

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

BRUNO LEONARDO ATHAYDES

**A RELAÇÃO ENTRE AS NORMAS INTERNACIONAIS DA CONTABILIDADE E O
USO DA INFORMAÇÃO**

PORTO ALEGRE

2018

BRUNO LEONARDO ATHAYDES

**A RELAÇÃO ENTRE AS NORMAS INTERNACIONAIS DA CONTABILIDADE E O
USO DA INFORMAÇÃO**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Orientadora: Profa. Doutora Letícia de Oliveira

PORTO ALEGRE

2018

CIP - Catalogação na Publicação

Athaydes, Bruno Leonardo

A relação entre as normas internacionais da contabilidade e o uso da informação / Bruno Leonardo Athaydes. -- 2018.

47 f.

Orientadora: Leticia de Oliveira.

Coorientadoras: Janice Dornelles de Castro, Ângela Rozane Leal de Souza.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) -- Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas, Curso de Ciências Econômicas, Porto Alegre, BR-RS, 2018.

1. Informação. 2. Normas Contábeis. 3. Mercado Financeiro. I. de Oliveira, Leticia, orient. II. de Castro, Janice Dornelles, coorient. III. de Souza, Ângela Rozane Leal, coorient. IV. Título.

BRUNO LEONARDO ATHAYDES

**A RELAÇÃO ENTRE AS NORMAS INTERNACIONAIS DA CONTABILIDADE E O
USO DA INFORMAÇÃO**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Aprovada em: Porto Alegre 28 de junho de 2018

BANCA EXAMINADORA:

Profa. Dra. Letícia de Oliveira - Orientadora
UFRGS

Profa. Dra. Janice Dornelles de Castro
UFRGS

Profa. Dra. Ângela Rozane Leal de Souza
UFRGS

A Paulo Juracy Machado Athaydes e Rosângela Cristina Silva Athaydes.

AGRADECIMENTOS

À minha família, pela compreensão e carinho ao longo de meus estudos.

A esta Universidade, incluindo discentes, docentes e funcionários, por tornarem minha jornada de graduação prazerosa e pelo conhecimento explícito e implícito dado.

Em especial, à secretaria do DERI pela prontidão ao esclarecer dúvidas.

Também em especial à minha orientadora pelo apoio na confecção deste trabalho.

RESUMO

O presente trabalho teve o objetivo de identificar a relação entre a disponibilidade de informações pela contabilidade e o processo de tomada de decisões para a realização de investimentos. O marco de aprimoramento da informação utilizado neste trabalho será a convergência das normas contábeis no Brasil (IFRS), que foi aprovada em 2007 e obrigatoriamente aplicada em 2010. A hipótese usada no texto é de que tal convergência tenha provocado impactos positivos no mercado financeiro brasileiro, servindo como evidência de que a informação é importante para o investimento. Por outro lado, a hipótese alternativa é de que tal convergência não possui efeitos positivos para este argumento. A relevância de estudar a relação entre informação e investimento se dá como uma ponte que pode levar à observação sobre o que rapidez de conhecimento resultante da internet significa para o investimento mundial. A convergência das normas contábeis foi escolhida por se tratar de uma medida que padroniza relatórios por parte de empresários, o que faz com que comparações se tornem mais simples de serem executadas para os investidores. Como referencial teórico, foram revisados conceitos envolvendo mercados financeiros, relações entre economia e informação e estatísticas para avaliar as consequências da convergência aqui estudada. Os métodos usados foram de pesquisa qualitativa e quantitativa, usando indicadores e demonstrativos financeiros da base de dados Economática de 2007 (ano de aplicação da convergência) a 2016, no período de dez anos. Os indicadores financeiros avaliados foram Liquidez Corrente, Rentabilidade do Patrimônio Líquido e Endividamento. Após estudos estatísticos sobre empresas com ações na BM&FBOVESPA de 2007 a 2016, houve a conclusão de que apesar da melhoria na informação, as evidências mostram que indicadores financeiros das empresas estudadas foram impactados no mercado financeiro pelas informações contábeis, mas tais impactos não foram positivos ou negativos de forma consistente.

Palavras-Chave: Informação. Normas Contábeis. Indicadores Financeiros.

ABSTRACT

The current paper had the objective of identifying the link between the availability of information and the decision-making process for investment achievements. The reference used for the information improvements used in this paper shall be the convergence of accounting laws in Brazil (IFRS) that was approved in 2007 and mandatorily applied in 2010. The hypothesis used in this text is that this convergence had positive impact in the Brazilian financial market, since information is important for investments. Otherwise, the alternative hypothesis is that the convergence does not have positive impacts for the same argument. The relevance of the study about the link between information and investment comes as a bridge that can lead to observations about what the speed of knowledge resultant from the internet means for global investments. The convergence of accounting laws was chosen for being a measure that standardizes reporting by businessmen, and in turn makes comparisons made by investors simpler to execute. Concepts involving financial markets, links between economy and information and statistics were used to evaluate the consequences of the studied convergence. The methods used were of qualitative and quantitative research, using financial indicators and statements of the Economatica database from 2007 (year of the convergence's application) to 2016, a time period of ten years. The evaluated financial indicators were current liquidity, return on equity and indebtedness. After statistic studies about companies with BM&FBOVESPA stocks from 2007 to 2016, a conclusion has been reached that despite improvements in information, the evidence points that those financial indicators were impacted in the financial market by accounting information, but such impact wasn't positive or negative in a consistent way.

Keywords: Information. Accounting Norms. Financial Indicators.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Indicadores financeiros da ação Ambev S/A On (2007-2016)	28
Figura 2 - Indicadores financeiros da ação Gerdau ON (2007-2016)	29
Figura 3: Indicadores financeiros da ação Eternit ON (2006-2017)	29
Figura 4: Indicadores financeiros da ação Grendene ON (2007-2016)	30
Figura 5: Indicadores financeiros da ação Inds Romi ON (2007-2016)	31
Figura 6: Indicadores financeiros da ação Lojas Renner ON (2007-2016)	32
Figura 7: Indicadores financeiros da ação Lupatech ON (2007-2016).....	32
Figura 8: Indicadores financeiros da ação Marcopolo ON (2007-2016).....	33
Figura 9: Indicadores financeiros da ação Gerdau Met ON (2007-2016)	34
Figura 10: Indicadores financeiros da ação Natura ON (2007-2016).....	35
Figura 11: Indicadores financeiros da ação São Carlos ON (2007-2016).....	35

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Principais Alterações na Lei nº6. 404/1976	21
Quadro 2: Estudos anteriores sobre a convergência das normas contábeis	23
Quadro 3: Relação entre empresas da BM&FBOVESPA e seus três trimestres anteriores de 2007 a 2016.....	39

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

IFRS – International Financial Reporting Standards, traduzido para Normas Internacionais de Informação Financeira.

PIB – Produto Interno Bruto

CFC – Conselho Federal de Contabilidade.

CRCs – Conselhos Regionais de Contabilidade.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

CVM – Comissão de Valores Imobiliários.

BM&F Bovespa – Bolsa de Mercadorias e Futuros & Bolsa de Valores de São Paulo.

ON – Ordinárias.

MQO – Mínimos Quadrados Ordinários.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
2	EMBASAMENTO TEÓRICO	12
2.1	AMBIENTE FINANCEIRO BRASILEIRO	12
2.2	FINANÇAS COMPORTAMENTAIS	13
2.3	ASSIMETRIA INFORMACIONAL	15
2.4	EXPECTATIVAS ADAPTATIVAS E COMPORTAMENTO DE MANADA	16
3	A CONVERGÊNCIA DAS NORMAS CONTÁBEIS NO BRASIL	18
3.1	ESTRUTURA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	18
3.2	PROCESSO DE APLICAÇÃO DAS NOVAS NORMAS	19
3.3	DIFERENÇAS ENTRE NORMAS ANTIGAS E ATUAIS	20
3.4	ESTUDOS ANTERIORES	23
4	METODOLOGIA	26
5	ANÁLISE DE EMPRESAS DA BM&FBOVESPA NOS ANOS 2007 a 2016	28
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	41
	REFERÊNCIAS	42

1 INTRODUÇÃO

Um fator importante para executar tarefas ao longo da vida é a informação. Graças à sua divulgação, atividades que exigiriam processos de tentativa e erro se tornam simples. Tal divulgação pode ser considerada uma principal responsável para o desenvolvimento da sociedade em várias áreas como a da economia. A razão para isso é um elo entre a economia e a informação: o aspecto especulativo do investimento, pois investidores examinam a situação de uma empresa ou de um país antes de decidir apoiá-lo, baseando-se numa quantidade relevante de informações. Com esta linha de pensamento, surge a pergunta de pesquisa do presente trabalho: o aprimoramento da informação contábil necessariamente melhora processos de tomadas de decisão a ponto de desenvolver a economia de um país via investimento?

O objetivo do trabalho é identificar a relação entre o aprimoramento da informação contábil e indicadores econômicos como o investimento, pois se este for uma variável fundamental da economia, é necessário observar o que a faz fluir. O marco de aprimoramento da informação utilizado neste trabalho será a convergência das normas contábeis no Brasil (IFRS), que foi aprovada em 2007 e obrigatoriamente aplicada em 2010, pois se trata de uma medida que padroniza relatórios por parte de empresários, simplificando comparações que investidores possam fazer entre empresas. A hipótese usada no texto é de que tal convergência tenha causado impactos positivos no mercado financeiro brasileiro, mostrando que a informação é importante para o investimento. Por outro lado, a hipótese alternativa é de que a convergência não serve como bom exemplo para este argumento. A relevância do estudo sobre a relação entre informação e investimento se dá como uma ponte que pode levar a estudos sobre o que a rapidez de conhecimento resultante da internet significa para o investimento mundial.

O trabalho iniciará com o embasamento teórico usado, envolvendo conceitos presentes nas finanças e na estatística e observando de modo geral a situação do mercado financeiro no Brasil. A seguir, será visto como se deu o processo de convergência das leis contábeis usado como estudo de caso, passando por estudos anteriores analisando o impacto de tal convergência até chegar à análise feita neste texto para que se possa chegar a uma conclusão se o novo padrão de informações

teve impactos positivos na economia brasileira, particularmente nos investimentos relacionados ao mercado financeiro.

2 EMBASAMENTO TEÓRICO

Para facilitar o entendimento deste trabalho, no capítulo a seguir será feito o embasamento teórico sobre finanças, contabilidade e modelos adaptativos, principalmente sobre finanças comportamentais, sistema financeiro brasileiro, modelos de expectativas e *herding*.

2.1 AMBIENTE FINANCEIRO BRASILEIRO

De acordo com Assaf Neto (2014b), o ambiente financeiro possui, além de um sistema nacional, um mercado de ações e certos mercados financeiros. O mercado de ações tem como instituição principal a bolsa de valores, cujo papel é proporcionar liquidez para títulos para que negociações sejam feitas brevemente, possuindo os tipos mercado a vista, mercado a termo e mercado de opções. Por outro lado, os mercados financeiros são divididos em mercado monetário, mercado de crédito, mercado de capitais e mercado cambial. O mercado de capitais em especial é altamente importante para investimentos e logo, para o desenvolvimento econômico, ajudando investidores carentes de recursos de longo prazo. A presença da bolsa de valores é importante, pois investidores podem avaliar a trajetória das ações de uma empresa antes de efetuar compras e vendas.

Segundo Perez (2011a), o mercado de ações passou por uma sequência de inovações até chegar ao ponto em que suas operações sejam capazes de ser executadas em minutos, de forma que sua obrigatoriedade física foi drasticamente reduzida, com maior eficiência e liquidez. Fatores considerados para a maior rapidez de tal mercado são as melhorias tecnológicas no campo das ações e as regulações que permitiram a padronização e a maior transparência de dados, algo que ajuda a evitar a assimetria informacional, tópico que será estudado a seguir.

Perez (2011b) dá atenção especial à corrida tecnológica no mercado de ações, destacando a estratégia e a metodologia necessárias para o sucesso em tal mercado, ao prestar atenção no pessoal utilizado e no funcionamento dentro das operações pertinentes a tais investimentos. A melhor tecnologia e informação são vistos como fatores que intensificam a concorrência entre investidores, de forma que melhores tomadas de decisão são feitas pelos que possuem maior conhecimento e habilidade. Este aprimoramento permite a hipótese de que a informação e o

investimento estão próximos e que a melhora de um diretamente causa a melhora do outro.

Segundo um diagnóstico de Rocca (2013a), o mercado de capitais brasileiro tem limitações, tais como o baixo número de empresas listadas no mercado de ações e de dívida corporativa em relação à dívida pública. A relação que o Brasil tem entre seu mercado de capitais e seu Produto Interno Bruto (PIB) é menos expressiva do que em países como Colômbia e Chile, enquanto o mercado de dívida primária brasileiro é tão escasso que investidores estrangeiros nem chegam a entrar neste mercado, o que pode ser causado por baixa divulgação por parte dos acionistas brasileiros. Assim sendo, Rocca (2013b) conclui que o mercado de capitais pode aumentar sua participação na economia brasileira, pois uma boa regulação, a quantidade de dívida pública e previsões de maior participação de investidores domésticos podem levar ao desenvolvimento da dívida privada e do aumento da relação entre mercado de capitais e PIB.

O estado do mercado de capitais no Brasil é relevante pela possível interpretação de que a falta de participação deste mercado no país é causada pela falta de informação por parte dos investidores domésticos. A conscientização de tais investidores sobre fatores como a oportunidade dentro da dívida privada poderia resultar no aquecimento do mercado financeiro brasileiro, o quão essencial é a informação. A análise do ambiente financeiro é essencial para este trabalho, pois é onde se vê o impacto do fator risco para as operações feitas pelos investidores. Um investimento no mercado de ações em uma empresa pouco eficiente pode ser desastroso, bem como para um país que não é propício para tais negócios. Para diminuir o risco, uma solução possível seria um aprimoramento constante da informação sobre empresas e países.

2.2 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Segundo Assaf Neto (2014a), as finanças comportamentais estão relacionadas aos aspectos psicológicos de um investidor, de forma que o perfil de um indivíduo faz com que suas decisões sejam menos racionais do que o esperado, demandando conhecimentos pertinentes em várias áreas, como Economia, Teoria de Finanças, Psicologia e Sociologia. As considerações sobre as finanças comportamentais são de que a confiança e o risco são grandes fatores na tomada

de decisão de um investidor com informações incompletas e imperfeitas seguindo a intuição ao invés da racionalidade. No caso brasileiro, Halfeld e Torres (2001) apontam que os conceitos de finanças comportamentais aparecem na forma de reação exagerada do mercado de forma mais intensa do que no mercado norte-americano.

Em especial, Yoshinaga et al. (2008) destaca que nos aspectos psicológicos, os vieses das crenças individuais partem do excesso de confiança (na habilidade de estimação), otimismo (nas próprias habilidades), representatividade (simplificação da análise de problemas), perseverança (nas crenças formadas anteriormente), ancoragem (com ajustamento insuficiente baseado em valores de referência distintos) e disponibilidade (como eventos mais improváveis sendo ignorados). Nos aspectos teóricos sobre tomada de decisão, a autora também aponta a Teoria da perspectiva (investidores avaliando suas alternativas de acordo com sua utilidade esperada) e pesquisas sobre a aversão à ambiguidade (erros de probabilidade em eventos incertos) como duas das principais contribuições. Por último, Yoshinaga usa bolhas especulativas (na forma de acionistas superestimando sinais de informações) e otimismo gerencial (na forma de retenção do fluxo de caixa por parte dos acionistas) como aplicações para as finanças comportamentais.

A relevância desse aspecto das finanças aparece na hipótese de que, com informações incompletas e imperfeitas, investidores podem ser forçados a entrar em um processo de tentativa e erro, onde apenas os que possuem mais sorte conseguirão sucesso rapidamente, sem falhar várias vezes primeiro. Neste aspecto aparece a importância da informação, pois se investidores fizerem pesquisas de forma mais eficiente, eles poderão tomar decisões mais racionais, e a menor quantidade de falhas resultante também causaria uma maior eficiência do mercado financeiro, pois empresas com melhores resultados e maior credibilidade conseguiriam investimentos mais significativos e aprimorariam a economia mundial.

2.3 ASSIMETRIA INFORMACIONAL

De acordo com Belo e Brasil (2006),

Assimetria informacional é a descrição de um fenômeno segundo o qual alguns agentes econômicos têm mais informações do que outros. Para exemplificar, seja mencionado o caso de um tomador de um empréstimo, o qual conhece sua própria capacidade de pagamento muito melhor do que aqueles que emprestam.

Esta noção é importante para compreendermos o impacto que o conhecimento em um período específico de tempo tem no futuro. Deste modo, a assimetria informacional pode justificar decisões equivocadas (como evitar investimentos em uma empresa por não saber seu risco em comparação a outro investidor com maior consciência de tal risco) em um processo que serve como base para a noção de finanças comportamentais a seguir. No caso brasileiro, também é apontado pelos autores que existem retornos anormais negativos, que evidenciam a assimetria informacional na forma de administradores de empresas brasileiras possuindo "melhor informação sobre o valor da empresa do que os investidores externos".

Como apontado por Ferreira da Cruz (2016), "A compreensão da relação e influência da informação assimétrica nas decisões financeiras tem recebido atenção especial no contexto acadêmico sobre investimentos (SHROFF, VERDI E YU, 2012; ILLEDITSCH, 2011), financiamentos (BALAKRISHNAN, CORE E VERDI, 2013; EASLEY E O'HARA, 2004; O'HARA, 2003; MYERS, 2001; SHARPE, 1990; BRENNAN E KRAUS, 1987; FAMA 1985; MYERS, 1984; LELAND E PYLE, 1977), liquidez (LAMBERT, LEUZ E VERRECCHIA, 2012; EISFELDT, 2004), risco (RAJGOPAL E VENKATACHALAM, 2011; EASLEY, HVIDKJAER E O'HARA, 2002) e dividendos (BENARTZI, MICHAELY E THALER, 1997; BRENNAN E THAKOR, 1990; AMBARISH, JOHN E WILLIAMS, 1987).".

Procianoy e Antunes (2001) inclusive apontam a condição de gestores como pessoas dentro da organização, com acesso em primeira mão aos dados sobre expectativas de fluxo de caixa, o que não só torna o preço das ações um conhecimento insuficiente sobre o mercado de capitais, mas também causa risco moral e seleção adversa, o que poderia ser consertado pelo meio de incentivos e

sinalização de mercado, com o último mostrando a importância da transparência da informação.

2.4 EXPECTATIVAS ADAPTATIVAS E COMPORTAMENTO DE MANADA

O modelo de expectativas adaptativas é baseado em previsões estatísticas especificamente de dados anteriores (lucros previstos apenas com base em lucros do ano passado, por exemplo), cuja hipótese consiste em que "os indivíduos reformulem expectativas em função de sua experiência mais recente" (CARVALHO, 1973). Apesar de o modelo possuir a considerável limitação de não levar em conta condições específicas do período esperado (uma nova condição sazonal ou uma crise mundial em um setor específico, por exemplo), ele pode ser útil para determinar se o período anterior terá impacto no período estudado ou não. Logo, apesar de ser um modelo necessário para este trabalho, ele não é suficiente, o que é a razão para o uso teórico do comportamento de manada a seguir. Um exemplo desta necessidade de complementar o modelo é o trabalho de Oliveira et. Al. (2011), onde são usadas expectativas adaptativas e racionais (previsões baseadas em dados condicionais atuais em conjunto com dados anteriores) para analisar a estabilidade de preços de ações no mercado de capitais brasileiro e foi apontado que o modelo de expectativas adaptativas é mais simples de executar, mas não possui previsões tão precisas quanto o modelo de expectativas racionais. Após apresentar um modelo que explica um comportamento baseado em resultados previamente pesquisados, agora será introduzido um comportamento baseado em experiências de acionistas na mesma área.

Segundo Zulian et. al. (2012), o comportamento de manada é uma prática financeira que envolve um agente sofrer influência de outros - intencionalmente ou não intencionalmente – até tomar decisões que ele não tomaria em outra situação. Tal comportamento também é conhecido como *herding*, e quando ele ocorre não intencionalmente é chamado de *herding* espúrio, pois é causado por uma situação comum aos agentes ao invés de uma opção dos mesmos. Isto é interessante do ponto de vista da disseminação de informação, pois não se sabe se ela provocaria comportamento de manada devido a um grande número de companhias na mesma situação ou à informação criando uma consciência em comum de quais decisões

seriam mais prudentes em cada situação, observando processos de tentativa e erro de outras companhias.

Oreiro (2000) ainda aponta teorias de outros autores de que o comportamento de manada pode se dar por um acionista individual acreditar que outros possuem mais informação do que ele, por uma estratégia do acionista em preferir "perder com outros a perder sozinho" por motivos como a preferência por evitar perda de credibilidade de seu nome, outra estratégia de minimização de erros de previsão, ou um simples medo da incerteza, o que aponta a importância de externalidades de rede e da preferência do comportamento médio ao comportamento divergente, segundo o autor. Zulian inclusive encontra em sua análise de 2012 "evidências de comportamento de manada em fundos de investimento em ações brasileiros, com intensidade semelhante à de países como Estados Unidos, Reino Unido e Alemanha" entre setembro de 2004 e julho de 2008.

3 A CONVERGÊNCIA DAS NORMAS CONTÁBEIS NO BRASIL

Neste capítulo, será visto o processo de convergência das normas da contabilidade no Brasil, bem como as diferenças em relação às leis anteriores. Ao verificar tais contrastes, será possível explicar singularidades na análise final do trabalho. Segundo Carvalho (2011), estas normas brasileiras se baseiam nas leis federais de contabilidade, em parceria com o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e os Conselhos Regionais de Contabilidade (CRCs). Juntamente com a CPC e a CVM, a compreensão destes conselhos ajudará na explicação da convergência.

3.1 ESTRUTURA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Segundo Ribeiro (2012), a Estrutura das Demonstrações Contábeis consiste em especificar a finalidade, alcance e objetivo das demonstrações; posição patrimonial e financeira; e pressupostos básicos e conceitos pertinentes ao capital. Tal estrutura é emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e imposta pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A CFC reconhece a importância dada para o fator informação, pois

O CPC-00 – Pronunciamento Conceitual Básico destaca que as informações são relevantes quando podem influenciar as decisões econômicas dos usuários, ajudando-os a avaliar o impacto de eventos passados, presentes ou futuros ou confirmando ou corrigindo as suas avaliações anteriores (GONÇALVES et al., 2014.).

Outro destaque é que em 2007, a CVM oficializou a exigência da convergência das normas contábeis brasileiras com as internacionais, de forma que a estrutura conceitual tem correlação com tais normas. As mudanças específicas em si serão vistas a seguir.

De acordo com os estudos de Silva e Avelino de Assis (2015), a contabilidade brasileira segue a influência americana desde a Lei 6404/76, sendo esta uma medida mais voltada ao investidor. Ainda seguindo os autores,

"Buscou-se no Brasil, com a implantação da lei 6404/76, normatizar os princípios contábeis e disciplinar as companhias abertas. Mais tarde, pelo Decreto 1598, a lei atinge a todas as empresas, levando o Brasil a um

cenário mais globalizado sendo menos teórico e mais prático, onde a contabilidade fosse capaz de fornecer informações para a tomada de decisões nas sociedades."

Desta forma, pode-se ver que desde a segunda metade do século XX, houve um esforço por parte do Brasil a se adequar a um cenário mundial mais globalizado que culmina no caso da convergência das leis contábeis estudado neste texto.

A necessidade de uma melhor padronização em tais leis pode ser conferida em um trabalho de Dalmácio (2004) anterior à convergência, onde é destacado que usuários externos não tinham acesso a relatórios externos e que seria preciso uma maior transparência nas leis contábeis para inclusive reduzir a possibilidade de transgressões como fraudes, por exemplo. Isto faz com que o registro de demonstrativos econômicos e financeiros em padrões internacionais em bancos de dados como a Economática seja visto como um progresso para a maior clareza sobre empresas brasileiras. Também anterior à convergência, destaca-se o trabalho de Ponte e Oliveira (2004), que observavam que informações como os direitos dos acionistas, recursos humanos e perspectivas para exercícios futuros eram divulgadas por apenas 26-50% das empresas avaliadas, com a falta de elaboração do balanço social e correção monetária (extinta em 1996) sendo particularmente preocupante.

3.2 PROCESSO DE APLICAÇÃO DAS NOVAS NORMAS

Segundo Carvalho e Grego (2011), o processo de convergência da contabilidade brasileira se iniciou em 1990, quando foram criadas comissões pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários) para conferir e indicar alterações nas leis 6.404/76 e 6.385/76. Após discussões a respeito da reformulação da Lei das Sociedades por Ações (anônimas), foi feito um anteprojeto com a seguinte finalidade, segundo a CVM, (CARVALHO; GREGO, 2011):

- Adequar a parte da lei de forma a atender a necessidade de maior transparência e qualidade das informações contábeis.
- Buscar eliminar ou diminuir as dificuldades de interpretação e de aceitação das nossas informações contábeis, principalmente quando existem dois conjuntos de demonstrações, um para fins internos e outro para fins externos, com valores substancialmente diferentes.

- Criar condições para harmonização da lei com as melhores práticas contábeis internacionais.
- Conseqüentemente, reduzir o custo (taxa de risco) provocado por essas dificuldades de interpretação e de aceitação.
- Reduzir o custo de elaboração, de divulgação e da auditoria das nossas demonstrações contábeis.

Tal anteprojeto ficou em discussão no Congresso Nacional sem chegar a uma conclusão, até a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) pelo CFC em outubro de 2005, que juntamente com o mesmo conseguiu impor uma proposta de uniformização regulamentar no Brasil, com a publicação de demonstrações financeiras no padrão IFRS (Normas Internacionais de Relatórios Financeiros).

Em 28 de Dezembro de 2007, foi imposta a Lei nº 11.638, que apesar de estar incompleta por falta de alterações de conceitos presentes no anteprojeto, foi essencial para o avanço da coordenação contábil. As correções de conceitos foram feitas na Medida Provisória 449/08 de 04/12/2008, para a preparação das Sociedades Anônimas para a convergência.

É pertinente observar o tempo que a convergência levou para ser efetuada, com sua discussão se iniciando no início da década de 1990 e sua aprovação apenas acontecendo mais de uma década depois, com a criação do CPC. O fato de que o debate pela normalização das leis contábeis brasileiras ter começado tão cedo supõe que este já era o padrão dos principais países, o que significa que quando esta padronização foi sancionada, o Brasil estava com um tempo considerável de desvantagem, o que é um malefício para as empresas do país usuárias das normas da contabilidade.

3.3 DIFERENÇAS ENTRE NORMAS ANTIGAS E ATUAIS

Como relatado na seção anterior, uma das leis mais alteradas foi a 6.404/76, decretada pelo então Presidente Ernesto Geisel em 15 de dezembro de 1976 para estimular o crescimento das sociedades anônimas. As alterações desta lei foram instituídas pelas Leis nº 11.638 e nº 11.941/2009, sancionadas pelo Presidente Luís Inácio Lula da Silva, que podem ser observadas e comparadas na tabela a seguir, de Carvalho e Grego (2011):

Quadro 1 - Principais Alterações na Lei nº6. 404/1976

	LEI nº 6.404/1976	LEI nº 11.638/2007	LEI nº11.941/2009
Artigo 176	Elaboração e Publicação da Demonstração das Origens e Aplicação dos Recursos - DOAR.	Elaboração e publicação da Demonstração dos Fluxos de Caixa – DFC em substituição a DOAR.	
Artigo 177	Demonstração do Valor Adicionado – DVA – Operacional.	DVA - Demonstração do Valor Adicionado obrigatória para S.A.'s abertas.	
Artigo 178	Cia fechada com Patrimônio Líquido inferior a R\$ 1 milhão dispensada de elaborar e publicar a DOAR.	Cia Fechada com Patrimônio Líquido inferior a R\$ 2 milhões desobrigada de elaborar e publicar a DFC.	
Artigo 179	Escrituração efetuada de acordo com disposições da legislação comercial e ajustada para fins da Legislação tributária ou Legislação específica	Escrituração elaborada de acordo com princípios fundamentais de contabilidade. Eventuais alterações oriundas da legislação tributária ou legislações especiais deverão ser mantidas em livros auxiliares.	
Artigo 181	Ativo Permanente dividido em: investimentos, ativo imobilizado e ativo diferido.	Ativo Permanente dividido em: investimentos, ativo imobilizado, intangível e ativo diferido.	Não há mais o grupo Permanente, agora passa a ser ativo não circulante composto por ativo realizável em longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.
Artigo 184	Patrimônio Líquido dividido em: capital social, reservas de capital, reservas de reavaliação, reservas de lucros e lucros ou prejuízos acumulados.	Patrimônio Líquido dividido em: capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados.	
Artigo 187	Os prêmios recebidos na emissão de debêntures, bem como as doações e as subvenções para investimento, podem ser registrados como reservas de capital.	Os prêmios recebidos na emissão de debêntures, bem como as doações e as subvenções para investimento, devem integrar o resultado do exercício e poderão futuramente ser destinados para as reservas de lucros.	

	LEI n° 6.404/1976	LEI n° 11.638/2007	LEI n°11.941/2009
Artigo 188	Ativos avaliados pelo seu custo ou valor de mercado, dos dois o menor, sempre deduzido de provisões para perdas, amortização, depreciação ou exaustão.	Ativos avaliados pelo custo ou mercado, dos dois o menor, sempre deduzidos de provisões para perdas. Para ativos de longo prazo, deverão ser efetuados ajustes a valor presente.	Ativos avaliados pelo seu valor justo ou custo, dos dois o menor, sempre deduzidos de provisões para perdas. Para ativos de longo prazo, deverão ser efetuados ajustes a valor presente.
Artigo 197	Aumentos de valor nos saldos de contas do ativo permanente serão registrados como Reserva de Reavaliação, no Patrimônio Líquido.	Aumentos ou diminuições de valores nos saldos de contas de ativo ou passivo decorrentes de avaliações a preço de mercados serão registrados na conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial, no Patrimônio Líquido enquanto não computadas no resultado do exercício.	Aumentos ou diminuições de valores nos saldos de contas de ativo ou passivo decorrentes de avaliações a valor justo serão registrados na conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial, no Patrimônio Líquido enquanto não computadas no resultado do exercício.
Artigo 199	Passivos avaliados de acordo com o princípio do Conservadorismo, acrescidos de todos os encargos, juros, multas, correções e variações cambiais.	Passivos avaliados de acordo com o princípio do Conservadorismo, acrescidos de todos os encargos, juros, multas, correções e variações cambiais. Para passivo de longo prazo serão ajustados ao seu valor presente e também para passivo circulante quando houver efeito relevante.	
Artigo 226	As participações em sociedades controladas devem ser avaliadas pelo método de custo ou método da equivalência patrimonial.	As sociedades controladas e sociedades que fazem parte do mesmo grupo que estejam sob influência e controle comum devem ser avaliadas pelo método da equivalência patrimonial.	
Artigo 248	As operações de incorporação, fusão e cisão podem ser registradas a valores contábeis.	As operações de incorporação, fusão e cisão devem ser registradas a valores de mercado. Foi incluída a transformação na Lei n.º 11.638/2007. Antigamente essa opção era normatizada pelo DNRC – Departamento Nacional de Registro do Comércio.	A CVM estabelece normas especiais de avaliação e Contabilização aplicáveis às operações de fusão, incorporação e cisão que envolvam companhia aberta.

Fonte: Adaptado de Brasil, 2011, apud Carvalho e Grego, 2011.

As sociedades sujeitas à lei de 2007 são sociedades de ações, capital aberto ou fechado e de grande porte com exercício social anterior do ativo acima de R\$ 240 milhões ou receita bruta atual acima de R\$ 300 milhões, com demais sociedades sujeitas à NBC 19.41, para pequenas e médias empresas de 2009. Neste sentido encontra-se o impacto no mercado de capitais na forma da sujeição das sociedades de ações.

As principais mudanças vistas nesta lei foram aprimoramento de conceitos (ativos e passivos de longo prazo adicionados, bem como valores justo ou de mercado), adequação aos princípios fundamentais de contabilidade e possibilidade de patrimônio líquido maior para uma empresa ser considerada pequena ou média. Quando criadas, leis podem desconsiderar certos fatores, dando margem a irregularidades imprevistas que não são cobertas corretamente, e com o passar dos anos, elas podem se tornar antiquadas, também dando margem a adversidades. Por isso, as leis devem ser discutidas para a certeza de que elas estão sendo aplicadas corretamente. No caso estudado, a mudança foi necessária para empresas brasileiras conseguirem facilitar divulgações e evitar contratempos.

Assim sendo, são necessárias análises para determinar a utilidade da convergência das normas contábeis para as companhias brasileiras e discutir novas mudanças se não existirem benefícios significativos. Este é o papel da investigação a seguir.

3.4 ESTUDOS ANTERIORES

Klann e Salla (2014) sintetizam estudos sobre o IFRS no quadro 2 a seguir:

Quadro 2: Estudos anteriores sobre a convergência das normas contábeis

Autores	Objetivos	Resultados
Barth, Landsman e Lang (2008).	Analisar o impacto da aplicação das IFRS em 21 países.	Os resultados demonstram que empresas adequadas às IFRS apresentam melhor qualidade das informações contábeis.
Daske ET al. (2008).	Analisar as consequências econômicas da obrigatoriedade das IFRS em 26 países utilizando uma grande amostra de empresas que são obrigadas a adotar o IFRS.	Comparando adoções obrigatórias e voluntárias, demonstraram que os efeitos do mercado de capitais são mais pronunciados para as empresas que adotaram voluntariamente as IFRS, tanto no ano em que convergiram quanto no período posterior, quando as IFRS se tornaram obrigatórias.

Autores	Objetivos	Resultados
Souza (2009).	Averiguar as principais barreiras para a adoção das IFRS.	Como resultado identificou-se como barreira a influência da legislação fiscal, a transição de um sistema baseado em regras para um sistema baseado em princípios, mais subjetivo, e também a qualificação da mão de obra.
Callao et al. (2009).	Descobrir o impacto das IFRS sobre os relatórios financeiros em países europeus e avaliar se esse impacto está relacionado com a contabilidade tradicional em que cada país é classificado.	Os resultados obtidos mostram que o impacto das IFRS nas demonstrações financeiras não está relacionado com os sistemas de contabilidade tradicionais.
Yoshitake, Fraga e Tinoco (2010).	Verificar os principais problemas que as sociedades cooperativas brasileiras, assim como as demais sociedades empresariais, terão que enfrentar a partir do cumprimento da norma internacional denominada de SFAS 157.	Evidenciou-se que a confiabilidade das informações contábeis é o grande obstáculo para a adoção de um modelo amparado em avaliações econômicas dos ativos e das obrigações e que a estrutura tradicional da contabilidade não atende plenamente às necessidades dos investidores e da maioria dos usuários das Demonstrações financeiras.
Stent, Bradbury e Hooks (2010).	Analisar os impactos das demonstrações financeiras de adotar o IFRS NZ durante 2005 a 2008.	Os resultados mostram que 87% das empresas são afetadas pelo IFRS. O impacto tem efeitos consideráveis sobre índices financeiros comuns.
Iatridis e Dallas (2011).	Investigar os efeitos da adoção das IFRSs nas demonstrações financeiras das grandes empresas dos setores industriais gregos e sobre a posição financeira e desempenho da empresa.	O estudo mostra que a implantação das IFRS tem influenciado positivamente a rentabilidade da maioria dos setores industriais, bem como outras empresas, porém a adoção das IFRS parece influenciar negativamente a liquidez no mercado de ações.
Costa et al. (2012).	Verificar de que forma a cooperativa Coocafé percebe o processo de convergência das normas contábeis.	Constatou-se que o departamento contábil/tributário e de controladoria da Coocafé percebe a importância do processo de convergência das normas contábeis. De forma geral, observa-se que a empresa sabe da existência do processo de convergência contábil e reconhece os investimentos necessários, mas ainda precisa se aprimorar para se adequar integralmente à convergência.
Carpes ET al. (2013).	Verificar a percepção dos contadores de Cooperativas em Santa Catarina, em relação às alterações oriundas do processo de convergência.	Os resultados da pesquisa denotam que a convergência às normas internacionais de contabilidade aplica-se ao segmento cooperativo. As diferenças atreladas ao fato de regulação provocam pequenas diferenças na operacionalização da contabilidade.

Fonte: Klann e Salla (2014).

Dos artigos vistos mais atentamente nesta seção (não necessariamente os mesmos estudados por Klann e Salla), a grande maioria usou pesquisa descritiva quantitativa (ou seja, métodos mais estatísticos). O único artigo pesquisado que continha métodos qualitativos foi o de Klann e Salla, onde foram entrevistadas sociedades cooperativas e com base nos relatos, a conclusão encontrada foi a de que a inserção nas normas internacionais provocou um aprimoramento do conhecimento contábil, bem como uma melhora na qualidade das informações.

Nos artigos restantes que utilizavam pesquisa quantitativa, foram usadas estatísticas para determinar se a tomada de decisão por parte dos investidores está se tornando mais prudente e a relação desta com o lucro. Domingos et. al. (2013) concluiu que o maior uso de informação tem o fim de reduzir a variabilidade do lucro, o que está em concordância com Gonçalves et. al. (2014), que concluiu que a informação se tornou mais relevante entre 2009 e 2010 (período em que o padrão IFRS se tornou obrigatória para todas as empresas da BOVESPA). Ainda sobre decisões e lucro, Filippin et. al. (2012) apontou que a convergência fez com que as demonstrações contábeis se tornassem mais conservadoras e que os dados de lucro contábil incorporam o retorno econômico de forma mais significativa, porém Resende et. al. (2011) conclui que não houve grandes diferenças no lucro líquido de forma geral, possivelmente por causa das diferentes tomadas de decisão de cada empresa.

As conclusões mais interessantes em estudos brasileiros foram as de Silva Júnior et. al. (2016) e de Maria Júnior e Maria (2015), pois estes trabalhos encontraram resultados aparentemente opostos ao ver óticas distintas. Silva Júnior et. al. não encontraram um impacto na tempestividade e conservadorismo financeiros no caso brasileiro, enquanto Maria Júnior e Maria viram mudanças significativas em certos indicadores econômicos em setores brasileiros.

Do ponto de vista internacional, podem se destacar dois trabalhos: Callao et. al. (2009), observando mudanças causadas pelo padrão IFRS em relatórios financeiros da União Europeia após a aplicação inicial, e Iatridis e Dallas (2011), descobrindo aparente piora na liquidez de certos setores industriais e constituintes de mercados de ações gregos após a aplicação do IFRS.

4 METODOLOGIA

O método usado para este trabalho será o de pesquisa qualitativa e quantitativa, observando modelos estatísticos e gráficos com base em indicadores e demonstrativos financeiros da base de dados Económica de 2007 (ano de aplicação da convergência) a 2016, um período de dez anos. Serão usadas empresas da BM&FBOVESPA que registraram o uso do padrão IFRS em 31 de dezembro de 2009, segundo a análise de Resende et. al. (2011). As empresas em questão foram escolhidas por serem estudadas anteriormente por Resende (sendo um dos poucos trabalhos estudados a nomear as empresas usadas na amostra) e possuir dados que cobrem o período estudado, diferente de algumas que não apareciam no banco de dados após 2014 ou que apenas começaram a disponibilizar dados em 2009: AMBEV S/A, Eternit, Gerdau, Grendene, Indústrias Romi, Lojas Renner, Lupatech, Marcopolo, Gerdau Metalúrgicas, Natura e São Carlos. Todas tiveram suas ações ordinárias (ON) analisadas.

Os indicadores financeiros avaliados foram Liquidez Corrente (relação entre ativo circulante e passivo circulante), Rentabilidade do Patrimônio Líquido (retorno dos recursos aplicados por seus proprietários) e Endividamento (fontes passivas e nível de comprometimento financeiro), com base nos estudos de Maria Júnior e Maria (2015). Estes três indicadores são divisões calculadas da seguinte forma:

$$\text{Liquidez Corrente} = \text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$$

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido} = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$$

$$\text{Endividamento} = \text{Passivo Total} / \text{Patrimônio Líquido}$$

Após os indicadores das empresas em total forem mensurados, será feito o método estatístico de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) entre as empresas e entre períodos anteriores (três trimestres como três defasagens) no software Gretl para determinar se a situação de cada empresa é impactada por outras em sua volta (o que poderia caracterizar comportamento de manada) ou pelo desempenho nos trimestres anteriores (o que poderia caracterizar uso de expectativas adaptativas).

A razão pela qual a relação temporal entre empresas é tida como comportamento de manada vem da noção de que uma companhia é influenciada pela ação de outras, tomando decisões que normalmente não tomaria (Zulian et. al., 2012). Como a convergência de leis contábeis pode ter causado relação acidental entre tomadas de decisões pode haver relação espúria, mas para fins de observar a conexão entre informação e investimento, o modelo assume que tais correlações não são acidentais, o que é uma limitação deste.

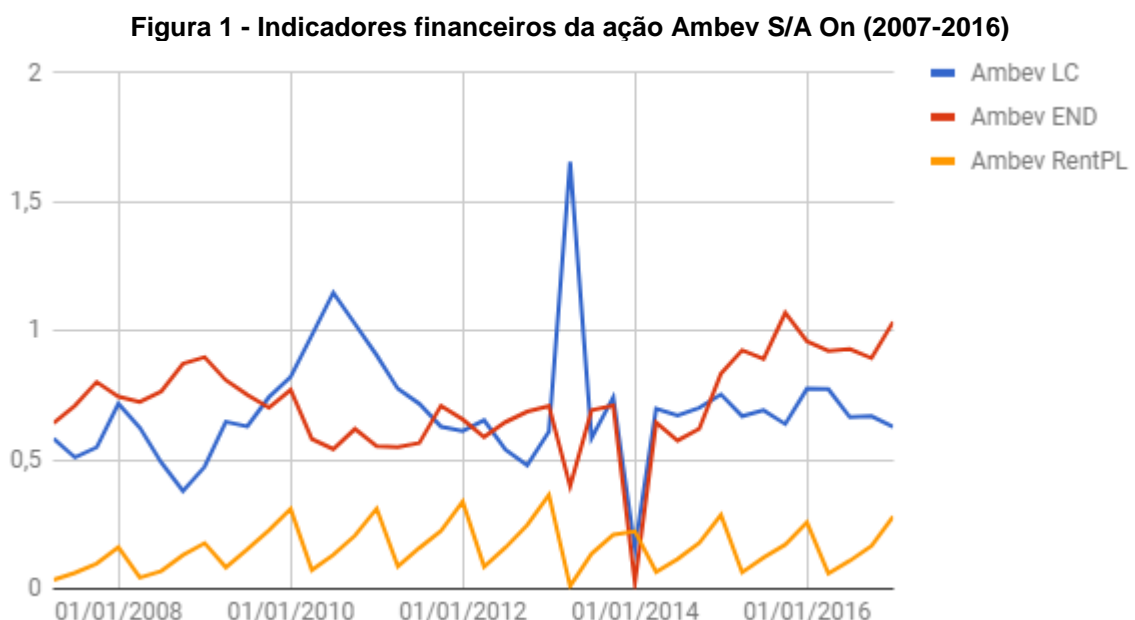
A razão pela qual a relação temporal entre o trimestre atual e os trimestres anteriores da mesma empresa é tida como uma forma de expectativas adaptativas vem da noção de que “sob a hipótese da expectativa adaptativa, supõe-se que os indivíduos reformulam suas expectativas em função de sua experiência recente” (Carvalho, 1973). Desta forma, um resultado trimestral significativamente relacionado com um trimestre anterior é visto pelo modelo deste trabalho como uma adaptação causada pela informação anterior coletada. Porém, assume-se que foi feito um modelo baseado no trimestre precedente ao invés de ser uma coincidência ou algo imposto por forças de mercado, o que também é uma limitação do modelo do trabalho.

A hipótese nula será de que há evidências de comportamento de manada ou de expectativas adaptativas, o que mostraria a importância da informação para o mercado financeiro, e enfim, o investimento. A hipótese alternativa será de que não há evidências de comportamento de manada ou expectativas adaptativas, logo a informação seria importante para o investimento sob outra ótica ou ela não é importante.

5 ANÁLISE DE EMPRESAS DA BM&FBOVESPA NOS ANOS 2007 a 2016

Após observar sobre como a difusão de informação é necessária para o ambiente financeiro brasileiro na forma da convergência das leis contábeis, neste capítulo será feita uma avaliação de gráficos baseados em dados das empresas da BM&FBOVESPA para confirmarmos se há evidências de que tal convergência foi positiva para tais empresas brasileiras ou não. Após termos conferido estudos anteriores sobre a eficiência das novas leis e a metodologia para tal avaliação de forma detalhada nos capítulos anteriores, será feito o julgamento estatístico dos dados encontrados.

Iniciando pelos gráficos, as figuras 1 a 11 mostram a trajetória dos indicadores financeiros de cada empresa estudada. No decorrer do período observado de 2007 a 2016, é relevante ter o início de 2010 como marco principal, pois o uso de normas contábeis de acordo com as internacionais se tornou obrigatório a partir de 31 de dezembro de 2009.



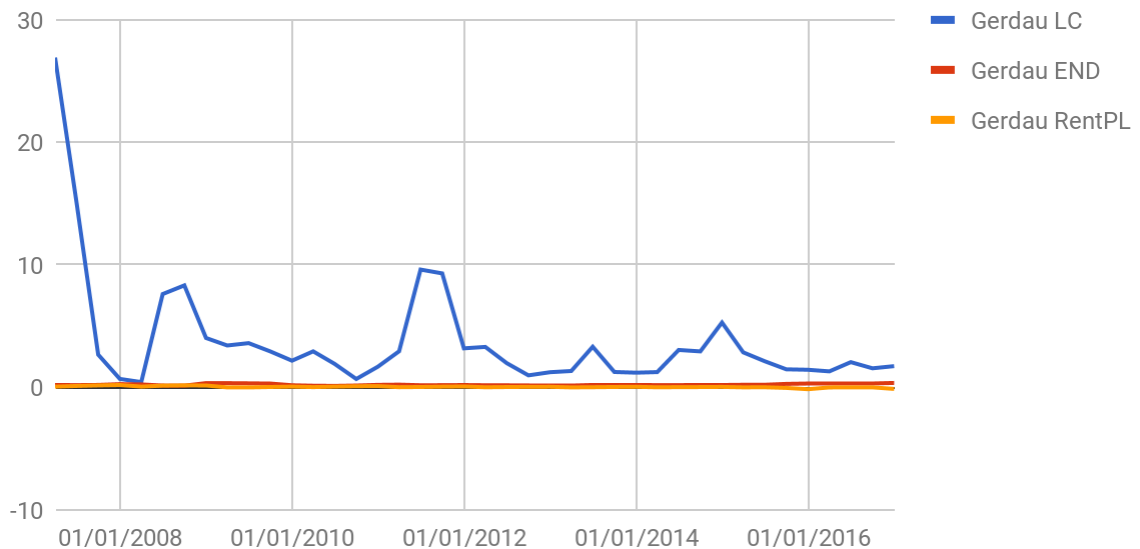
Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018).

Nota: LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Na figura 1 podemos ver que a liquidez corrente da empresa Ambev teve grandes variações desde 2010 até estabilizar-se após 2014, enquanto seu endividamento começou a crescer de forma constante neste mesmo ano e a

rentabilidade do patrimônio líquido manteve-se em um ciclo de altos e baixos, mostrando instabilidade no final do período estudado.

Figura 2 - Indicadores financeiros da ação Gerdau ON (2007-2016)

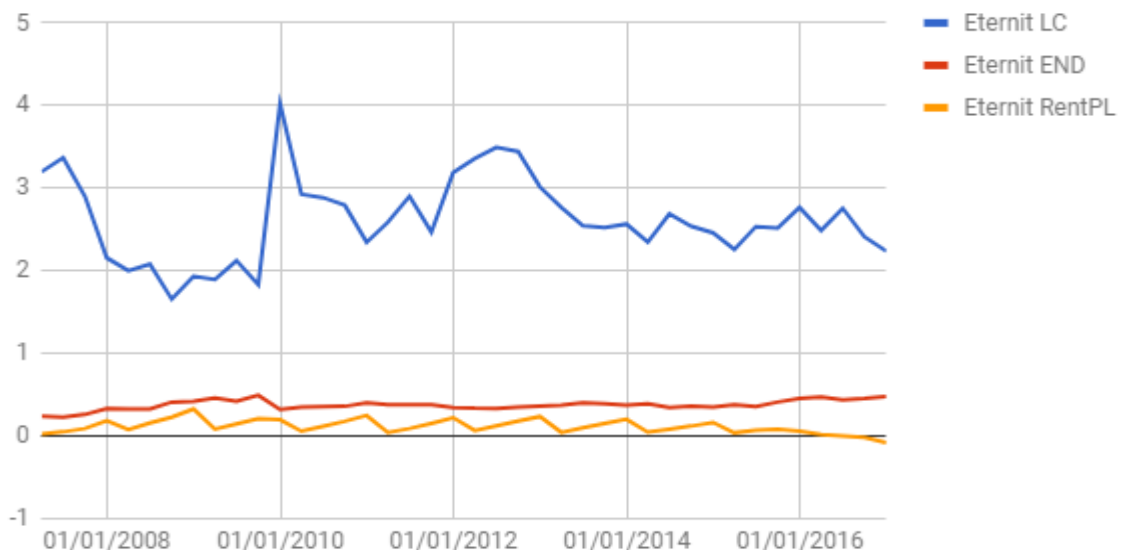


Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018)

LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Na figura 2 o endividamento e rentabilidade do patrimônio líquido da empresa Gerdau estão constantemente próximas de zero enquanto a liquidez corrente diminuiu de forma acentuada em 2007 e de forma mais gradual a partir de 2012.

Figura 3: Indicadores financeiros da ação Eternit ON (2006-2017)

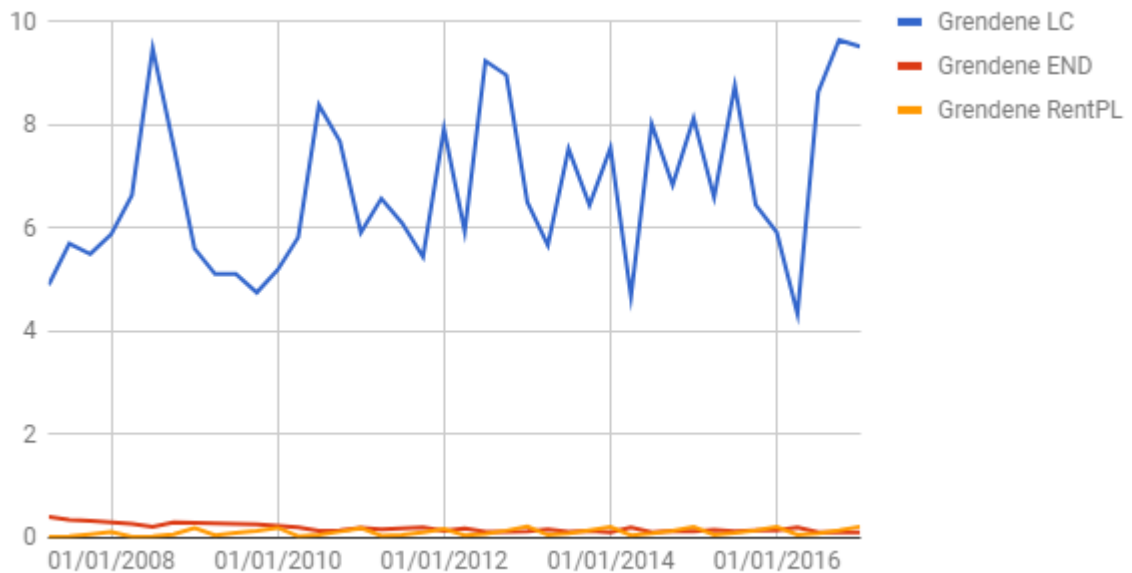


Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018)

LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Na figura 3, o endividamento e rentabilidade do patrimônio líquido da empresa Eternit também estão constantemente próximas de zero enquanto a liquidez corrente se recuperou da crise de 2008 a partir de 2010 e teve diminuição gradual em 2013 até estabilizar-se após 2014.

Figura 4: Indicadores financeiros da ação Grendene ON (2007-2016)

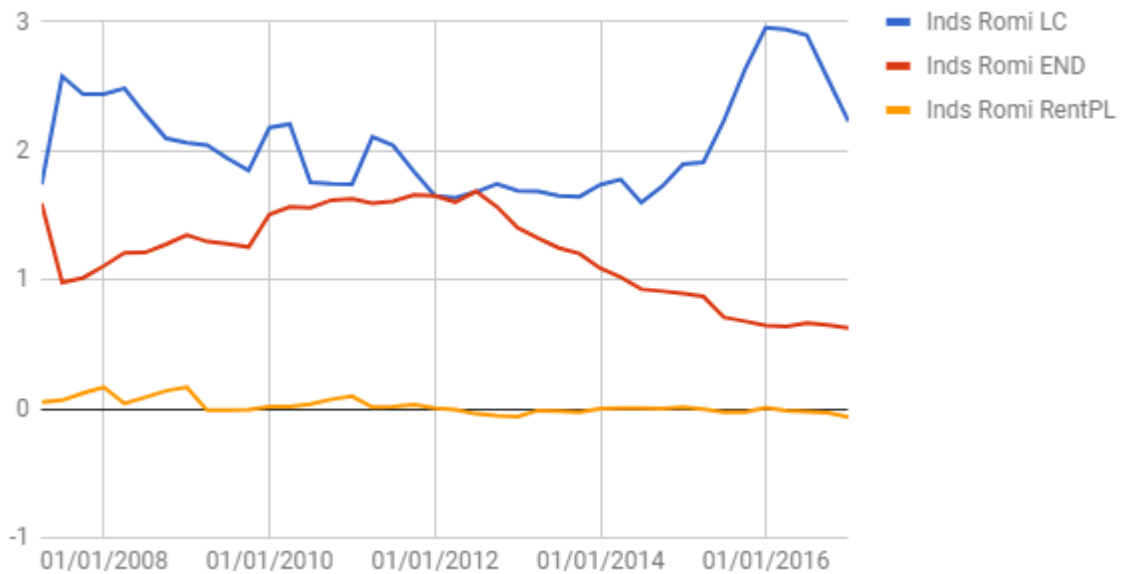


Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018)

LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Na figura 4, a empresa Grendene possui endividamento e rentabilidade do patrimônio líquido perto de zero e sua liquidez corrente está em constante variabilidade, que se torna mais frequente a partir de 2010, porém ainda possuindo estabilidade por estar acima do endividamento.

Figura 5: Indicadores financeiros da ação Inds Romi ON (2007-2016)

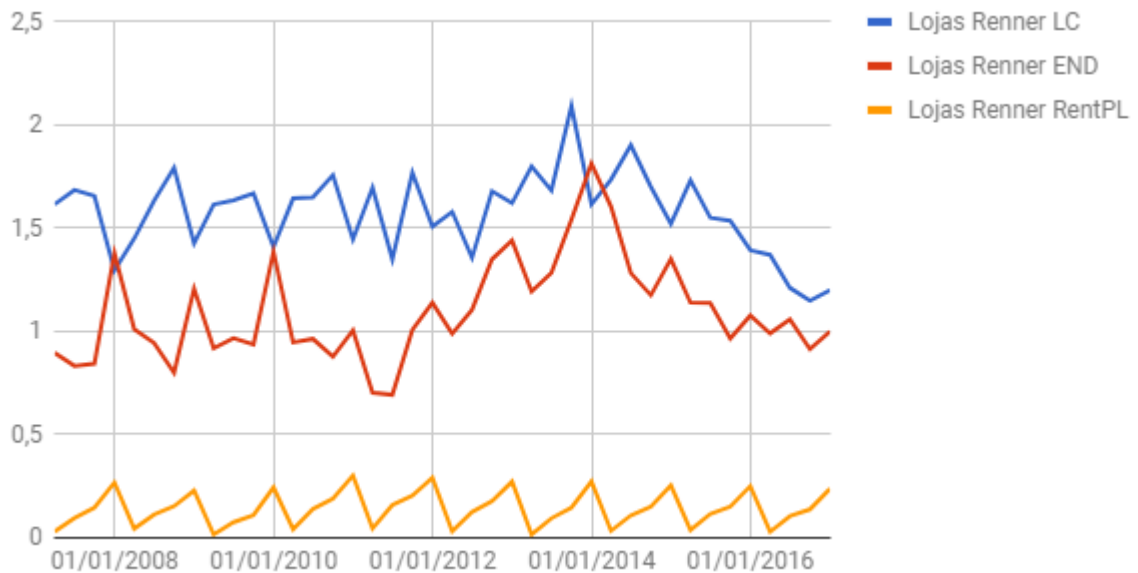


Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018)

LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Na figura 5, a rentabilidade do patrimônio líquido está próxima de zero enquanto em 2015 a liquidez corrente cresceu antes de diminuir novamente em 2016 e o endividamento decresceu. Nota-se que desde 2008, o endividamento e a liquidez corrente estavam aproximando-se até se tornarem iguais em 2012 e iniciarem um afastamento, o que mostra estabilidade e uma possível recuperação pós-crise.

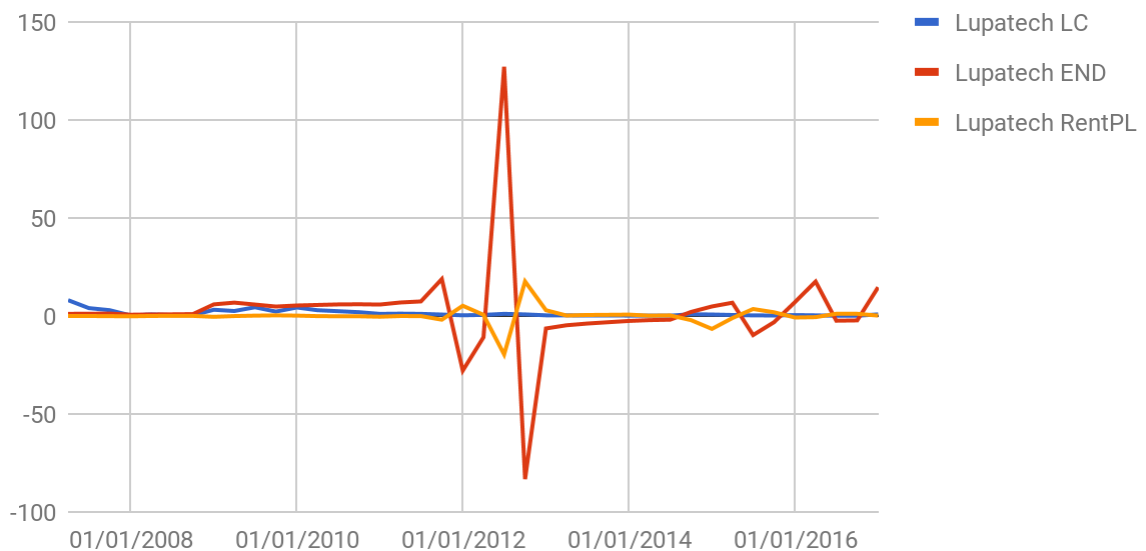
Figura 6: Indicadores financeiros da ação Lojas Renner ON (2007-2016)



Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018).
 LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

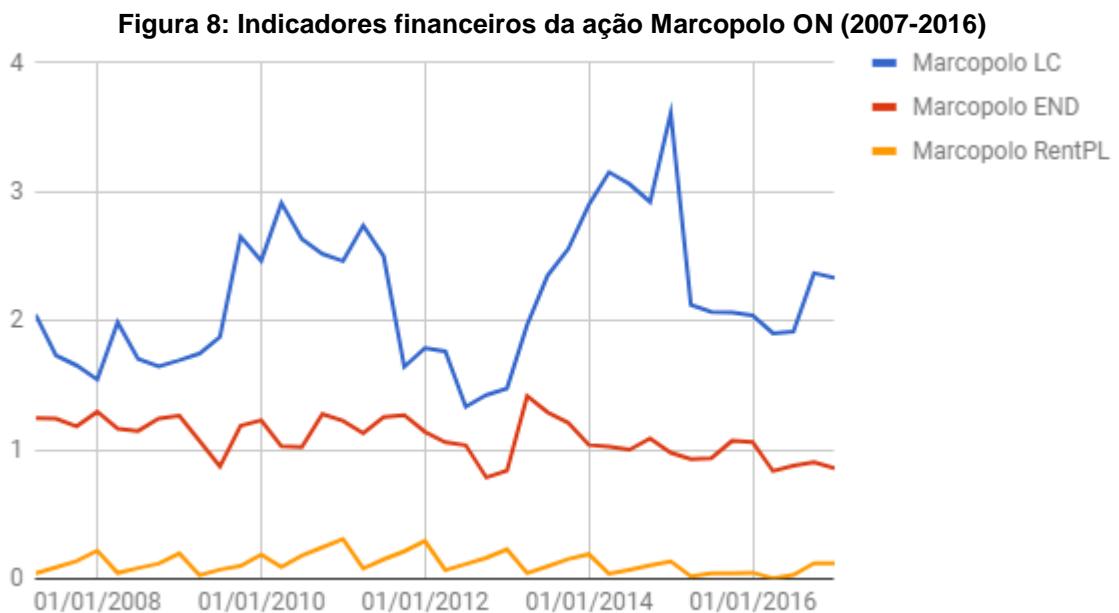
Na figura 6, a rentabilidade do patrimônio líquido das ações Lojas Renner esteve em um ciclo de altos e baixos enquanto a liquidez corrente e endividamento se comportavam em oposição até 2010, onde estes começaram a se comportar de forma não proporcionalmente oposta até começarem a agir no mesmo caminho a partir de 2014.

Figura 7: Indicadores financeiros da ação Lupatech ON (2007-2016)



Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018).
 LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

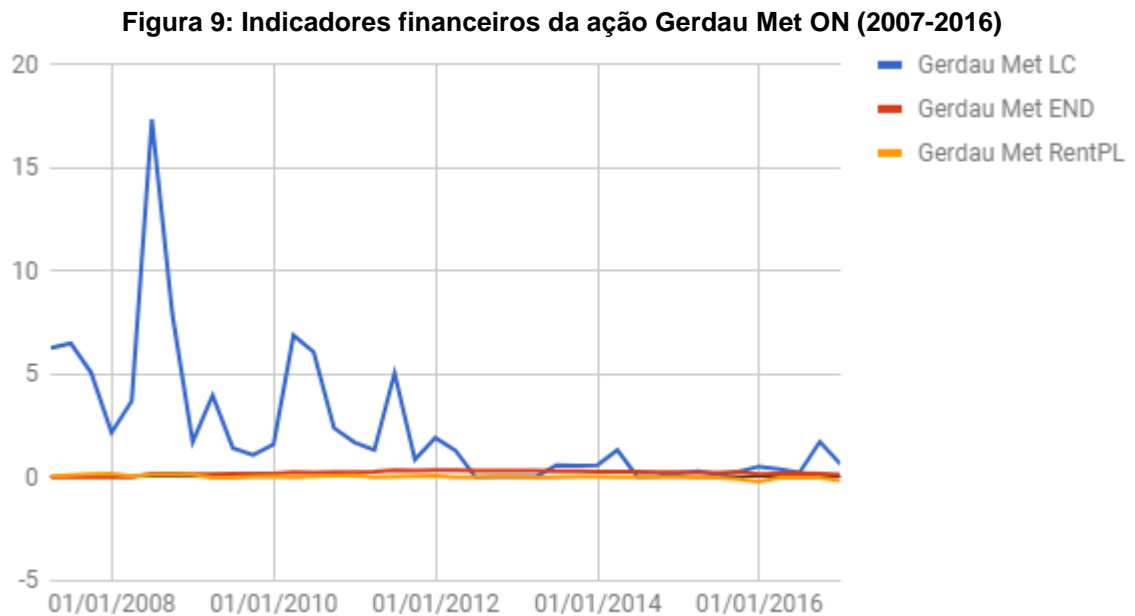
Na figura 7, a empresa Lupatech passou por grandes variações de endividamento que, juntamente com a baixa de preços de suas ações, pode ser associada a um efeito pós-crise até atingir certa estabilidade em 2014, enquanto sua rentabilidade do patrimônio líquido sofreu variações menores e sua liquidez corrente estava próxima de zero. Nota-se que as variações são mais notáveis a partir da crise de 2008 e o endividamento apresenta grandes crescimentos a partir de 2010.



Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018)

LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Na figura 8, a rentabilidade do patrimônio líquido e endividamento da empresa Marcopolo estão constantes enquanto sua liquidez corrente sofre grandes variações. A liquidez corrente em especial começa a sofrer maiores variações a partir de 2009.

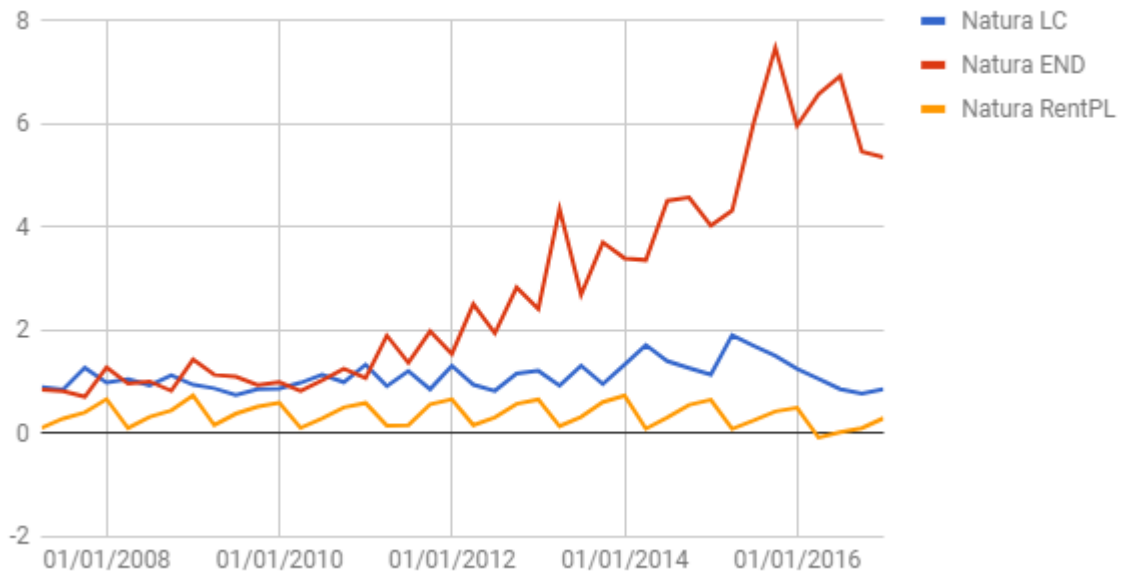


Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018)

LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Na figura 9, a liquidez corrente da empresa Gerdau Metalúrgicas variou durante o início do período até se estabilizar de forma negativa em 2012 enquanto os outros indicadores estavam constantemente próximos de zero. Há uma possibilidade pela curva do gráfico de que em 2010 a liquidez corrente evitou uma grande variação como a que ocorreu em 2008.

Figura 10: Indicadores financeiros da ação Natura ON (2007-2016)

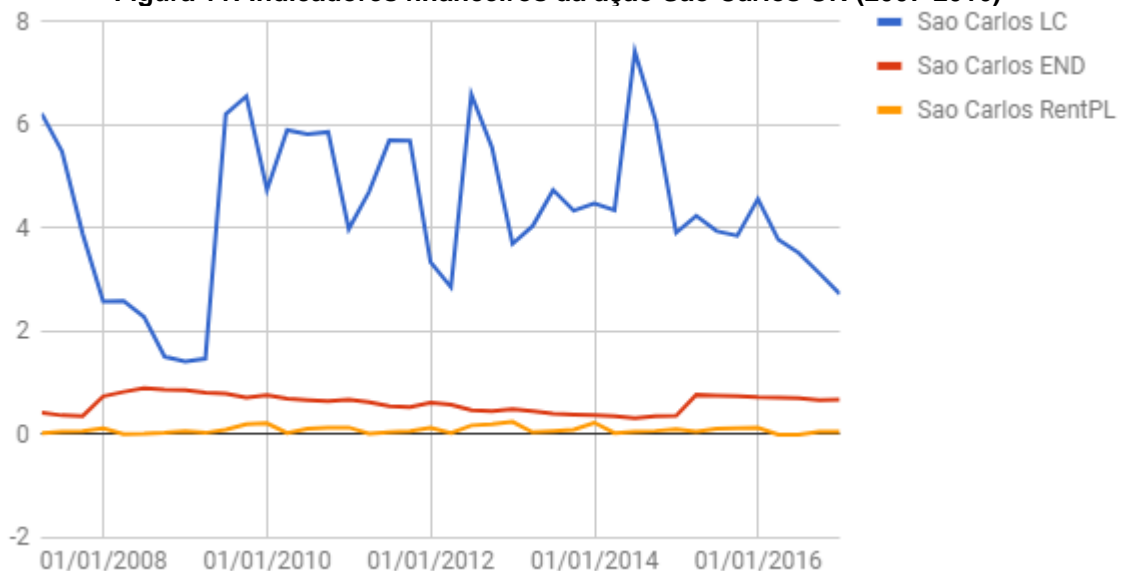


Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018)

LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Na figura 10, o endividamento da empresa Natura cresceu desde 2011 como um possível efeito pós-crise enquanto outros indicadores estavam relativamente constantes. Antes de 2010, endividamento e liquidez corrente aparentavam comportamentos opostos antes de o primeiro sofrer grandes variações a partir deste período.

Figura 11: Indicadores financeiros da ação São Carlos ON (2007-2016)



Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018)

LC: Liquidez Corrente, END: Endividamento, RentPL: Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Por último, a liquidez corrente da empresa São Carlos sofreu variações durante todo o período, sofrendo uma queda brusca em especial após a crise de 2008, enquanto outros indicadores mantinham-se constantes. Porém, é interessante observar que a partir de 2010, houve maior estabilidade em relação aos três anos anteriores.

A principal afirmação que podemos inferir das figuras é que a liquidez corrente e endividamento são os indicadores cuja trajetória varia mais ao longo do tempo, o que leva a indagações se certos aumentos do endividamento são registrados por maior transparência nos dados ao seguir o padrão internacional ou se são resultantes de piores performances após adotar os novos padrões. As equações a seguir poderão ajudar a determinar de tais variações são causadas pela convergência das leis contábeis ou não.

Equações de Liquidez Corrente:

$$\text{Ambev} = 0,354622\text{Natura} + 0,636546\text{Ambev (t-1)} \quad (1)$$

$$\text{Eternit} = 0,95274\text{Grendene} \quad (2)$$

Gerdau = Não sofre alterações por outros ou por índices anteriores

$$\text{Grendene} = 0,58805\text{Eternit} + 0,445749\text{Grendene (t-1)} \quad (3)$$

$$\text{IndsRomi} = 0,92149\text{LojasRenner} \quad (4)$$

$$\begin{aligned} \text{LojasRenner} &= 0,510757\text{IndsRomi} + 0,279206\text{LojasRenner (t-3)} \\ &+ 0,314967\text{LojasRenner (t-4)} \end{aligned} \quad (5)$$

Lupatech = Não sofre alterações por outros ou por índices anteriores

$$\text{Marcopolo} = -0,688462 + 0,988462\text{SaoCarlos} \quad (6)$$

$$\text{GerdauMet} = 18,45 \quad (7)$$

$$\text{Natura} = 0,864219\text{Ambev} \quad (8)$$

$$\text{SaoCarlos} = 1,03752\text{Marcopolo} \quad (9)$$

Usando como métrica duas empresas ou mais com influência de três ou mais outras para identificar comportamento de manada ou de dois ou mais trimestres anteriores para identificar expectativas adaptativas, não foram encontradas evidências de que a convergência das leis contábeis provocou uma das duas. Juntamente com os gráficos, podemos inferir que a nova padronização não causou impactos significativos.

Equações de Rentabilidade do Patrimônio Líquido:

$$\text{Ambev} = 0,526593\text{Eternit} + 0,706296\text{Grendene} - 0,387061\text{Marcopolo} + 0,466797\text{GerdauMet} \quad (10)$$

$$\text{Eternit} = 0,262419\text{Marcopolo} + 0,615556\text{Ambev} + 0,416254\text{Eternit}(t-1) - 0,363298\text{Eternit}(t-3) \quad (11)$$

$$\text{Gerdau} = 0,773561\text{Grendene} + 0,337004\text{GerdauMet} \quad (12)$$

$$\text{Grendene} = 0,193142\text{Ambev} + 0,398264\text{Gerdau} + 0,154630\text{Marcopolo} \quad (13)$$

$$\text{IndsRomi} = 0,533724\text{Lupatech} \quad (14)$$

$$\text{LojasRenner} = 9,025 \quad (15)$$

$$\text{Lupatech} = 1,01639\text{IndsRomi} + 0,611515\text{Natura} \quad (16)$$

$$\text{Marcopolo} = -0,449275\text{Ambev} + 0,722463\text{Eternit} + 0,730927\text{Marcopolo}(t-4) \quad (17)$$

$$\text{GerdauMet} = 0,281401\text{Ambev} + 0,442081\text{Gerdau} + 0,213192\text{Marcopolo} \quad (18)$$

$$\text{Natura} = 0,695485\text{Lupatech} \quad (19)$$

$$\text{SaoCarlos} = 7,9 \quad (20)$$

Usando duas empresas ou mais com influência de três ou mais outras para identificar comportamento de manada ou de dois ou mais trimestres anteriores para identificar expectativas adaptativas, podemos identificar possível comportamento de manada. Juntamente com os gráficos, podemos inferir que as empresas estão prestando mais atenção no comportamento de outras corporações, o que explicaria a falta de variações acentuadas comum às empresas, mas isto não parece causar grande impacto econômico a elas.

Equações de Endividamento

$$\text{Ambev} = 0,722725\text{Grendene} + 0,406163\text{Ambev}(t-2) \quad (21)$$

$$\text{Eternit} = 0,210945\text{Marcopolo} + 0,18066\text{SaoCarlos} + 0,435821\text{Eternit}(t-1) \quad (22)$$

$$\text{Gerdau} = 3,40923 + 0,577761\text{Gerdau}(t-1) \quad (23)$$

$$\text{Grendene} = 3,74058 + 0,241697\text{Ambev} + 0,483789\text{Grendene}(t-3) \quad (24)$$

$$\text{IndsRomi} = 0,544432\text{Marcopolo} + 0,545195\text{IndsRomi}(t-3) \quad (25)$$

$$\text{LojasRenner} = 0,772619\text{Lupatech} \quad (26)$$

$$\text{Lupatech} = 0,206652\text{LojasRenner} + 0,126777\text{Marcopolo} + 0,726295\text{Natura} \quad (27)$$

$$\text{Marcopolo} = 0,708015\text{Eternit} + 0,501426\text{IndsRomi} \quad (28)$$

$$\text{GerdauMet} = 10,5 \quad (29)$$

$$\text{Natura} = 1,01675\text{Lupatech} \quad (30)$$

$$\text{SaoCarlos} = 0,96402\text{SaoCarlos}(t-3)$$

(31)

Usando duas empresas ou mais com influência de três ou mais outras para identificar comportamento de manada ou de dois ou mais trimestres anteriores para identificar expectativas adaptativas, não podemos encontrar evidências significativas de nenhuma das duas. Juntamente com os gráficos, podemos inferir que estas empresas não estão se observando, mas na maioria dos casos não parece haver crescimento crítico no endividamento.

A seguir, temos uma tabela para compilar os resultados das equações e torna-los mais compreensíveis:

Quadro 3: Relação entre empresas da BM&FBOVESPA e seus três trimestres anteriores de 2007 a 2016

Empresa	Liquidez Corrente	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Endividamento
Ambev	Natura Ambev t-1	<u>Eternit</u> <u>Grendene</u> <u>Marcopolo</u> <u>GerdauMet</u>	Grendene Ambev t-2
Eternit	Grendene	Marcopolo Ambev <u>Eternit t-1</u> <u>Eternit t-3</u>	Marcopolo São Carlos Eternit t-1
Gerdau	Nenhuma	Grendene GerdauMet	Gerdau t-2
Grendene	Eternit Grendene t-1	<u>Ambev</u> <u>Gerdau</u> <u>Marcopolo</u>	Ambev Grendene t-3
IndsRomi	LojasRenner	Lupatech	Marcopolo IndsRomi t-3
LojasRenner	IndsRomi <u>LojasRenner t-3</u> <u>LojasRenner t-4</u>	Nenhuma	Lupatech
Lupatech	Nenhuma	IndsRomi Natura	<u>LojasRenner</u> <u>Marcopolo</u> <u>Natura</u>
Marcopolo	SãoCarlos	Ambev Eternit Marcopolo t-4	Eternit IndsRomi
GerdauMet	Nenhuma	<u>Ambev</u> <u>Gerdau</u> <u>Marcopolo</u>	Nenhuma

Empresa	Liquidez Corrente	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Endividamento
Natura	Ambev	Lupatech	Lupatech
SãoCarlos	Marcopolo	Nenhuma	SãoCarlos t-3

Fonte: Elaboração Própria com base em dados da Economática (2018)

Partes sublinhadas para mostrar significância para as conclusões do trabalho (comportamento de manada para outras empresas e expectativas adaptativas para períodos anteriores).

Aqui, podemos observar que seis das empresas apresentam comportamento de manada ou expectativas adaptativas em pelo menos um dos indicadores, mas não são encontrados resultados consistentes para determinar se estes fatores são causados pela convergência das leis contábeis ou não.

No final da análise, não há evidências suficientes entre as empresas estudadas para determinar se as novas normas contábeis provocaram melhora ou piora nos indicadores econômicos brasileiros, pois em certos casos houve estabilidade (diminuição do endividamento ou aumento da liquidez corrente) e em outros houve instabilidade (aumento do endividamento ou diminuição da liquidez corrente) a partir de 2007 e especialmente a partir de 2010.

O que se pode afirmar é que tais indicadores mudaram, mas estas mudanças não necessariamente provocaram melhora na economia brasileira, algo que se encontra de acordo com Maria Júnior (2015) e Silva Júnior (2016). Algo importante a notar é que alterações bruscas no endividamento podem ter sido provocadas pela maior transparência resultante da convergência, o que pode ajudar na solução de problemas para estabilizar tal indicador. A relação encontrada entre algumas empresas pode ser avaliada com mais atenção para saber se é resultante de *herding* espúrio ou um comportamento de manada legítimo.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após determinar o embasamento teórico que justifica o uso da convergência das leis contábeis como caso a ser estudado, este trabalho observou como tal processo se desenvolveu no Brasil, e por último avaliou-se, usando como guia estudos anteriores, se tal convergência causou impactos positivos nas empresas brasileiras de modo geral ou não. Na análise feita, houve limitações como uma falta de separação das empresas estudadas em setores, bem como o baixo número de tais empresas.

Os gráficos sobre a trajetória dos indicadores econômicos das empresas, bem como os modelos usados para identificar comportamento de manada e expectativas adaptativas não mostraram resultados consistentes o suficiente para determinar se os comportamentos encontrados foram causados pelas leis contábeis ou não.

Com a análise empírica em mente, a única conclusão coerente que se pode fazer é que, apesar da melhora da informação ter certa importância, ela não chega a ser tão relevante como as tomadas de decisão dos indivíduos. Assim sendo, é interessante esclarecer que uma falta de conclusões claras em uma análise de empresas de um país não significa que isso irá se repetir em outras. De fato, os resultados podem ser diferentes se o período avaliado a partir da inserção obrigatória da convergência aumentar para duas ou mais décadas. Ainda assim, estudos mostram que as mudanças nas leis contábeis brasileiras para a adequação às leis internacionais foram vistas de forma positiva por empresários e também incentivaram maior prudência na tomada de decisões. Logo, apesar das novas técnicas de informação não provocarem efeitos positivos de forma consistente nos investimentos brasileiros, a maior transparência por parte de instituições públicas e privadas não deixa de ser algo benéfico que poderá desenvolver a economia indiretamente no futuro.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. Teoria de finanças e finanças corporativas. In: ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014a. p. 33-54.
- ASSAF NETO, Alexandre. Ambiente Financeiro Brasileiro. In: ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed., São Paulo: Atlas, 2014b, p. 79-102.
- BELO, Neuza Maria; BRASIL, Haroldo Guimarães. Assimetria informacional e eficiência semiforte do mercado. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 46, n. esp., p. 48-57, 2006. Disponível em http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75902006000500004. Acesso em: 25 mar. 2018.
- CALLAO, Suzana; et. al. The Impact of IFRS on the European Union: Is it related to the accounting tradition of the countries? **Journal of Applied Accounting Research**, Zaragoza, v. 10, n. 1, p. 33-55, 2009. Disponível em <https://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/09675420910963388>. Acesso em: 29 jun. 2018.
- CARVALHO, Camila Gomes de; GREGO, Nivaldo. A importância da padronização das normas contábeis brasileiras. In: **Encontro de Produção Científica e Tecnologia**, 6., Campo Mourão: Faculdade Estadual de Ciências e Letras de Campo Mourão, 2011. Disponível em http://www.fecilcam.br/nupem/anais_vi_epct/PDF/ciencias_sociais/02.pdf. Acesso em: 12 dez. 2017.
- CARVALHO, José L. Análise de séries de tempo e modelos de formação de expectativas. **Ensaio econômico da EPGE**, no. 7; Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas, 1973. Disponível em <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/374>. Acesso em: 25 mar. 2018.
- CRUZ, Aletheia Ferreira da. Assimetria informacional no contexto das finanças corporativas: determinantes e efeitos no contexto organizacional. **Revista Econômica do Centro-Oeste**, Goiânia, v.2, n.1, pp. 26-39, 2016. Disponível em <https://www.revistas.ufg.br/reoeste/article/view/42530>. Acesso em: 3 mai. 2018.
- DALMÁCIO, Flávia Zóboli; PAULA, Francislene F. M. de. A evidenciação contábil: Publicação de aspectos socioambientais e econômico-financeiros nas demonstrações contábeis. **BBR - Brazilian Business Review**, Vitória, vol. 1, núm. 2, 2004, pp. 74-90. Disponível em <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=123017745001>. Acesso em: 4 abr. 2018.

DOMINGOS, Sylvia Rejane Magalhães; LIMA, Sarah Mesquita; PONTE, Vera Maria Rodrigues. Income smoothing: um estudo após a adoção do IFRS no Brasil.

Contextus Revista Contemporânea de Economia e Gestão, Vol. 11; Nº 2; jul./dez 2013. Disponível em

http://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/9752/1/2013_art_srmdomingos.pdf. Acesso em: 12 dez. 2017.

ECONOMÁTICA. **Indicadores financeiros**: banco de dados. Disponível em <https://economica.com/login.html>. Acesso em: 2 fev. 2018.

FILIPIN, Roselaine et al. Análise do nível de conservadorismo condicional das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA após a adoção dos IFRS. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, v. 4, n. 2, p-24-36, maio/ago. 2012. Disponível em

<http://revistas.ufpr.br/rcc/article/view/28041>. Acesso em: 12 dez. 2017.

GONÇALVES, João Constantino; et al. Análise do impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil: Um estudo com base na relevância da informação contábil. **Revista Universo Contábil**, FURB, Blumenau, v. 10, n. 3, p-25-43, jul./set., 2014. Disponível em

<http://www.redalyc.org/html/1170/117032411003/>. Acesso em: 12 dez. 2017.

HALFELD, Mauro; TORRES, Fábio de Freitas Leitão. Finanças comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 41, n. 2, p.64-71, Abr./Jun. 2001. Disponível em

<http://www.scielo.br/pdf/rae/v41n2/v41n2a07.pdf>. Acesso em: 4 abr. 2018.

IATRIDIS, George; DALLA, Konstantia. The impact of IFRS implementation on Greek listed companies: An industrial sector and stock market index analysis. **International Journal of Managerial Finance**, Grécia, v. 7, n.3, p.284-303, 2011. Disponível em

<https://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/17439131111144478>. Acesso em: 29 jun. 2018.

KLANN, Roberto Carlos; SALLA, Neusa Maria Gonçalves. Convergência voluntária às normas internacionais de contabilidade em sociedades cooperativas: correlação entre padrões e práticas. **ConTexto**, Porto Alegre, v. 14, n. 26, p. 90-102, jan./abr. 2014. Disponível em

http://www.seer.ufrgs.br/ConTexto/article/viewFile/42629/pdf_23. Acesso em: 12 dez. 2017.

MARIA JÚNIOR, Elizeu; MARIA, Michele Monteiro Lirio. A interferência do padrão IFRS nos índices econômico-financeiro das empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade da UFBA**, Salvador, v. 9, n. 2, p. 68 - 71, mai-ago 2015. Disponível em <https://portalseer.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/11837>.

Acesso em: 12 dez. 2017.

OLIVEIRA, Mauri Aparecido de; et. al. Estabilidade de preços de ações no mercado de capitais brasileiro: um estudo aplicando redes neurais e expoentes de Lyapunov. **Revista de Administração**, São Paulo, v.46, n.2, p.161-177, abr./maio/jun. 2011. Disponível em <https://www.revistas.usp.br/rausp/article/viewFile/44533/48153>.

Acesso em: 4 abr. 2018.

OREIRO, José Luiz. Incerteza, comportamento convencional e surpresa potencial. **Econômica**, nº4, pp. 111-138, dezembro 2000. Disponível em <http://jose Luisoreiro.com.br/site/link/0f8d46a3e6271d410db6e7c8a0e70d4aa83d0f9b.pdf>. Acesso em: 4 Abr. 2018.

PEREZ, Edgar. The emergence of high-frequency trading. In: PEREZ, Edgar. **The speed traders: an insider's look at the new high-frequency phenomenon that is transforming the investing world**. New York: McGraw-Hill, 2011a, p. 21-38.

PEREZ, Edgar. The technology race in high-frequency trading. In: PEREZ, Edgar. **The speed traders: an insider's look at the new high-frequency phenomenon that is transforming the investing world**. New York: McGraw-Hill, 2011b, p. 113-124.

PONTE, Vera Maria Rodrigues; OLIVEIRA, Marcelle Colares. A prática da evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, n. 36, p. 7 - 20, setembro/dezembro 2004. Disponível em http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772004000300001&script=sci_arttext. Acesso em: 4 abr. 2018.

PROCIANOY, Jairo Laser; ANTUNES, Marco Aurélio. Os efeitos das decisões de investimento das empresas sobre os preços de suas ações no mercado de capitais. **Encontro nacional da ANPAD**, 25., Campinas: Universidade de São Paulo, 2001 - academia.edu. Disponível em: <<https://bit.ly/2l8ocRR>>. Acesso em: 12 mar. 2018.

RESENDE, Leandro Lima; PINHEIRO, Laura Edith Taboada; MAIA, Saulo Cardoso. As diferentes formas de mensuração do lucro e o reflexo no roe das empresas que aderiram ao padrão IFRS. **Seminários em Administração**, 14., São Paulo: Universidade de São Paulo, 2011. Disponível em <http://sistema.semead.com.br/14semead/resultado/trabalhosPDF/244.pdf>. Acesso em: 12 dez. 2017.

RIBEIRO, Osni Moura. Princípios de contabilidade. In: RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade avançada**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 297-350.

ROCCA, Carlos Antonio. Acesso das empresas ao mercado de capitais: alguns elementos de diagnóstico. In: ROCCA, Carlos Antonio. **Elementos para uma estratégia nacional de acesso ao mercado de capitais: Diagnóstico e propostas**. Rio de Janeiro: Publit, 2013a, p. 45-86.

ROCCA, Carlos Antonio. Mercado de capitais tem potencial para aumentar sua participação no financiamento da economia brasileira. In: ROCCA, Carlos Antonio. **Elementos para uma estratégia nacional de acesso ao mercado de capitais: diagnóstico e propostas**. Rio de Janeiro: Publit, 2013b. p. 119-128.

SILVA, Maurício Souza; AVELINO-DE-ASSIS; Francisco. A história da contabilidade no Brasil. **Periódico Científico Negócios em Projeção**, v.6, n.2, 2015 | ISSN: 2178-6259. Disponível em <http://revista.faculdadeprojecao.edu.br/index.php/Projecao1/article/view/579>. Acesso em: 5 mai. 2018.

SILVA JUNIOR, Julio Cesar Araujo da; CALDEIRA, João Frois; TORRENT, Hudson da Silva. O Impacto das IFRS na qualidade da informação contábil no Brasil: O uso de grupos de controle construídos por pareamento do escore de propensão. 2016. Disponível em <<https://bit.ly/2t8fWoA>>. Acesso em: 12 dez. 2017.

YOSHINAGA, Claudia Emiko; et. al. Finanças comportamentais: Uma introdução. **Revista de Gestão USP**, São Paulo, v. 15, n. 3, p. 25-35, julho-setembro 2008. Disponível em <http://www.periodicos.usp.br/rege/article/view/36644>. Acesso em: 5 mai. 2018.

ZULIAN, Bruno Lopau; KIMURA, Herbert; CRUZ BASSO, Leonardo Fernando. Estudo de índices de comportamento de manada em fundos brasileiros de investimentos em ações. **Revista Alcance**, Biguaçu, vol. 19, núm. 1; jan. Mar, 2012; p. 7-23; Disponível em <http://www.redalyc.org/html/4777/477748598002/>. Acesso em: 12 mar. 2018.