e autoridade. Se houver a maximização da utilidade de ambas as partes, há boas razões para crer que o agente, aqui tido como o executivo, nem sempre tomará decisões de acordo com os interesses do principal, ou acionista.

Foi nesse contexto que se apoiou esta pesquisa, cujo objetivo foi verificar se a remuneração paga aos executivos de companhias abertas brasileiras é influenciada pelo desempenho dessas empresas.

Os testes realizados com dados em painel foram experimentados em primeiras diferenças, efeitos fixos e efeitos aleatórios. Foram testadas as 4 variáveis dependentes propostas na metodologia: “remuneração total”, “remuneração média”, “remuneração fixa” e “remuneração variável”. Em face à limitação do espaço dedicado ao

artigo, não houve a possibilidade de apresentação de todos os 72 testes realizados, fato este que não impede o contato com os autores para a disponibilização dos ensaios.

Para cada um dos testes, foi utilizado, simultaneamente, como variáveis independentes, o retorno das ações contemporâneo, com uma e com duas defasagens, ou seja, o retorno para o período imediatamente anterior e o segundo período imediatamente anterior.

O trabalho concluiu que há aumento na remuneração da variável de executivos, com base nos resultados de um e dois exercícios

encerrados. Nota-se uma clara relação de remuneração baseada em resultados, tal que estes resultados sejam observados pelos acionistas. Assim, pode-se afirmar que o trabalho atingiu o objetivo proposto.

Assim como observado por Krauter (2009), é difícil de se obterem dados corporativos de companhias de capital fechado, sendo que esta é a categoria predominante no universo empresarial brasileiro, e estas companhias não estão obrigadas à divulgação de suas informações de caráter contábil-financeiro, tornando difícil a realização de trabalhos que demandam desses dados.

O trabalho contribuiu com a ampliação do conhecimento sobre o comportamento da remuneração executiva e o desempenho de companhias brasileiras, além de abrir perspectivas para a realização de novas pesquisas, ampliando a gama de empresas testadas, ou ainda, segmentando e analisando as informações por mercados específicos – setor econômico. Forneceu ainda subsídios para conselhos de admi-

nistração para o aperfeiçoamento dos sistemas de remuneração das companhias brasileiras.

Pode-se ainda estender esta pesquisa utilizando-se outras variáveis operacionais para o desempenho das companhias e medidas de retorno e aumento da riqueza para o acionista. Além disso, pode-se ainda ampliar as modalidades de testes estatísticos a serem aplicados, bem como ampliar o horizonte de tempo de pesquisa, ou ainda, replicar o teste periodicamente, visando analisar o comportamento da relação estudada no decorrer dos anos.

A extensão da pesquisa pode se dar ainda avaliando a estrutura de capital e a composição do endividamento das companhias abertas, frente à remuneração de executivos e desempenho das empresas, como sugerido por Douglas (2003) e Douglas (2006). Não obstante, estudos utilizando outras métricas de mensuração de valor da empresa, tais quais EBIT, EBITDA, EVA e MVA, podem ser desenvolvidos para verificação se impactam na remuneração executiva.



Referências

ABOWD, J. M.; KAPLAN, D. S. Executive compensation: six questions that need answering. *Journal of Economic Perspective*, Pittsburg, v. 13, n. 4, p. 145-168, fall, 1999.

ALCÁZAR, F. M. et al. Researching on SHRM: an analysis of the debate over the role played by human resources in firm success. *Management Revue*, Marktplatz v. 16, n. 2, p. 213-241, 2005.

ALCHIAN, A. The basis of some recent advances in the theory of management of the firm. *Journal of Industrial Economics*, London, v. 14, n. 1, p. 30-44, 1965.

_____; DEMSETZ, H. Production, information costs and economic organization. *American Economic Review*, Columbia, v. 62, n. 5, p. 777-795, 1972.

ALCOUFFE, A.; ALCOUFFE, C. *Executive compensation: setting practices in France*. Long Range Planning, Paris, v. 33, p. 527-543, 2000.

ANTHONY, R. N.; GOVINDARAJAN, V. *Sistemas de controle gerencial*. Tradução: Adalberto Ferreira das Neves. São Paulo: Atlas, 2002.

ANTLE, R.; SMITH, A. Measuring executive compensation: methods and an application. *Journal of Accounting Research*, Chicago, v. 23, n. 1, p. 296-325, 1986.

BAKER, J. C. Executive Compensation payments by large and small companies. *The Quarterly Journal of Economics*, London, v. 53, n. 3, p. 404-434, 1939.

BAKER, M. P.; WURGLER, J. A. Investor sentiment and cross-section of stock returns. *The Journal of Finance*, Aldan, v. 61, n. 4, p. 1645-1680, 2006.

BARKEMA, H. G.; GOMEZ-MEJIA, L. R. Managerial compensation and firm performance: A general research framework. *Academy of Management Journal*, Briarcliff Manor, v. 41, n. 2, p. 135-146, Apr 1998.

BEBCHUK, L.; FRÍED, J. M. Executive compensation as an agency problem. *Journal of Economic Perspective*, Pittsburg, v. 17, n. 3, p. 71-92, 2003.

_____; _____. WALKER, D. I. *Executive compensation in America: optimal contracting or extraction of rents?* 2001. Disponível em: <<http://www.nber.org/paper/w8661>>. Acesso em: 12 fev. 2012.

BEUREN, I. M. (Org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 2010.

BOSCHEN, J. F.; et al. Accounting and stock price performance in dynamic CEO compensation arrangements. *The Accounting Review*, Sarasota, v. 78, n. 1, p. 143-168, 2003.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. *Princípios de finanças corporativas*. Tradução: Maria do Carmo Figueira e Nuno de Carvalho. 8. ed. São Paulo: Mc Graw Hill, 2008.

BRUNELLO, G. et al. Executive compensation and firm performance in Italy. *International Journal of Industrial Organization*, Chicago, v. 1, n. 1, p. 133-161, 2001.

BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Financial accounting information and Corporate Governance. *Journal of Accounting & Economics*, Cambridge, v. 32, n. 1-3, p. 237-253, 2001.

CAMARGOS, M. A.; HELAL, D. H.; BOAS, A. P. Análise empírica da relação entre a remuneração de executivos e o desempenho financeiro de empresas brasileiras. In: ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO. 28., 2007, Foz do Iguaçu. *Anais...* Rio de Janeiro: ABEPRO, 2007. p. 1-10.

CARPENTER, M. A.; SANDERS, W. G. Top management team compensation: the missing link between CEO pay and firm performance? *Strategic Management Journal*, Chicago, v. 23, n. 4, p. 367-375, 2002.

CISCHEL, D. H.; CARROL, T. M. The determinants of executive salaries: an econometric survey. *The Review of Economics and Statistics*, Harvard, v. 62, n. 1, p. 7-13, 1980.

COASE, R. The nature of the firm. *Economica*, London, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. *Instrução. 480, de 07 de dezembro de 2009*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=%5Cinst%5Cinst480.htm>>. Acesso em: 03 maio 2012.

CONYON, M. J.; LEECH, D. Top pay, company performance and corporate governance. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Oxford, v. 56, n. 3, p.332 - 351, 1994.

_____; PECK, S. I.; SADLER, G. Econometric modelling of UK executive compensation. *Managerial Finance*, Patrinton, v. 26, n. 9, p. 3-21, 2000.

_____; SCHWALBACH, Joachim. Executive compensation: evidence from UK and Germany. *Long Range Planning*, Vienna, v. 33, p. 309-484, 2000.

_____; SADLER, G. V. Executive pay, tournaments and corporate performance in UK firms. *International Journal of Management Review*, London, v. 3, n. 2, p. 141-168, 2001.

COPELAND, T. E. et al. *Financial theory and corporate policy*. 4th ed. London: Pearson, 2007.

CORDEIRO, J. J.; VELIYATH, R. Beyond pay performance: a panel study of the determinants of CEO compensation. *American Business Review*, New York, v. 48, n. 12, p. 143-158, 2003

CORE, J. E.; HOLTHAUSEN, R. W.; LARCKER, D. F. Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, New York, v. 51, n.2, p. 371-406, 1999.

DELERY, J. E.; DOTY, D. H. Modes of theorizing in strategic human resource management: tests of universalistic, contingency, and configurational performance predictions. *Academy of Management Journal*, Briarcliff Manor, v. 39, n. 4, p. 802-835, Aug. 1996.

DUARTE, P. C.; LAMOUNIER, W. M.; TAKAMATSU, R. T. Modelos econométricos para dados em painel: aspectos teóricos e exemplos de aplicação à pesquisa em contabilidade e finanças. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. *Anais eletrônicos...* São Paulo: FEA-USP, 2007. Disponível em: < <http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos72007/523.pdf>>. Acesso em: 02 dez. 2011.

DURU, A. I.; IYENGAR, R. J. The relevance of firm's accounting and market performance for CEO compensation. *The Journal of Applied Business Research*, Littleton, v. 17, n. 4, p 232-251, 2001.

DUTRA, J. S. A gestão de carreira. In: FLEURY, M. T. L. et al. *As pessoas na organização*. São Paulo: Editora Gente, 2002. p. 122-145.

ELSTON, J. A.; GOLDBERG, L. G. Executive compensation and agency cost in Germany. *Journal of Banking & Finance*, Miami, v. 27, p. 1391-1410, 2003.

EL AKREMI, A.; ROUSSEL, P.; TREPO, G. *CEO compensation strategies: consequences on the structure and management of executive pay*. Working paper, HEC Paris, no. 741, 2001. Disponível em: <<http://lirhe.univ-tlse.fr/publications/notes/352-01.pdf>>. Acesso em: 14 fev. 2012.

FIRTH M. et al. The determinants of top management pay. *The International Journal of Management Science*, Barcelona, v. 3, n. 2, p. 617-635,1999.

FUNCHAL, J. A. *Determinantes da remuneração de executivos em empresas de capital aberto latino-americanas*. 2005. 175f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS, Porto Alegre, 2005.

_____; TERRA, P. R. S. Remuneração de executivos, desempenho econômico e governança corporativa: um estudo empírico em empresas latino-americanas. In: ENCONTRO NACIONAL DE PESQUISAS EM ADMINISTRAÇÃO. 30., 2006, Salvador. *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2006. p. 1-16.

GAREN, J. E. Executive compensation and principal-agent theory. *Journal of Political Economy*, Chicago, v. 102, n. 6, p. 522-541, 1994.

GÓMEZ-MEJIA, L. R.; WELBOURNE, T. M. Compensation strategy: an overview and future steps. *HR Human Resource Planning*, London, v. 11, n. 3, p. 173-189, 1988.

GRINSTEIN, Y.; HRIBAR, P. CEO compensation and incentives: evidence from M&A bonus. *Journal of Financial Economics*, New York, v.6, n. 73, p. 119-143, 2004.

HAJIVASSILIOU, V. A. The external debt repayments problems of LDS's: an econometric model based on panel data. *Journal of Econometrics*, Princeton, v. 36, p. 205-230, 1987.

HAREL, G. H.; TZAFRIR, S. S. The effect of human resource management practices on the perceptions of organizational and market performance of the firm. *Human Resource Management*, London, v. 38, n. 3, p. 185-200, Fall 1999.

HECKERMAN, D. G. Motivating managers to make investment decisions. *Journal of Financial Economics*, New York, v. 2, n. 3, p. 273 - 292, 1975.

HENDRIKSEN, E. S.; VANBREDA, M. F. *Teoria da contabilidade*. Tradução: Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2009.

HSIAO, C. *Analysis of panel data*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.

HUSELID, M. A. The impact of human resource management practices on turnover, productivity, and corporate financial performance. *Academy of Management Journal*, Briarcliff Manor, v. 38, n. 3, p. 635-672, June 1995.

JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, New York, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

JENSEN, M. C.; MURPHY, K. J. Performance pay and top-management incentives. *Journal of political economy*, Chicago, v. 98, n. 2, p. 225-264, 1990a.

_____; _____. CEO incentives – It's not how much you pay, but how. *Harvard Business Review*, Cambridge, n. 3, p. 138-153, 1990b.

_____; _____. WRUCK, E. G. *Remuneration: where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them*, 2004. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=561305>>. Acesso em: 13 Fev. 2012.

KRAUTER, E. *Contribuições do sistema de remuneração dos executivos para o desempenho financeiro: um estudo com empresas industriais brasileiras*. 2009. 192f. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade de São Paulo - FEA/USP, São Paulo, 2009.

LEONARD, J. S. Executive pay and firm performance. *Industrial & Labor Relations Review*, Cornell, v. 43, n. 3, p. 13-S-29-S, 1990.

MADURA, J. A proposal for aligning CEO compensation with performance. *Human Resource Management Review*, vol.3, n. 1, p. 15-28, 1993.

McKNIGHT, P. An explanation of top executive pay: a UK study. *British Journal of Industrial Relations*, London, v. 3, n. 1, p. 557-566, 1996.

MEHRAN, H. Executive compensation structure, ownership and firm performance. *Journal of Financial Economics*, New York, v. 38, p. 163-184, 1995.

MILLER, D. J. CEO salary increases may be rational after all: referents and contracts in CEO pay. *Academy of Management Journal*, Briarcliff Manor, v. 38, n. 5, p. 1361-1385, 1995.

MURPHY, K. J. Corporate *performance* and managerial remuneration: an empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics*, Cambridge, v. 7, n. 1, p. 11-42, 1985.

_____. Executive Compensation. *Labor Economics*, North Holland, v. 3, n. 1, p. 32-58, 1998.

NEWMAN, H.; MOZES, H. Does the composition of the compensation committee influence CEO compensation practices? *Financial Management*, London, v. 28, p. 41-53, 1999.

PRESTON, L. E. Corporation and society: the search for a paradigm. *Journal of Economic Literature*, Pittsburgh, v. 13, n. 2, p. 434-453, 1975.

PUKTHUANTHONG, K.; TALMOR, E.; WALLACE, J. S. Corporate governance and theories of executive pay. *Corporate Ownership & Control*, Genoa, v. 1, n. 2, p. 41-62, Winter, 2004.

RAO, P. S.; LEE-SING, C. R. Governance structure, corporate decision-making and firm *performance* in North America. In: DANIELS, R. J.; MORCK, R. *Corporate Decision-Making in Canada*, Calgary: University of Calgary Press, 1995, p. 149-188

ROSS, S. A. The economic theory of agency: the principal's problem. *The American Economic Review*, Pittsburgh, v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.

SCHUSTER, J. R.; ZINGHEIM, P. K. *The new pay: linking employee and organizational performance*. New York: Lexington Books, 1992.

SILVA, E. L. *Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação*. Florianópolis: Ed. UFSC, 2001.

VARMA, A. et al. High *performance* work systems: exciting discovery or passing fad? *Human Resource Planning*, New York, v. 22, n. 1, p. 26-37, 1999.

WAN, K. M. Independent directors, *executive pay*, and firm *performance*. 2003. Disponível em: < http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=392595>. Acesso em: 12 fev. 2012.

WILSON, R. On the theory of syndicates. *Econometrica*, Cambridge, v. 36, n. 1, p. 119-132, 1968.

WOOLDRIDGE, J. M. *Introdução à econometria: uma abordagem moderna*. 4. ed. São Paulo: CENGAGE Learning, 2010.

YOSHINAGA, C. E. *A relação entre índice de sentimento de mercado e as taxas de retorno das ações: uma análise com dados em painel*. 2009. 176f. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade de São Paulo - FEA/USP, São Paulo, 2009.



Consolidação da convergência das normas contábeis brasileiras: uma análise sobre o fim do Regime Tributário de Transição



Após quatro anos da adoção do Regime Tributário de Tributação (RTT), a Receita Federal do Brasil (RFB) está discutindo alterações na legislação tributária para definir um novo regime de tributação para as empresas brasileiras. A autoridade tributária estudou quatro modelos e, inicialmente, propôs um deles, o qual foi criticado pelos contribuintes por considerá-lo um retrocesso técnico e operacional em virtude da geração de dois conjuntos de registros contábeis que resultariam em dois patrimônios líquidos, um fiscal e outro societário, bem como dois resultados distintos. Levando em consideração a opinião dos contribuintes, a RFB reconsiderou a sua proposta inicial e está preparando uma nova legislação tributária já contemplando as mudanças contábeis decorrentes das Leis n.ºs 11.638/07 e 11.941/09, bem como dos pronunciamentos técnicos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). O modelo agora proposto prevê a adoção do e-Lalur, um Lalur eletrônico que permitirá a rastreabilidade dos registros contábeis, uma bandeira indispensável do fisco brasileiro. Este trabalho analisa o próprio e-Lalur como meio tributário definitivo, bem como discute questões que foram consideradas complexas e subjetivas pela RFB.

Jorge Andrade Costa

Doutorando em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP), Mestre em Contabilidade pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC/SP) e MBA *Controller* pela Fundação Instituto de Pesquisas Atuariais e Financeiras (Fipecafi). É contador e atuário pela PUC/SP. É ainda professor em diversas instituições de ensino em cursos de pós-graduação.

Janilson Antonio da Silva Suzart

Doutorando em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP), Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal da Bahia (UFBA) e Especialista em Auditoria Pública pela Universidade do Estado da Bahia (UNEB). Tem atuado como contador governamental no Poder Executivo federal, como consultor e como professor em cursos de graduação e pós-graduação.

Benjamim Cristobal Mardine Acuña

Doutorando em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP), Mestre pela Universidade Católica de Brasília e Certificado em IFRS pelo ICAEW (*Institute of Chartered Accountants in England and Wales*). É professor na Universidade Federal de Mato Grosso, tendo já atuado em pós-graduações e cursos *in company* em diversas instituições no país e como consultor contábil e de controle em empresas de diversos setores de atividade.

1. Introdução

As informações contábeis constituem-se em uma importante base para os usuários em seus respectivos processos decisórios. Em tempos primórdios, tais informações eram utilizadas puramente para fins gerenciais pelos proprietários das entidades. Atualmente, entre os principais usuários da Contabilidade, encontram-se: (i) investidores; (ii) credores; e (iii) governos.

No papel de usuário, o governo, de maneira acessória, utiliza as informações contábeis com finalidades específicas, tais como: (i) regulação econômica; (ii) fomento de políticas públicas; e (iii) apuração de tributos. No caso do Estado brasileiro, a exemplo de outros, a apuração de tributos com base nas informações contábeis se constituiu por muitos anos como a principal finalidade na produção de tais informações. O fisco brasileiro passou a exigir, a partir de sua capacidade tributária ativa, que os contribuintes mantivessem registro contábil regular e que dele constituíssem meio de prova para a apuração de tributos. Em razão disso e considerando o aumento da importância dada pelo Estado brasileiro às informações contábeis das entidades ao longo dos

últimos anos, o Estado passou a regular as práticas contábeis, direta ou indiretamente.

Assim, desde o final da década de 1970, o fisco brasileiro assumiu papel preponderante no estabelecimento de padrões contábeis que buscavam estar adequados às normas tributárias. Essa situação perdurou até 2007, pois, em 2008, com o processo de convergência aos padrões contábeis internacionais, o País iniciou um processo em sentido contrário, no qual as normas tributárias deixaram de ser direcionadoras para a definição das normas e dos procedimentos contábeis. Os registros contábeis passaram a observar, prioritariamente, a essência econômica e não mais a forma legal, sob a expectativa de melhor representar a imagem e o desempenho econômico-financeiro das entidades de maneira compreensível a usuários nacionais e internacionais, mesmo aqueles não conhecedores das peculiaridades da norma tributária brasileira.

Como a legislação tributária brasileira não estava preparada para recepcionar alterações em itens que modificassem a apuração das bases de cálculo dos tributos, foi criado um regime capaz de permitir formalmente que as entidades anulassem o impacto dessas

novas normas contábeis na apuração dos tributos, denominado Regime Tributário de Transição (RTT).

O RTT foi explicitamente proposto para garantir a neutralidade tributária aos contribuintes inseridos no processo de convergência às normas contábeis internacionais. Com este regime, o fisco brasileiro pretendeu garantir que:

- a. não haveria redução da sua arrecadação e nem aumento da carga tributária, pois estariam mantidas as formas de apuração das bases de cálculo nos moldes das normas contábeis vigentes até 31.12.2007, logo, anteriores ao processo de convergência; e
- b. a legislação tributária já existente até então, não fosse desrespeitada e deixasse de exercer influência preponderante nas práticas contábeis das entidades, permitindo que as suas exigências fossem atendidas mediante registros auxiliares aos da contabilidade societária (ajustes de RTT).

Na literatura internacional, alguns estudos se referem às Book-Tax-Differences (BTDs), que consistem nas diferenças de valores tributários

“Como a legislação tributária brasileira não estava preparada para recepcionar alterações em itens que modificassem a apuração das bases de cálculo dos tributos, foi criado um regime capaz de permitir formalmente que as entidades anulassem o impacto dessas novas normas contábeis na apuração dos tributos, denominado Regime Tributário de Transição (RTT).”

apurados entre as normas contábeis e as normas tributárias. Com a convergência no Brasil essas diferenças aumentaram substancialmente. Desde 1977, o regulamento do imposto de renda já previa que as diferenças fossem apuradas mediante livros fiscais auxiliares, entre eles o que veio a ser denominado como Livro de Apuração do Lucro Real (Lalur).

Além dos tributos sobre o lucro, a norma tributária que criou o RTT também foi estendida aos tributos sobre o faturamento, levando segurança jurídica para que os operadores da legislação realizassem seus ajustes também sobre esses tributos, com propriedade: “[...] o RTT será obrigatório a partir do ano calendário de 2010, inclusive para a apuração do imposto sobre a renda com base no lucro presumido ou arbitrado, da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), da Contribuição para o PIS/Pasep e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – Cofins” (BRASIL, 2009).

Todavia, como o próprio nome do regime deixa claro (ou pelo menos subentendido), o RTT tem caráter transitório e está sendo substituído mediante alterações na legislação tributária. Desde a sua implementação, o fisco brasileiro, por meio da Receita Federal do Brasil (RFB), vem desenvolvendo estudos com o objetivo de definir alterações na legislação tributária para recepcionar definitivamente as alterações provenientes da convergência às normas internacionais de contabilidade.

Em 2011, a RFB, na busca por uma solução dialogada com entidades do mercado, apresentou uma proposta de substituição do RTT a partir



do ano calendário de 2013, que resultaria na existência de dois modelos contábeis distintos: (i) um, societário, baseado nas atuais normas brasileiras de contabilidade; e (ii) outro, fiscal, baseado na legislação tributária, cuja finalidade seria atender às obrigações fiscais.

Tal situação serve como indutora do problema a ser discutido no presente trabalho, a saber: quais as principais características e os possíveis impactos causados pela proposta inicial da RFB para a substituição do RTT, do ponto de vista das entidades?

A partir deste questionamento, esse estudo tem por objetivo principal identificar as principais características e os possíveis impactos causados pela proposta apresentada pelo fisco brasileiro para a substituição do RTT, considerando a responsabilidade das entidades que gerarão tais informações contábeis e fiscais. De maneira complementar, o presente trabalho visa discutir algumas das principais BTDs ocorridas em função da convergência das normas contábeis brasileiras, bem como ilustrar as contribuições resultantes do processo de discussão entre a RFB e entidades atuantes no mercado brasileiro.

O trabalho está estruturado em três seções. A primeira, deno-

minada ‘Introdução’, compreende a apresentação do contexto do RTT e da situação-problema a ser discutida. A segunda, denominada ‘Desenvolvimento’, destina-se à apresentação do processo de convergência das normas contábeis e do cenário brasileiro, bem como à discussão sobre a proposta da RFB para a substituição do RTT. Por último, na seção ‘Conclusões’, são apresentadas as considerações finais deste trabalho.

2. Desenvolvimento

2.1 Proposta Inicial da RFB para Substituir o RTT: LAC (Livro de Ajuste da Convergência)

A RFB tem preocupação com a legalidade. Em contraste, as normas *International Financial Reporting Standards* (IFRS) privilegia a essência econômica, enquanto a contabilidade fiscal segue o princípio da legalidade, com primazia pela forma. Nessa preocupação, está inserido o caso em que uma lei possa ser conflitante com uma norma infralegal (isto é, hierarquicamente inferior a uma lei), como, por exemplo, uma deliberação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que aprova um pronunciamento do CPC. A RFB cita o caso dos ativos biológicos, em que, por ser considerado um imobilizado, a Lei n.º 6.404/76 requer que seja registrado pelo custo e o CPC 29 – Ativo Biológico e Produto Agrícola, que o seja pelo valor justo. Cabe salientar, neste caso, que a própria Lei n.º 11.638/07, que modifica parte da Lei n.º 6.404/76 (que não é uma lei de caráter tributário), deu poderes à CVM para legislar sobre matéria



contábil de acordo com as normas internacionais de contabilidade.

A RFB preocupa-se ainda com a anterioridade, pois, segundo a opinião de seus representantes, os CPCs são modificados periodicamente e, portanto, não constituem uma plataforma estável. O lento processo legislativo brasileiro pode demorar em votar uma lei e assim não responder tempestivamente a essas alterações normativas. Quanto a este assunto, a RFB tem conhecimento, como membro não votante do CPC, que todas as normas internacionais de contabilidade em vigor já foram emitidas pelo CPC e aprovadas pela CVM e pelo CFC. A RFB sabe, ainda, que atualmente o CPC tem trabalhado na direção de contribuir para com o IASB no desenvolvimento de novas normas, bem como no aprimoramento das normas já vigentes.

Na mesma direção, a RFB é ainda consciente da prática de discussão prolongada das alterações e que as normas demoram de dois a quatro anos para entrar em vigência. Como exemplo do processo de aprovação de novas normas, menciona-se a IFRS 9 – Instrumentos Financeiros, que foi emitida em 2009 e terá início de vigência somente em 2015, bem como as IFRS de 10 a 13, emitidas em 2011 e que entraram em vigência em 2013. Dessa, forma a RFB teria tempo suficiente para avaliar cada Exposure Draft (minuta) do IASB em audiência pública e verificar como recepcionar cada nova norma contábil em seus normativos tributários. Além do mais, em menor intensidade, mesmo antes da Lei n.º 11.638/07, a RFB já se deparava com alterações em normas contábeis que exigiam dela reações normativas em matéria tributária, como ocorreu com as instituições financeiras e seguradoras no ano de 2003, quando da instituição, pelos órgãos regulado-

res correspondentes, da marcação a mercado dos ativos financeiros.

A RFB também se mostrou preocupada com a falta de uniformidade de critério na adoção dos pronunciamentos do CPC, quando estes permitem a opção de se utilizarem dois métodos de mensuração, como é o caso das propriedades para investimento, em que os bens imóveis podem ser registrados pelo custo ou pelo valor justo-natural, porém desnecessária, pois um novo regime de tributação deve contemplar ambas as situações.

A RFB manifestou entendimento de que as normas que contenham muita subjetividade no reconhecimento de receitas e apropriação de despesas são, em muitas situações, por demais complexas e devem ser desconsideradas para fins fiscais.

Uma das ideias iniciais da RFB foi a de alterar alguns artigos da Lei n.º 6.404/76, tornando-a fiscal e não mais uma lei societária. Essa preocupação poderia ser interessante para um passo seguinte na evolução da convergência, pois muitos casos contraditórios entre a lei e a norma poderiam ser eliminados, excluindo da lei societária todos os itens que tratam de contabilidade e que permanecessem apenas os itens básicos, ou seja, aqueles relacionados com a organização e o funcionamento das sociedades por ações brasileiras.

Após analisar alguns modelos, a RFB preparou uma proposta para substituir o RTT a partir do ano calendário de 2013. Inicialmente, houve discussões com a CVM e, em seguida, apresentou, ainda que preliminarmente, a sua proposta para o CPC e para vários representantes dos contribuintes e das entidades de classe em um seminário organizado pelo Grupo de Estudos Tributários Aplicados (GETAP). O GETAP agrega, aproxima-

damente, 50 empresas de diferentes setores da economia brasileira.

Digna de reconhecimento, a postura da RFB em discutir com o mercado foi considerada muito importante, transmite segurança aos contribuintes e mostra parceria e transparência da autoridade tributária brasileira na condução dessa importante mudança fiscal a que serão submetidas as empresas brasileiras. Os modelos estudados pela RFB foram os seguintes:

- a. **Purista:** neste modelo as empresas submeteriam à tributação o lucro antes do imposto de renda e da contribuição social apurado pelos novos critérios contábeis, sem quaisquer ajustes. Este modelo foi pouco estudado e descartado pela autoridade fiscal;
- b. **Publicação:** neste modelo um balanço seria destinado à apuração de tributos (balanço individual) e um outro seria preparado para publicação (balanço consolidado). Assim como ocorreu com o anterior, este modelo foi pouco estudado e também descartado pela RFB;
- c. **Ajustes no Lalur:** neste modelo seria mantido o critério atual de ajustes pelo Lalur. Este modelo foi profundamente estudado e inicialmente

- d. **Livro de Ajuste da Convergência (LAC):** este foi o modelo apresentado como preferido pela RFB e seus detalhes serão destacados no decorrer deste trabalho.

Na proposta escolhida pela RFB, uma empresa faria a sua contabilidade pelos critérios fiscais e, em seguida, ajustaria a contabilidade para fins societários com a utilização do LAC. A contabilidade teria, portanto, dois fechamentos, os quais serão descritos na Figura 1.

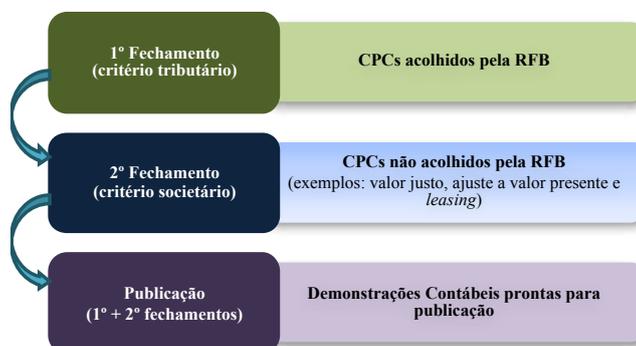
Como pode ser observado na Figura 1, a proposta inicial da RFB foi no sentido de que as empresas preparassem dois fechamentos para apurar o resultado do período: (i) no primeiro fechamento, as empresas deveriam considerar os CPCs acolhidos para a tributação pela RFB, que seria a grande maioria dos pronunciamentos técnicos; e (ii) no segundo fechamento, as empresas considerariam os CPCs não acolhidos pela RFB, para fins de tributação, tais como os CPCs que permitem mensuração pelo valor justo e pelo valor presente, bem como a ativação de bens adquiridos em arrendamentos mercantis financeiros, entre outros. Destaca-se que a proposta da RFB

não eliminaria a necessidade de escrituração do e-Lalur.

Partindo de uma ampla discussão com a CVM, a RFB procurou explicar o funcionamento do LAC para o CPC e para o GETAP e as principais conclusões preliminares da autoridade tributária sobre dedutibilidade e tributação foram as apresentadas na Figura 1.

- a. *Hedge accounting:* manutenção das regras fiscais anteriores.
- b. Método de equivalência patrimonial: adoção do critério societário (com o LAC haveria também a equivalência patrimonial pelo critério fiscal).
- c. *Impairment:* adoção do mesmo tratamento que é dado às provisões, ou seja, a despesa é indedutível.
- d. Valor justo: adoção do critério societário anterior. É um ajuste da convergência.
- e. *Ágio:* a dedutibilidade não seria permitida, porém o ganho por compra vantajosa seria tributado.
- f. *Leasing* financeiro: tributação de acordo com o critério contábil anterior. É, também, um ajuste da convergência.
- g. Doações e subvenções: manutenção do critério contábil anterior.
- h. Despesa com emissão de capital: dedutível, embora o registro contábil seja realizado diretamente no patrimônio líquido.
- i. *Stock options:* a despesa seria indedutível. É um ajuste da convergência.
- j. Atividade imobiliária: manutenção do critério fiscal utilizado anteriormente.
- k. Contratos de concessão: manutenção do critério fiscal utilizado anteriormente.
- l. Depreciação: manutenção do Parecer Normativo n.º 1, emitido em 2011 pela RFB, ou seja, continuaria permi-

Figura 1 – Proposta inicial da RFB para substituir o RTT



tindo a dedução da depreciação fiscal.

- m. Ajuste a valor presente: a RFB considera que há subjetividade nas taxas de juros utilizadas e por isto manteria o critério societário anterior. É um ajuste da convergência.

A partir das conclusões preliminares manifestadas pela RFB ao CPC e aos associados do GETAP, percebeu-se que a proposta foi baseada em uma neutralidade fiscal abrangente, sem privilegiar especificamente um ou outro setor empresarial. Pelas discussões, há, eventualmente, a possibilidade de alguns setores sofrerem com uma carga tributária maior e outros, uma carga menor. A esse respeito, à RFB estima que a neutralidade continue, pois não haveria, de uma maneira geral, nem aumento e nem diminuição da carga tributária.

2.2 Opinião dos Contribuintes e das Entidades de Classe à Proposta Inicial da RFB pelo LAC

As reuniões com o mercado mostraram que tanto as empresas quanto as entidades de classe não receberam com satisfação o modelo proposto pela RFB. Todos foram unânimes em afirmar que o LAC seria um retrocesso ao avanço observado durante o processo de convergência implementado no Brasil e que tem

sido elogiado pelo IASB e por diversos organismos internacionais.

Além do retrocesso comentado, haveria muito retrabalho e controles duplicados em função da necessidade dos dois fechamentos, que, conseqüentemente, produziriam maiores custos para as empresas. O retrabalho poderia provocar uma divulgação mais demorada em função do excesso de ajustes e de controles.

Observou-se que o LAC traria consigo uma operacionalização complexa em função dos dois fechamentos, dificultando muito o dia a dia das entidades. Em um primeiro momento, uma entidade prepararia o primeiro fechamento, apuraria os tributos e geraria o balanço patrimonial fiscal e a DRE fiscal (Demonstração do Resultado do Exercício fiscal). Em seguida, prepararia um segundo fechamento para fins societários e a soma dos dois fechamentos é que geraria a informação a ser disponibilizada para os demais usuários das informações contábeis. Quando da preparação das demonstrações contábeis para o próximo período, o chamado 'primeiro fechamento' do novo período partiria dos números finais apurados no primeiro fechamento do período anterior e o mesmo ocorreria em relação ao segundo fechamento, o qual deve-

ria partir dos números finais apurados no segundo fechamento do período anterior, e, para fechar a conta, seriam contemplados os novos números apurados no primeiro fechamento do novo período, e assim por diante nos próximos períodos. Uma enorme confusão.

Além dessa dificuldade operacional, imagina-se como seria a leitura de relatórios dali a dez ou vinte anos se esse modelo fosse adotado como definitivo ou como se interpretariam patrimônios líquidos e resultados tão distintos.

Nesse contexto, o GETAP, apoiado por diversas entidades representativas, se manifestou com a opinião de que o LAC não seria a melhor opção para substituir o RTT e sugeriu que na edição da nova lei tributária, a RFB adote o Livro de Apuração do Lucro Real Eletrônico (e-Lalur) como a melhor alternativa para as entidades e para a própria RFB.

2.3 Proposta Alternativa para o Fim do RTT

Entende-se a dificuldade da RFB em encontrar alternativas para a definição do novo regime tributário. Todavia, o elevado volume de alterações ocorridas no processo de convergência contábil, assim como a própria complexidade inerente à segurança jurídica necessária à matéria tributária, não podem ser limitadores para o estudo de alternativas que privilegiem a geração de informações compreensíveis e importantes na tomada de decisão por parte dos usuários.

Em função da existência de poucos ajustes da convergência, a RFB não precisaria transformar a lei societária em uma lei fiscal e tampouco criar dois fe-



“Digna de reconhecimento, a postura da RFB em discutir com o mercado foi considerada muito importante, transmite segurança aos contribuintes e mostra parceria e transparência da autoridade tributária brasileira na condução dessa importante mudança fiscal a que serão submetidas as empresas brasileiras.”

chamentos. Seria muito mais fácil para as empresas tratarem a contabilidade considerando-a societária e depois efetuar os ajustes para fins fiscais, como ocorre atualmente, do que o contrário, como desejava a RFB na sua proposta inicial. O trabalho e a confusão que o LAC traria seriam muito grandes e deveriam ser evitados.

Nessa direção, os associados do GETAP propuseram à RFB manter o Lalur, agora eletrônico (e-Lalur), e abandonar a proposta inicial pelo LAC. Assim, não haveria dificuldade para os contadores se adaptarem ao e-Lalur, pois, em tese, ele já é conhecido por todos os profissionais da Contabilidade há muitos anos. Como o novo livro eletrônico já está projetado e terá *layout* definido pela própria autoridade tributária, poderá, perfeitamente, contemplar todas as adições e exclusões requeridas por ela própria, adequadas aos novos critérios contábeis.

Como a RFB está preocupada com o registro contábil de poucos itens em relação a todas as mudanças ocorridas a partir das Leis n.ºs 11.638/07 e 11.941/09 e de todos os CPCs, muitas das adições e exclusões existentes antes do RTT permaneceriam as mesmas. Não haveria a necessidade de altera-

ção nos procedimentos atuais dos ajustes como o resultado de equivalência patrimonial, nem dos dividendos recebidos das empresas avaliadas pelo custo ou pelo valor justo (*fair value*), das provisões fiscais, entre outros inseridos no Lalur, como sempre foi praticado.

Entre as preocupações da RFB nessa nova contabilidade brasileira, estão os registros contábeis que contemplam o valor justo, como os efetuados nos ativos financeiros pelo valor justo por meio do resultado, e os das propriedades para investimento e ativos biológicos. Esta questão já foi resolvida há muitos anos pela própria RFB, visto que as instituições financeiras e as empresas de seguros, previdência complementar e capitalização já classificam os ativos financeiros pelo valor de mercado há dez anos. Esta preocupação seria resolvida com a manutenção do mesmo critério fiscal requerido pela RFB, conforme determina o Art. 35, incisos 1º ao 4º da Lei n.º 10.637/02, ou seja, toda a marcação a mercado proveniente do valor justo é adicionada ou excluída no Lalur, eliminando o impacto fiscal causado pela marcação a mercado dos ativos financeiros (positivo ou negativo). A tributação já ocorre no momento da realização do ativo e

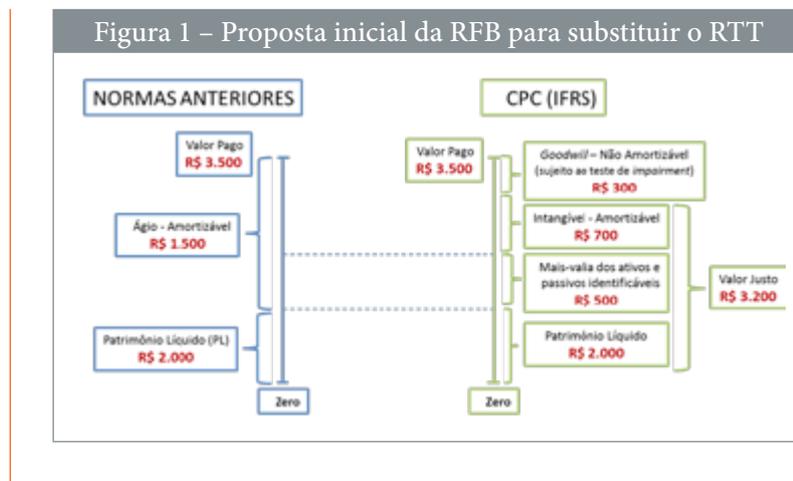
poderia, perfeitamente, continuar tendo este procedimento.

No caso do ajuste a valor presente – mais uma preocupação da RFB –, a ideia seria considerá-lo tributável, quando receita, e dedutível, quando despesa. A preocupação da RFB neste item seria a subjetividade na taxa de juros que a empresa estaria considerando para ajustar o ativo ou o passivo a valor presente. Nesse caso, a preocupação seria desnecessária, pois, em uma mesma transação, se, de um lado, há uma empresa deduzindo a despesa, do outro, há uma empresa tributando a receita, neutralizando naturalmente o seu impacto na arrecadação.

Outro ponto destacado pela RFB foi o da despesa registrada pela redução ao valor recuperável de um ativo (*impairment*). Na essência, o *impairment* não é novidade para os contadores brasileiros. A sugestão é que o tratamento contábil seja o mesmo requerido atualmente para as provisões judiciais e também para as provisões estimadas para créditos de liquidação duvidosa, ou seja, o *impairment* seria indedutível. Como o CPC 01 (R1) – Redução ao Valor Recuperável de Ativos não permite a reversão do *impairment* no caso do ágio por expectativa de rentar-

bilidade futura (goodwill), a RFB poderia tratar a exceção e permitir a dedutibilidade desta despesa de impairment específica, uma vez que ela tem um caráter de despesa definitiva. Nas demais situações, as despesas com impairment poderiam ser mantidas como indedutíveis.

O ágio por expectativa de rentabilidade futura (goodwill) é o ponto mais sensível para as empresas e para a RFB por envolver valores vultosos. O CPC 15 (R1) – Combinação de Negócios alterou de maneira significativa o seu cálculo e consequentemente o seu valor. Nos novos requerimentos, o goodwill tende a resultar em valores infinitamente inferiores aos resultantes do procedimento anterior que vigorou no Brasil. Antes, o goodwill era registrado pela diferença entre o patrimônio líquido da adquirida (proporcionalmente ao percentual adquirido) e o valor pago pelo adquirente. Atualmente o CPC requer que o valor do goodwill seja calculado pelo excesso pago pelo adquirente em relação aos ativos líquidos (ativos menos passivos, ambos a valores justos) da adquirida. Os ativos líquidos normalmente resultam em valores maiores do que o patrimônio líquido contábil, pois muitos ativos são avaliados ao valor de custo, especialmente os ativos imobilizados. Ao adicionar ativos intangíveis identificáveis, mesmo reduzindo os valores das provisões contin-



gentes possíveis (que devem ser registradas contabilmente em uma combinação de negócios), há aumento do ativo líquido que é comparado com o valor pago. Assim, o goodwill é o excesso resultante do valor pago em relação aos ativos líquidos avaliados a valor justo, conforme pode ser melhor observado na Figura 2.

O novo procedimento contábil, uma vez conhecido o seu impacto tributário, é capaz de alterar a definição do preço de uma combinação de negócio, dado que o adquirente, ao saber que o goodwill será menor e não poderá ser amortizado, calculará o preço que aceita pagar de acordo com suas análises, já levando em consideração a redução de tributos provenientes da não amortização do goodwill. É importante destacar que está sendo considerado o valor justo no cálculo do goodwill, assunto

este que a RFB considera complexo e subjetivo, mas neste caso, normalmente o efeito aumentaria a carga tributária e, assim sendo, a RFB está propensa a aceitar o procedimento contábil.

No passado, com a necessidade de atrair capital, o Governo brasileiro determinou que o ágio passasse a ser dedutível, em determinadas condições. Nesse momento, o Governo poderia reavaliar a situação no sentido de oferecer um incentivo para os investidores e manter a sua dedutibilidade.

No caso dos arrendamentos mercantis financeiros, do ponto de vista do arrendador, como o Conselho Monetário Nacional não aprovou o CPC 06 (R1) – Operações de Arrendamento Mercantil e a Lei n.º 6.099/74 que trata das questões fiscais e contábeis desse assunto não foi revogada, seria preciso, antes de qualquer decisão



da RFB, que fossem resolvidas essas questões. Do ponto de vista do arrendatário, a ideia seria trocar a despesa dedutível que era contabilizada anteriormente pelas duas novas despesas provenientes do CPC 06 (R1), ou seja, a depreciação e os juros passivos. É verdade que, no início dos contratos, as duas despesas geralmente acabam sendo menores do que a despesa gerada pelas normas anteriores provenientes das contraprestações pagas. Se houver impacto em setores que operam com muitos arrendamentos, como é caso do setor aéreo, a RFB poderia avaliar a proposição de algum incentivo como uma depreciação acelerada para fins fiscais, contrabalanceando o possível aumento da carga tributária daquele setor, ou outro mecanismo que pudesse restabelecer o equilíbrio tributário.

Outro ponto que se coloca é como ficaria a depreciação dos bens do ativo imobilizado. A CVM tem preocupação com o assunto, pois, na adoção inicial dos CPCs, muitas empresas deixaram de realizar uma boa estimativa da vida útil de seus bens em função da dedutibilidade de uma maior despesa de depreciação, mesmo sabendo da existência do Parecer Normativo n.º 1/11 (PN 1) da RFB, aspecto prejudicial para a qualidade da informação contábil pretendida pela convergência. Destaque-se o fato de a RFB já ter se pronunciado sobre o assunto por meio do PN 1, no qual permitiu a dedutibilidade da depreciação que seria contabilizada, considerando os prazos de vida útil por ela permitidos anteriormente, mesmo que a empresa altere a estimativa de vida útil de seus bens e passe a depreciá-los por um valor inferior ao permitido pela RFB.

O resultado da equivalência patrimonial é

um item que, embora não pareça, também poderia gerar dúvida na sua dedutibilidade ou tributação, caso tivesse prevalecido o LAC. Com os dois resultados previstos, a dúvida surgiria exatamente na definição de qual resultado e patrimônio líquido seriam considerados para efeito do ajuste ao e-Lalur, para efeito de cálculo dos juros sobre o capital próprio (JCP) e também para efeito do ganho de capital, quando houver, na ocorrência de alienação de um investimento. Com o abandono da proposta do LAC, a dúvida não mais existirá, pois só haverá o resultado societário.

Considerados esses pontos e com base em manifestação do mercado, a proposta de um novo regime de tributação que atenda tanto aos anseios da RFB quanto dos contribuintes passa pela manutenção da ideia original do Lalur, juntamente com elementos técnicos digitais que permitam a almejada rastreabilidade dos registros contábeis.

2.4 Nova Proposta da RFB – Minuta de Medida Provisória

A RFB, após um longo estudo sobre o assunto e discussão com os contribuintes, abandonou o LAC e adotará o e-Lalur como mecanismo de tratamento definitivo dos ajustes tributários, o qual estava previsto para iniciar em 2013, mas só iniciará em 2014. A nova proposta foi detalhada em uma minuta de Medida Provisória (MP) e foi entregue ao



mercado para uma série de novas discussões, antes do envio ao Congresso Nacional.

Com o modelo do e-Lalur aceito, os associados do GETAP, diversas entidades de classe, bem como os membros do CPC enalteceram, mais uma vez, a postura da RFB e as discussões passaram a ser mais pontuais, em torno de uma melhor redação dos parágrafos da minuta da MP, bem como um ou outro pleito inerente à tributação de receitas ou à dedutibilidade de despesas. O ponto mais discutido foi o da dedutibilidade do ágio (*goodwill*) e da tributação do ganho por compra vantajosa.

Resumidamente, a minuta da MP traz as seguintes alterações na legislação tributária:

- a. Ágio (*Goodwill*) e mais ou menos valia ocorridos até 2012: deverá ser mantido o mesmo tratamento de dedutibilidade requerido pela legislação anterior para operações de incorporação, fusão ou cisão realizadas até 31/12/2012. Já para estes eventos que vierem a ocorrer a partir de 2013, não mais valerão as normas anteriores e não haverá aproveitamento da dedutibilidade.
- b. Mais ou menos valia ocorridos a partir de 2013: após o evento da incorporação, a mais ou menos valia integrará o custo de aquisição de cada item que lhe deu origem e deverá ser amortizado ou depreciado pelas regras contábeis e fiscais vigentes.
- c. Ágio (*Goodwill*) ocorrido a partir de 2013: após o evento de incorporação, a empresa



poderá excluir do lucro real a partir do quarto ano subsequente ao do evento, à razão de 1/60 avos, no máximo, para cada mês.

- d. Ganho por Compra Vantajosa (semelhante ao antigo deságio): o ganho gerado faz parte da base de distribuição de dividendos. Assim, a RFB deverá tributá-lo no momento da combinação de negócios.



Em relação aos quatro itens acima, a RFB só permitirá a dedutibilidade da mais ou menos valia ou do *goodwill*, quando o custo de aquisição for desdobrado em subcontas distintas, sendo: (i) patrimônio líquido contábil; (ii) mais ou menos valia (que considera o valor justo dos ativos e inclui o intangível); e (iii) ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*). Outro importante requerimento à dedutibilidade é que para o lançamento da mais ou menos valia será necessário um laudo elaborado por um perito independente. Como requisito, tal laudo deverá ser registrado em Cartório de Registro até o último dia útil do décimo terceiro mês subsequente ao da aquisição do investimento.

- e. Ágio Interno: a RFB não aceitará a dedutibilidade deste tipo de ágio.
- f. Multas: estão previstas multas elevadíssimas para as empresas que escriturarem o e-Lalur contendo erros, omissões ou inexatidões. Haverá multa também para a não entrega de obrigações acessórias.
- g. Regra de Transição para o FCONT: estão previstas

adições e exclusões das diferenças positivas ou negativas entre as regras vigentes até 31.12.2007 e as regras previstas nas Leis n.ºs 11.638/07 e 11.941/09 (saldos do FCONT) no e-Lalur. A RFB disciplinará a matéria e poderá instituir controles fiscais alternativos à evidenciação contábil do FCONT.

- h. Conceito de Receita Bruta: consta definição de um novo conceito de receita bruta para todos os tributos (IRPJ/CSLL). O conceito foi ampliado e agora constam as "receitas da atividade ou objeto principal da pessoa jurídica". Para compor a base de cálculo do PIS e da Cofins, será aplicado o novo conceito de receita bruta, e todas as demais receitas auferidas pela pessoa jurídica serão incluídas (aspecto que deverá onerar a carga tributária da grande maioria das entidades).
- i. Dedutibilidade de Bens de Pequeno Valor: deverá ser alterado o valor destes bens de R\$ 326,61 para R\$ 1.200,00.
- j. *Leasing* Financeiro: a contraprestação deverá ser dedutível e a depreciação e os juros passivos deverão ser adicionados.
- k. Ajuste a Valor Presente: o valor ajustado inicialmente deverá ser adicionado ou excluído do e-Lalur e, ao reconhecer os juros ativos ou passivos no resultado, eles deverão ser desconsiderados fiscalmente.
- l. Ajuste a Valor Justo: os valores ajustados inicialmente deverão ser adicionados ou excluídos do e-Lalur e, quando da realização dos ativos ou liquidação dos passivos, as receitas prove-

- nientes serão tributadas e as despesas, deduzidas.
- m. *Stock Options*: a despesa deverá ser adicionada até que a quitada efetivamente, quando passará a ser dedutível.
- n. Juros Capitalizados: os juros capitalizados que são associados a empréstimos contraídos para financiar aquisição ou construção de bens de longa maturação, quando dedutíveis anteriormente, deverão ser adicionados na sua realização.
- o. Depreciação: deverá prevalecer o procedimento contido no Parecer Normativo n.º 1, o qual permite taxas de depreciação fiscal diferentes da depreciação contábil, seguindo ao que já se pratica.
- p. Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL): todas as exclusões e adições válidas para o imposto de renda passarão a ser válidas também para a contribuição social.
- q. *Impairment*: terá tratamento de provisão, ou seja, será indedutível. Na alienação ou baixa haverá a dedutibilidade.
- r. Doações e Subvenções: não serão tributadas desde que sejam utilizadas para aumentar capital ou absorver prejuízos. Se forem utilizadas para devolução ao sócio ou pagamento de dividendos, serão tributadas.
- s. Novos CPCs: os novos CPCs ou mesmo modificações em pronunciamentos já vigentes que venham alterar a base de tributação estão fora das regras da minuta da MP e serão tratados, quando oportuno, pela RFB.
- t. Neutralidade do RTT: será garantida até 31.12.2012.

Como pode ser observado, apesar de as adições e exclusões virem a ser efetuadas em um novo livro

eletrônico, na essência, tais movimentações não diferirão, significativamente, do que foi proposto inicialmente pela RFB e até já se pratica, mas deverá haver uma substancial alteração na maneira de registrar e controlar os ajustes ao lucro líquido, prevalecendo o respeito à qualidade da informação contábil, bem como das normas contábeis que já estão convergidas às normas internacionais.

No novo modelo que consta na minuta da MP apresentada pela RFB, em algumas situações, haverá adições ou exclusões ao e-Lalur, mesmo que uma receita ou despesa não transite pelo resultado. Isso ocorrerá, por exemplo, no caso do *leasing* financeiro (como acontece com os lançamentos 'F' do FCONT atual).

Até a data de edição deste artigo, o que o mercado continuava discutindo com a RFB eram, principalmente, melhorias na redação para a futura MP, bem como questões pontuais como a da dedutibilidade do *goodwill* ou a da não tributação do ganho por compra vantajosa.

A pretensão inicial da RFB era de aprovar a Lei em 2012 para vigência em 2013, porém isto não ocorreu e a nova previsão é que a MP seja publicada e aprovada em 2013 para vigência em 2014. Em virtude da prorrogação da vigência por um ano, é possível que as datas que constam no item 2.3, letras 'a', 'b', 'c' e 't' também sejam prorrogadas por um ano.

Conclusões

As alterações nas regras tributárias é uma tarefa complexa que envolve, muitas vezes, conflitos de interesses das diversas partes envolvidas. Invariavelmente, a neutralidade tributária, aqui entendida como a manutenção da carga tributária de acordo com



“A RFB, assim como demonstrou brilhantismo com a criação do RTT, revelou-se, mais uma vez, compromissada com os interesses nacionais ao aceitar a proposta do mercado. Assim, o litígio é evitado e privilegia-se a convergência, fazendo com que o Brasil, que está sendo muito bem visto internacionalmente, quando o assunto é a convergência normativa contábil, possa manter o bom conceito conquistado, inclusive pavimentando o caminho para ser referência na questão da legislação tributária em IFRS.”

as condições existentes no momento anterior ao processo de convergência, constitui-se provavelmente no caminho ótimo para tais alterações.

Do ponto de vista fiscal, a manutenção de tais condições, ou até mesmo mudanças mais comedidas, produziriam carga tributária compatível com os níveis atuais, garantindo, dessa forma, a manutenção da arrecadação fazendária. Essa situação auxiliaria na redução de litígios entre o fisco e os contribuintes, bem como contribuiria para a estabilização do processo de convergência das normas contábeis brasileiras.

Do ponto de vista dos contribuintes, a preservação da ideia de neutralidade tributária, inclusive com pequenas alterações na carga tributária em função das alterações ocorridas nos modelos contábeis, representaria a preservação da capacidade competitiva em relação aos mercados nacional e internacional, assim como a consolidação dos ajustes que vêm sendo implementados em seus controles e suas bases de dados devido às alterações das normas contábeis brasileiras.

A adoção de duas 'contabilidades', conforme proposta inicial da RFB, representaria um retrocesso tanto no campo contábil quanto no tributário. Além da elevação dos custos de transação e das confusões ocasionados pela adoção de dois sistemas de registros, concomitantemente. O reposicionamento da RFB revelou seriedade, maturidade e compromisso com a melhoria do ambiente institucional brasileiro.

Os recursos tecnológicos avançados já implementados (SPED) integrados aos registros do e-Lalur permitirão simplificação de procedimentos sem perda de segurança para os interesses da RFB.

A adoção de um mecanismo tributário operacionalmente simples, tal como o sugerido pelo mercado, constitui-se em uma contribuição para a consolidação da convergência contábil brasileira, bem como para a redução das barreiras para o fluxo de capitais necessário para o financiamento das empresas.

Ademais, a proposta apresentada neste trabalho e aceita pela RFB solidifica procedimentos que já são do conhecimento das au-

toridades fiscais e dos contribuintes, o que resulta em maior facilidade de aplicação e não eleva os custos das partes envolvidas. Ressalta-se que a proposta apresentada não representa a manutenção do *status quo* do atual RTT. Sabe-se que algumas alterações na legislação tributária são necessárias e que essas alterações podem provocar eventuais aumentos ou reduções pontuais da carga tributária para empresas ou setores específicos. Entretanto, em geral, espera-se que o seu impacto seja a manutenção do atual nível de arrecadação de tributos pela Fazenda Nacional.

A RFB, assim como demonstrou brilhantismo com a criação do RTT, revelou-se, mais uma vez, compromissada com os interesses nacionais ao aceitar a proposta do mercado. Assim, o litígio é evitado e privilegia-se a convergência, fazendo com que o Brasil, que está sendo muito bem visto internacionalmente, quando o assunto é a convergência normativa contábil, possa manter o bom conceito conquistado, inclusive pavimentando o caminho para ser referência na questão da legislação tributária em IFRS.

Referências

BRASIL. *Decreto-Lei nº 1.598*, de 26 de dezembro de 1977. Altera a legislação do imposto sobre a renda. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1598.htm>. Acesso em: 31 mar. 2012.

_____. *Lei nº 6.099*, de 12 de setembro de 1974. Dispõe sobre o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6099.htm>. Acesso em: 31 mar. 2012.

_____. *Lei nº 6.404*, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 31 mar. 2012.

_____. *Lei nº 10.637*, de 30 de dezembro de 2002. Dispõe sobre a não-cumulatividade na cobrança da contribuição para os Programas de Integração Social (PIS) e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep), nos casos que especifica; sobre o pagamento e o parcelamento de débitos tributários federais, a compensação de créditos fiscais, a declaração de inaptidão de inscrição de pessoas jurídicas, a legislação aduaneira, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2002/L10637.htm>. Acesso em: 31 mar. 2012.

_____. *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/L11638.htm>. Acesso em: 31 mar. 2012.

_____. *Lei nº 11.941*, de 27 de maio de 2009. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; concede remissão nos casos em que especifica; institui regime tributário de transição, alterando o Decreto no 70.235, de 6 de março de 1972, as Leis nos 8.212, de 24 de julho de 1991, 8.213, de 24 de julho de 1991, 8.218, de 29 de agosto de 1991, 9.249, de 26 de dezembro de 1995, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 9.469, de 10 de julho de 1997, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, 10.426, de 24 de abril de 2002, 10.480, de 2 de julho de 2002, 10.522, de 19 de julho de 2002, 10.887, de 18 de junho de 2004, e 6.404, de 15 de dezembro de 1976, o Decreto-Lei no 1.598, de 26 de dezembro de 1977, e as Leis nos 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 10.925, de 23 de julho de 2004, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 11.116, de 18 de maio de 2005, 11.732, de 30 de junho de 2008, 10.260, de 12 de julho de 2001, 9.873, de 23 de novembro de 1999, 11.171, de 2 de setembro de 2005, 11.345, de 14 de setembro de 2006; prorroga a vigência da Lei nº 8.989, de 24 de fevereiro de 1995; revoga dispositivos das Leis nos 8.383, de 30 de dezembro de 1991, e 8.620, de 5 de janeiro de 1993, do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, das Leis nos 10.190, de 14 de fevereiro de 2001, 9.718, de 27 de novembro de 1998, e 6.938, de 31 de agosto de 1981, 9.964, de 10 de abril de 2000, e, a partir da instalação do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, os Decretos nos 83.304, de 28 de março de 1979, e 89.892, de 2 de julho de 1984, e o art. 112 da Lei no 11.196, de 21 de novembro de 2005; e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2009/Lei/L11941.htm>. Acesso em: 31 mar. 2012.

_____. Receita Federal do Brasil – RFB. *Parecer Normativo nº 1*, de 29 de julho de 2011. As diferenças no cálculo da depreciação de bens do ativo imobilizado decorrentes do disposto no § 3º do art. 183 da Lei nº 6.404, de 1976, com as alterações introduzidas pela Lei nº 11.638, de 2007, e pela Lei nº 11.941, de 2009, não terão efeitos para fins de apuração do lucro real e da base de cálculo da CSLL da pessoa jurídica sujeita ao RTT, devendo ser considerados, para fins tributários, os métodos e critérios contábeis vigentes em 31 de dezembro de 2007. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/PareceresNormativos/2011/parecer012011.htm>>. Acesso em: 31 mar. 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *CPC 01 (R1) – Redução ao Valor Recuperável de Ativos*. 2010. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pdf/CPC01R1.pdf>>. Acesso em: 31 mar. 2012.

_____. *CPC 06 (R1) – Operações de Arrendamento Mercantil*. 2010. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC06_R1.pdf>. Acesso em: 31 mar. 2012.

_____. *CPC 15 (R1) – Combinação de Negócios*. 2011. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC15_R1.pdf>. Acesso em: 31 mar. 2012.

_____. *CPC 16 (R1) – Estoques*. 2009. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_16_R1.pdf>. Acesso em: 31 mar. 2012.

_____. *CPC 29 – Ativo Biológico e Produto Agrícola*. 2009. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_29.pdf>. Acesso em: 31 mar. 2012.