

A PRÁTICA DO CONSERVADORISMO CONTÁBIL NAS EMPRESAS ENDIVIDADAS COM AÇÕES NA BMF&BOVESPA NOS ANOS DE 2006 A 2009.

1 INTRODUÇÃO

A Contabilidade foi definida como a ciência que estuda o Patrimônio e suas modificações. Desta forma, com a evolução das sociedades, a necessidade de informações sobre a situação econômico-financeira das empresas multiplicou-se exponencialmente e a contabilidade é fundamental para divulgar essas informações e subsidiar decisões. Como parte integrante da sociedade e afetada por essa, a contabilidade é uma ciência social.

Contabilidade é a ciência- ou, segundo alguns, a técnica - destinada a estudar e controlar o patrimônio das entidades, do ponto de vista econômico e financeiro, observando seus aspectos quantitativo e qualitativos e as variações por ele sofridas, com o objetivo de fornecer informações sobre o estado patrimonial e suas variações em determinado período. (FRANCO; MARRA, 2007, p. 25)

O mundo passa por uma evolução contínua e conseqüentemente a contabilidade necessita acompanhar o processo evolutivo para que seus usuários tenham informações reais, fidedignas e confiáveis. Houve no mundo vários casos de fraudes contábeis que levaram muitos a perderem recursos na bolsa de valores e seus empregos. Um dos casos mais famosos foi a Enron, uma companhia de energia que por utilização de práticas contábeis fraudulentas, causou uma crise enorme no mercado de capitais americano.

Como uma forma de evitar novos escândalos, foi assinada em 30 de julho de 2002, pelo senador Paul Sarbanes e pelo deputado Michael Oxley, a Lei Sarbanes-Oxley. Essa tinha por objetivo evitar a fuga de recursos financeiros do mercado de capitais motivada pela falta de segurança e confiabilidade da governança corporativa das empresas americanas. Para isso foram criados novos procedimentos de auditoria, mitigadores de riscos nos negócios, redução de fraudes e outros mecanismos para tornar a administração das empresas mais transparente.

No Brasil, a relevância da qualidade das informações contábeis cresceu muito a partir do ano 2000, com a expansão do mercado acionário aos pequenos investidores. Visando adequação ao padrão internacional de contabilidade e adoção de melhores práticas de governança corporativa, foi proposta a atualização da Lei das Sociedades por Ações (BRASIL. **Lei Federal nº 6404. de 15 de dezembro de 1976**), através da promulgação da Lei 11.638 de 28 de dezembro de 2007. Essa Lei não ambicionou o emparelhamento com as normas internacionais, mas ajusta alguns aspectos que impediam a adoção dessas normas. Alguns órgãos como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco Central do Brasil

(BACEN), Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) entre outros em conjunto com esta nova lei abrirão às portas para a harmonização. Sobre a nova Lei. (IUBICÍBUS; MARTINS; GELBCKE, 2008, p. 6) afirmam que:

Mais importante que as mudanças em normas, são a mudança de filosofia, postura e pensamento do profissional da contabilidade priorizando, pelo menos três tópicos: primazia da essência sobre a forma, primazia da análise de riscos e benefícios sobre a propriedade jurídica e normas orientadas, por princípio e julgamento, não por regras detalhadas e formalizadas. Essa deve ser, de fato, a grande mudança na Contabilidade que se inicia com essa nova Lei.

Nesse ambiente de mudanças, o contador passou a ter mais responsabilidade na definição dos critérios utilizados para tratamento dos dados contábeis. Foram alteradas algumas disposições da natureza contábil, ajustes, a forma de cálculo de depreciação, contingências, provisões ativas e a presença do intangível. Neste contexto, o conservadorismo contábil, surge como balizador das ações dos contadores, por agir de forma a diminuir o otimismo face os riscos operacionais e de mercado, no ambiente onde a empresa está inserida. Desta forma, conforme Basu (1997), as más notícias afetam mais rapidamente o lucro que as boas notícias, ou seja, se existir duas opções, escolher-se-á sempre o menor valor para o ativo e o maior para o passivo.

A utilização ou não do conservadorismo interfere no valor do resultado contábil apurado pela entidade. Essa interferência afeta diretamente o julgamento dos usuários da informação, visto que o resultado é um dos principais pontos a ser observado pelos usuários no momento de escolher uma empresa para investir ou avaliar propostas de investimento em bens de capital. O conservadorismo contábil orienta o reconhecimento de práticas que diminuam o valor do ativo e que aumente o valor do passivo, dentre duas opções igualmente válidas para o registro contábil, fato que eleva a confiabilidade das informações contábeis no longo prazo. Entretanto, há autores como Hendriksen e Van Breda, (1999, pág. 106), que criticam sua utilização por defenderem que é um critério muito pobre para definir as mutações do Patrimônio Líquido de uma entidade.

No Brasil, o Estado e demais Órgãos Reguladores promovem mudanças na forma estrutural da Contabilidade por meio de Leis, que normalmente vinculadas a aspectos tributários. Essas ações acabam por determinar a prática da contabilidade, por muitas vezes de maneiras contrárias as defendidas pelos estudiosos de Ciências Contábeis.

Entretanto, após a Lei 11638/07, que propôs a harmonização da contabilidade brasileira com as melhores práticas da contabilidade internacional, o papel do contabilista será

maior no julgamento dos critérios de classificação e medição dos fatos contábeis e sua divulgação nas demonstrações contábeis. Nesse ambiente de mudanças, o conservadorismo é tido como elemento que orienta as ações dos contabilistas e gestores, influencia os valores dos ativos, passivos, receitas e despesas da entidade, e modifica claramente o resultado das empresas.

Com base nesse cenário, pode ser levantada a seguinte questão: **A prática do Conservadorismo Contábil foi observada nas empresas mais endividadas com ações negociadas na BMF&BOVESPA nos anos de 2006 a 2009?**

Assim, estabeleceu-se como objetivo principal deste estudo a identificação da existência de prática do conservadorismo contábil nas empresas mais endividadas listadas na BMF&BOVESPA e comparar se identificadas, com as práticas do conservadorismo contábil nas empresas com ações mais negociadas no período de 2006 a 2009. Na seqüência, foi apresentado o referencial teórico sobre o tema. Em seguida é descrita a metodologia adotada, a análise e descrição dos resultados. Finalizou-se com a conclusão e considerações sobre os resultados observados.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Índices de Estrutura de Capital

Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2008, p. 318) “uma empresa pode escolher entre muitas alternativas de estrutura de capital. Pode usar uma grande quantidade de capital de terceiros, ou pode usar pouco capital de terceiros.” Ainda segundo os autores, “as alterações de estrutura de capital beneficiam os acionistas se e somente se o valor da empresa aumenta”. Neste ponto tem-se que a estrutura de capital pode definir a política de crédito da empresa além da remuneração de seus acionistas.

As empresas que operam com altos índices de endividamento devem promover maior rentabilidade para seu acionista, uma vez que ao escolher a alavancagem financeira a empresa estará sujeita a mais riscos de crédito. Assaf Neto, (2008, p.132) afirma que a alavancagem financeira permite avaliar como o endividamento da empresa esta influenciando sobre a rentabilidade de seus proprietários. Sobre o fato, Ross, Westerfield e Jaffe (2008, pág. 325) comentam que “os acionistas da empresa alavancada conseguem retornos melhores em épocas favoráveis do que os acionistas da empresa não alavancada, mas obtêm retornos piores em épocas desfavoráveis”. Como as empresas mais endividadas possuem maior risco é natural esperar que o investidor busque retornos mais vantajosos para seus recursos. Contudo é preciso criar meios de se medir o endividamento para que

seja possível estipular se o retorno esperado suporta o risco embutido na alavancagem financeira. Neste aspecto, Assaf Neto (2008, pág 47) afirma:

Por apresentar risco maior, o acionista costuma exigir retorno maior pelo capital investido. Em verdade, quando a empresa se financia mediante recursos de terceiros (empréstimos, financiamentos etc.), há um prazo de resgate e uma remuneração previamente estabelecidos, condições estas portadoras de uma garantia preferencial a qualquer distribuição de lucros aos acionistas. Enquanto a remuneração dos recursos de terceiros constitui-se em obrigação contratual prévia e formalmente convencionada, os rendimentos devidos aos proprietários são dependentes do desempenho da empresa.

Um das formas de se gerenciar o risco do investidor é com a utilização de índices. Matarazzo (2008, pág. 147), define índice como uma vela acesa num quarto escuro. Portanto, o índice representa uma relação entre contas de demonstrações contábeis que busca evidenciar algum aspecto da situação econômico ou financeira da empresa.

Além disso, também é observado que não é necessário uma quantidade enorme de índices, mas apenas um conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa, segundo o grau de profundidade desejada da análise. De forma geral, dividi-se a análise da empresa em dois grandes grupos. Tem-se os índices de natureza econômica e os índices sobre a situação financeira das empresas.

Os índices de natureza financeira são divididos em índice de estrutura de capitais e índices de liquidez. Os índices de natureza econômica são divididos em índices de rentabilidade. Esses índices permitem determinar a saúde financeira da empresa e os custos para manutenção do grau de alavancagem financeira adotado. Ross, Westerfield e Jaffe (2008, pág. 344) afirmam que “como esses custos tendem a crescer rapidamente quando uma empresa esta muito endividada, isso pode explicar facilmente a adoção de níveis moderados de endividamento na maioria das empresas”. Deste modo a escolha dos índices é fundamental para controlar o risco da empresa em função da utilização de capital de terceiros. No dilema entre retorno e custo, surge uma questão fundamental sobre as finanças das empresas. Segundo Assaf Neto (2008, pág. 45):

Um dos aspectos mais importantes de medição do desempenho de uma empresa centra-se na comparação entre o retorno que os ativos (investimentos) são capazes de produzir em determinado período e o custo dos recursos alocados para seu financiamento. O princípio financeiro fundamental de toda empresa é oferecer um retorno de seus investimentos que cubra, pelo menos, a expectativa mínima de ganho de seus proprietários de capital (credores e acionistas). Toda decisão de investimento que promove um retorno maior que seu custo de capital cria valor (riqueza) aos seus proprietários.

Dentre os vários índices disponíveis para gerenciar o custo e o retorno dos capitais investidos, Matarazzo (2008, pág. 150), comenta que os analistas usam vários índices, cada um com uma finalidade, entretanto, existem três índices que a maioria deles utilizam, a saber:

Participação de Capital de Terceiros = (Capital de Terceiros/Patrimônio Líquido) x 100

Liquidez Corrente = (Ativo Circulante/Passivo Circulante)

Rentabilidade Sobre Patrimônio Líquido = (Lucro Líquido/Patrimônio Líquido Médio) x 100

O índice, Participação de Capital de Terceiros indica quanto a empresa tomou de terceiros para cada Real de capital próprio investido. Segundo Matarazzo (2008, pág. 153), quanto menor, melhor. Ainda conforme o autor, do ponto de vista estritamente financeiro, quanto maior a relação de capital de terceiros e capital próprio, menor a liberdade de decisões financeiras da empresa e maior a dependência a esses terceiros.

Tal fato justifica o interesse de manutenção do Lucro elevado a cada período, uma vez que a manutenção do capital de terceiros para as empresas com alto grau de endividamento é fundamental para a manutenção de suas atividades. As empresas nessa situação podem gerenciar seus resultados para que se mantenham atrativas para os seus investidores, principalmente se possuem ações negociadas em bolsas de valores. Matarazzo (2008, pág. 155), define algumas variáveis importantes para a capacidade de endividamento:

- a) Geração de recursos. Uma empresa capaz de gerar recursos para amortizar as dívidas tem mais capacidade de endividar-se. Este é o primeiro fator.
- b) Liquidez. Se uma empresa toma recursos, investe-os em seu giro comercial e dispõe de um bom capital próprio, investido no Ativo Circulante, então o efeito negativo sobre a liquidez será muito menor que no caso da empresa que imobiliza todos os recursos próprios e mais a parte dos Capitais de Terceiros. Neste caso a liquidez passa a ser afetada e, conseqüentemente, aumenta o risco de insolvência.
- c) Renovação. Se a empresa conseguir renovar as dívidas vencidas, não terá problemas de insolvência. Diz-se que “dívida não se paga, administra-se”, porque, quando a empresa recorre a Capitais de Terceiros, faz isso por insuficiência de Capitais Próprios, e assim os terceiros passam a financiar parte do Ativo. Ora, para pagar totalmente esses terceiros é necessário reduzir o Ativo, e normalmente, as empresas não querem fazer isso. Assim, a alternativa é manter o nível de Capital de Terceiros renovando empréstimos ou tomando novos para pagar antigos. Ocorre que nem sempre a empresa consegue lograr êxito em renovar empréstimos ou toma novos para pagar os antigos, sobrevivendo à liquidez. Do sucesso em renovar empréstimos ou tomar novos pode depender a continuidade da empresa.

Matarazzo (2008, pág. 184), afirma que a avaliação de um índice e a sua conceituação como ótimo, bom, satisfatório, razoável ou deficiente, só pode ser feita através de comparações com padrões, ou seja, é preciso analisar cada índice, comparar o mercado e só assim firmar uma projeção sobre o futuro da empresa. Como dito inicialmente, o índice é uma

vela, e é preciso acompanhar a evolução da empresa, mas o índice é um alerta que poderá indicar que a empresa não está indo tão bem assim.

2.2 Informação Contábil

A Contabilidade fornece informações que possibilitam a análise sobre aspectos de liquidez e solvência, estrutura de capital, administração do capital de giro, política de distribuição de dividendos, a propiciar a análise do desempenho da empresa e dos administradores e permitir a previsão de fluxos futuros de caixa.

Com relação à informação contábil, Hendriksen e Van Breda, (1999, pág.107), afirmam:

O objetivo essencial da divulgação financeira é o fornecimento de informações para permitir que os investidores, particularmente aqueles desprovidos de autoridade para especificar a informação que desejam, sejam capazes de prever os fluxos futuros de caixa da empresa. Para que essa informação seja útil, ela deve ser relevante (isto é, deve ser oportuna e ter valor preditivo e valor como feedback) e deve ser confiável (isto é, deve ter fidelidade de representação, ser verificável e neutra).

Entretanto, Lopes e Martins (2007, pág. 35), verificam que os interesses dos acionistas são bastante diferentes dos interesses dos administradores da empresa e das outras partes, visto cada classe possuir aspirações distintas. Os autores, Lopes e Martins (2007, pág. 36) também afirmam que:

o lucro talvez seja, individualmente, o número mais importante produzido pela contabilidade. Ele possui inúmeras utilizações: mensuração de performance, atribuição de bonificações, avaliação da empresa, distribuição dos dividendos etc. No entanto, o lucro, como todas as outras medidas da contabilidade, possui aspecto subjetivo considerável. Os *accruals* (ou ajustes oriundos do regime de competência) são, muitas vezes, muito discricionários, permitindo que os administradores tenham alguma liberdade em sua mensuração (também conhecida como gerenciamento de resultados). No entanto, essa liberdade não é exercida de forma neutra. Os administradores respondem a impulsos internos e externos que podem levar a essa ou àquela forma de manipulação.

Portanto, as informações contábeis são influenciadas pelo meio onde a empresa está inserida. Segundo Fields, Lys e Vicent (2001), as escolhas contábeis apresentam em sua natureza:

- a) escolha entre regras igualmente aceitas;
- b) julgamentos e estimativas requeridas por alguns sistemas contábeis;
- c) decisões de estratégias de *disclosure*;
- d) decisões do momento do reconhecimento; e
- e) atividades de *lobby*.

As escolhas contábeis são regidas por diferentes atividades que interferem na apresentação dos resultados das empresas, de forma imediata ou em longo prazo. No Brasil, a

divulgação das informações contábeis das companhias fechadas e as abertas têm, basicamente, as mesmas obrigações. Entretanto a CVM, para as sociedades de capital aberto, determina a apresentação periódica das demonstrações financeiras padronizadas, informações anuais e informações trimestrais, além de outras informações relevantes para esclarecimentos das atividades vinculadas aos negócios desse tipo de sociedade mercantil. (Instrução CVM nº 202/93).

Como delimitadores das dimensões da qualidade da informação contábil, destacam-se o conservadorismo e a oportunidade. O conservadorismo implica decisões sobre o momento do reconhecimento e dimensionamento dos ganhos e das perdas, influenciando, assim, a escolha contábil. O conceito de oportunidade relaciona-se com a tempestividade com que o lucro contábil incorpora o retorno econômico em um determinado período. Esse fato é influenciado pelos fatores institucionais das empresas, tais como, o sistema de governança e o sistema normativo de contabilidade (BALL, KOTHARI e ROBIN, 2000)

A Contabilidade fornece informações que influenciaram as decisões e nos negócios das empresas, pelo fato de demonstrar a situação econômica e financeira das entidades. A Contabilidade procura atender a demanda de informações da maior quantidade possível de usuários. Portanto, é razoável esperar que tais demandas não fossem comuns em todas as empresas ou em grupos homogêneos de empresas, dado que seus interesses informacionais serão diversos e ditados pelas demandas específicas de seus usuários internos e externos.

2.3 Conservadorismo

O conservadorismo, também denominado prudência, pela deliberação da CVM nº 29/1986, pode ser entendido sob dois aspectos: o primeiro, vocacional e histórico da profissão, pelo qual, entre as várias Ciências que estudam o Patrimônio, a Contabilidade é a que mais tenderia, em igualdade de condições, a apresentar o menor valor para a entidade como um todo. O segundo, sob uma ótica mais operacional, ao utilizar os Princípios Contábeis, escolheria a menor das avaliações igualmente relevantes para o ativo e a maior para as obrigações.

Esse entendimento deve-se pelo resguardo, cuidado e neutralidade que a Contabilidade precisa ter face os interesses de valorização por parte da administração e dos proprietários da entidade dos bens da instituição. Interpretações exacerbadas do Conservadorismo podem restringir a qualidade das informações divulgadas, como fato, cita-se a conhecida interpretação “custo ou mercado, dos dois o mais baixo”, consagrada na prática e na legislação.

A Resolução nº 750, de 31 de dezembro de 1993, do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), estabeleceu que pelo Princípio da Prudência, adote-se o menor valor para registro dos componentes do Ativo e o maior para os do Passivo, sempre que apresentadas alternativas igualmente válidas para a quantificação/qualificação das mutações patrimoniais que afetarem o Patrimônio Líquido. Com essa prática, procura-se não registrar antecipadamente nenhum lucro e registrar todas as despesas e perdas que forem previsíveis e prováveis.

A CVM através da Deliberação Nº 539 de 14 de março de 2008, validou a Estrutura Conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em seu Pronunciamento Conceitual Básico, atualizando as orientações da deliberação da CVM nº 29/1986. Neste pronunciamento, o conceito de Prudência, entretanto, ressalta que essa não pode ser utilizada como meios de diminuir a transparência esperada pelas boas práticas da governança corporativa.

Os preparadores de demonstrações contábeis se deparam com incertezas que inevitavelmente envolvem certos eventos e circunstâncias, tais como a possibilidade de recebimento de contas a receber de liquidação duvidosa, a vida útil provável das máquinas e equipamentos e o número de reclamações cobertas por garantias que possam ocorrer. Tais incertezas são reconhecidas pela divulgação da sua natureza e extensão e pelo exercício de prudência na preparação das demonstrações contábeis. Prudência consiste no emprego de certo grau de precaução no exercício dos julgamentos necessários às estimativas em certas condições de incerteza, no sentido de que ativos ou receitas não sejam superestimados e que passivos ou despesas não sejam subestimados. Entretanto, o exercício da prudência não permite, por exemplo, a criação de reservas ocultas ou provisões excessivas, a subavaliação deliberada de ativos ou receitas, a superavaliação deliberada de passivos ou despesas, pois as demonstrações contábeis deixariam de ser neutras e, portanto, não seriam confiáveis. (DELIBERAÇÃO CVM Nº 539, DE 14 DE MARÇO DE 2008)

Iudícibus (2006, p. 82), define conservadorismo como: “entre duas ou mais alternativas igualmente relevantes, o contador escolherá aquela que apresentar menor valor para o ativo ou para o lucro e/ou maior valor para o passivo.” Portanto, é necessário dispensar uma atenção à qualidade do lucro quando influenciado pela aplicação de práticas conservadoras. É certo que o Conservadorismo é inerente e necessário ao processo contábil para a manutenção da transparência das demonstrações contábeis. Entretanto sua utilização não pode ser para práticas especulativas que reduzirão a consistência do lucro contábil e a relevância das informações contábeis.

Segundo Hendriksen & Breda (1999, pág. 106),

o conservadorismo é, na melhor das hipóteses, um método muito pobre para lidar com a existência de incerteza na avaliação de ativos e passivos e na mensuração de

lucro. Pode levar a uma distorção completa dos dados contábeis. O principal risco é o de que, como o conservadorismo é um método muito grosseiro, seus efeitos são caprichosos.

Para esses autores, a adoção de práticas conservadoras, conflita com o objetivo da Contabilidade de divulgar toda informação relevante de forma confiável e também com a consistência dessas informações, visto que, nesse sentido, o próprio Conservadorismo torna-se uma limitação relevante por restringir a qualidade da informação contábil divulgada. Outro receio desses autores é que as práticas contábeis conservadoras reduzam a comparabilidade das informações contábeis, uma vez que não há padrões definidos para sua utilização, cabendo ao contabilista utilizá-las conforme seu julgamento profissional.

Entretanto, os mesmos autores enfatizam que os contadores devem divulgar o menor dos diversos valores possíveis para ativos e receitas e o maior para passivos e despesas e que as despesas devem ser reconhecidas mais cedo e receitas mais tarde. Logo, o valor contábil do lucro adotado será sempre inferior aos vários valores alternativos.

Para Lopes (2001, pág. 93) “a idéia geral do Conservadorismo é de fornecer informações mais confiáveis aos investidores por intermédio de demonstrações que não sejam excessivamente otimistas”. Em termos contábeis, a convenção do conservadorismo estabelece que, entre possibilidades alternativas de avaliação do patrimônio, deve-se escolher aquela que represente o menor valor atual para o ativo/receita e o maior valor para o passivo/despesa. Segundo Basu (1997), o conservadorismo é o resultado que reflete as más notícias (*bad news*) mais rapidamente do que as boas notícias (*good news*), levando as “diferenças sistemáticas entre os períodos das más notícias e das boas notícias no momento oportuno (*timeless*) e na persistência dos resultados”.

Adicionalmente, Holthausen e Watts (2001) consideram que as estimativas contábeis não verificáveis dão margem a comportamento discricionário, ou seja, oportunístico por parte dos gestores, para melhoria do resultado divulgado aos usuários externos. Além disso, Watts (1993) buscou fatores que explicassem a assimetria informacional nas relações contratuais entre a firma e seus credores. Verificou-se que a prática do conservadorismo em termos de contrato, eleva o valor da firma porque restringe o comportamento oportunístico dos administradores, em benefício próprio ou de outros interessados. Consideram, portanto, que o conservadorismo é um mecanismo eficiente na determinação dos parâmetros contratuais.

Ressalta-se que não havendo restrições à prática do comportamento oportunístico, os números contábeis que deveriam ser neutros podem apresentar viés. O conservadorismo pode, dessa forma, contribuir para reduzir a influência do comportamento oportunístico dos

administradores sobre os relatórios contábeis que servem de referência para os contratos entre a firma e seus credores. Em suma, as práticas contábeis são mais exigentes com o nível de verificação das boas notícias do que das más notícias (WATTS, 1993).

Outro aspecto importante a ser estudado é o impacto da tributação. Muitas empresas utilizam o conservadorismo como forma de reduzir seu lucro contábil à medida que podem reduzir o desembolso tributário por meio da postergação das receitas e aceleração das despesas. Shackelford e Shevlin (2001) explicam que um maior vínculo da tributação com os relatórios contábeis torna a contabilidade mais conservadora.

Outro aspecto relacionado com o conservadorismo, segundo Watts (1993), é o sistema regulatório da contabilidade. Esse alerta para o fato de que os reguladores do sistema contábil buscam eliminar o conservadorismo sem o devido entendimento dos seus benefícios, e, dessa forma, as normas contábeis resultantes podem, provavelmente, prejudicar os objetivos dos relatórios contábeis.

Watts (1993) afirma que:

Conservadorismo é o grau em que os lucros não são antecipados. Considere um ciclo operacional normal, onde a empresa realiza investimentos e, em seguida, ao longo do tempo recebe fluxos de caixa líquido. Mais conservadora será empresa, quanto mais tarde ela reconhecer os futuros fluxos de caixa líquido como lucros.

Desta forma, para Watts (1993), o conservadorismo é o grau com que a empresa não antecipa os lucros. Portanto, o autor considera que o conservadorismo refere-se aos efeitos financeiros acumulados no balanço patrimonial ao longo da vida produtiva da entidade, desde o início de suas operações. Pois essa empresa apresenta uma subavaliação sistemática dos saldos evidenciados nas demonstrações contábeis. Essa condição implica que a prática conservadora não possui conseqüências de mensuração somente no período em que ocorre o reconhecimento contábil, mas estende-se por toda vida produtiva da entidade contábil.

Neste contexto o Conservadorismo é um importante meio para garantir o retorno dos investimentos de terceiros, uma vez que procura minimizar ações otimistas que implicam normalmente a adoção de práticas arriscadas de gerenciamento.

Entretanto, para o Conservadorismo balizar-se no ato discricionário do contabilista, principalmente após a Lei 11.638, é preciso critérios claros de sua implementação e que esses sejam divulgados pela empresa (disclosure), visto que seu uso sem critério pode gerar redução de lucros econômicos, pelo fato da utilização dos valores que subavaliam os bens dos ativos e supervalorizam os itens do passivo.

2.4 Contingências

As contingências advêm de conseqüências de eventos futuros, ou seja, um conjunto de circunstâncias que envolvam uma situação de risco em função do grau de incerteza de sua realização podem representar perda ou ganho para a empresa. Segundo as Normas Brasileiras de Contabilidade, Ibracon e a CVM, e de acordo com o Princípio do Conservadorismo, só devem ser contabilizadas as contingências que representarem, na sua efetivação, perda para a empresa e, seu montante for passível de estimativa.

Em um segundo momento deve-se observar a ocorrência do fato gerador. Caso ocorrido, neste momento é constituído uma provisão. Entretanto, se o fato gerador não ocorreu, mas há fortes indícios de sua ocorrência, deve-se, então, neste momento, ser constituída uma reserva para contingência que reforce o capital social. Neste ponto é necessário uma maior discussão sobre as Contingências. Visto que, respaldando-se em possível prática de Conservadorismo, gestores podem utilizar as contingências passivas como instrumentos de manipulação que acarretam um passivo subavaliado ou super-avaliado.

2.4.1 Reserva x Provisão

Sobre o assunto a CVM emitiu o Parecer de Orientação nº 15/87:

Pela convenção do conservadorismo, as contingências ativas ou ganhos contingenciais, não devem ser registrados; somente quando estiver efetivamente assegurada a sua obtenção ou recuperação é que devem ser reconhecidas contabilmente

Segundo IUDÍCIBUS, MARTINS, GELBCKE, (2007, p.322), as contingências ativas embora não devam ser registradas antes de sua efetiva confirmação de ganho, devem ser mencionadas em notas explicativas às demonstrações financeiras. Quanto às contingências passivas, quando prováveis e puderem ter seus valores estimados, devem ser registradas por meio de uma provisão (a exemplo das contingências trabalhista, ou judiciais). Quando seus valores não puderem ser estimados, essas devem ser registradas em notas explicativas, com a especificação dos motivos que impeçam a estimativa desses valores.

Iudícibus, Martins e Gelbke, (2007, pág.321), afirmam sobre Reservas de Contingência que:

O objetivo da reserva é o de segregar uma parcela de lucros, inclusive com a finalidade de não distribuí-los como dividendos, correspondente a prováveis perdas extraordinárias futuras, que acarretarão a diminuição dos lucros (ou até o surgimento de prejuízos) em exercícios futuros.

Os principais fundamentos para constituição de reservas para contingências, e provisões para contingências são, respectivamente, conforme Instrução CVM 59/86:

Reservas:

- a) Dar cobertura a perdas ou prejuízos potenciais (extraordinários, não repetitivos) ainda não incorridos, mediante segregação de parcela de lucros que seria distribuído como dividendos;
- b) Representa uma destinação do lucro líquido do exercício, contrapartida da conta de lucros acumulados, por isso sua constituição afeta o resultado do exercício;
- c) Ocorrendo ou não o evento esperado, a parcela constituída será, em exercício futuro, revertida para lucros acumulados, integrando a base de cálculo para efeito de pagamento do dividendo e a perda, de fato ocorrendo, é registrada nos lucros.

Provisões:

- a) Tem por finalidade dar cobertura a perdas ou despesas, cujo fato gerador já ocorreu, mas não tendo havido, ainda, o correspondente desembolso ou perda; Em atenção ao regime de competência, entretanto há necessidade de se efetuar o registro contábil;
- b) Representa uma apropriação ao resultado do exercício, contrapartida das perdas extraordinárias, despesas ou custos e sua constituição normalmente influencia o resultado do exercício ou os custos de produção;
- c) Deve ser constituída independente de a companhia apresentar, afinal, lucro ou prejuízo no exercício.

As contingências passivas são instrumentos importantes para o gerenciamento da empresa. Sua utilização deveria ser respaldada por critérios que limitassem especulações sobre os valores provisionados. Dessa forma, a contingência, especificamente a provisão constitui-se como meio de avaliar se uma empresa, através do conservadorismo, previne-se contra futuras e prováveis perdas, ou despesas extraordinárias.

2.5 Accruals

A Contabilidade é uma ciência que necessita de estimativas para mensurar certos valores futuros de provável ocorrência. Cabe ao contabilista estimar valores aproximados de eventos futuros, baseando-se para isso em fatos históricos ou estatísticos. Essas estimativas são utilizadas pela Contabilidade tanto para o passivo quanto para o ativo. Desta maneira, podem influenciar o lucro incrementando-o ou reduzindo-o, como exemplo cita-se a escolha do método de depreciação a ser utilizada por uma entidade. A depreciação acelerada reduz mais o lucro contábil do que a depreciação pelo método linear.

Essas estimativas, conhecidas como *accruals*, justificam a diferença entre o fluxo de caixa operacional e o lucro contábil apurado. De fato, sem a existência dos *accruals* a contabilização seria feita somente pelo regime de caixa (COSTA; TEIXEIRA; NOSSA, 2002). O *accrual* possui componentes discricionários e não discricionários visto que podem ser tomadas decisões baseadas em métodos usualmente aceitos quando existirem mais de uma escolha. Entretanto, algumas decisões são limitadas por imposições legais, desconsiderando as

melhores práticas contábeis, como exemplo cita-se a restrição do método UEPS de avaliação de estoques, de uso restringido pelo Regulamento do Imposto de Renda no Brasil.

Lopes (2001) comenta que:

Em termos gerais, a evidência aponta para os componentes discricionários sendo avaliados positivamente pelo mercado enquanto os componentes obrigatórios são avaliados negativamente. Esses resultados são extremamente interessantes, uma vez que esses mecanismos discricionários são uma das principais formas de transmissão de informações ao mercado.

A análise da utilização de *accrual* por uma entidade pode determinar possível desempenho futuro da empresa. Segundo Colauto, Beuren e Souza (2003), “aumentos nos lucros, quando acompanhados por aumentos dos *accruals* e, portanto, redução no fluxo de caixa, é um indicador antecipado de deterioração na performance operacional futura da empresa, acompanhada pelos baixos retornos das ações”. Neste caso a utilização dos *accruals* fornece subsídios relevantes para análise do correto fluxo de caixa da empresa, embora as informações vinculadas aos pagamentos e recebimentos de caixa um determinado período sejam mais confiáveis para essa aferição.

Nesse aspecto, Hendriksen e Van Breda (1999 pág.199), afirmam que o objetivo primordial da divulgação do lucro é o fornecimento de informações úteis àqueles que estão mais interessados nos relatórios financeiros. Também afirmam que existem objetivos específicos sobre a utilidade do Lucro, tais como:

1. O uso do lucro como medida de eficiência da gestão da empresa.
2. O uso de dados históricos de lucro como instrumento de predição da trajetória futura da empresa ou dos pagamentos de dividendos.
3. O uso do lucro como medida de desempenho e orientação para decisões gerenciais futuras.

Estima-se que os altos executivos agem de forma a tentarem seguir o suposto desejo dos investidores sobre o lucro publicado. As empresas podem gerenciar resultados através dos *accruals* discricionários, de forma a manter o lucro contábil próximo das expectativas dos investidores e demais usuários. Os gestores desejam que suas empresas alcancem os lucros esperados pelo mercado, visto que sua remuneração, normalmente eleva-se com uma melhor performance da empresa (Teoria da Agência).

Por outro lado, lucros altos demais, podem gerar maiores cobranças por performances semelhantes no futuro, fato que exigirá maior comprometimento dos agentes envolvidos, nem sempre de remuneração atrelada proporcionalmente aos ganhos auferidos pela entidade.

Entretanto, existe um profundo desejo dos gestores de manter constante o incremento dos lucros percebidos, conservando assim seus padrões remuneratórios.

Uma das formas de promover o gerenciamento do lucro é a utilização de accruals que permitem a valorização dos bens dos ativos e reduzam provisões ou valores do passivo, como exemplo cita-se o não reconhecimento da obsolescência dos estoques.

A incerteza com relação aos accruals está relacionada ao conceito de Conservadorismo. Essa situação é salutar para a governança corporativa uma vez que restringe atos discricionários de gestores que afetam a transparência das informações contábeis. Entretanto, práticas conservadoras são criticadas pelo fato de utilizarem como valores de ativos e passivos, que nem sempre representam a fiel situação econômica da empresa mediante aos valores de mercado. Para Martinez (2001), nada de errado existe no registro de accruals, na verdade o intuito é mensurar o lucro no seu sentido econômico, aquele que representa acréscimo efetivo na riqueza patrimonial da unidade econômica, independente da movimentação financeira.

O problema reside no fato do gestor discricionariamente aumentar ou diminuir os volumes de accruals com o objetivo de influenciar o resultado contábil. Regras e normas conservadoras, nem sempre agregam qualidade às demonstrações contábeis. Segundo Lopes e Martins (2007, p. 38), espera-se que:

quando os administradores levam ao público o lucro da empresa em determinado período, assume-se que esse número seja conservador. Dessa forma, não haverá o risco de que dividendos sejam pagos sobre um lucro ilusório, levando a descapitalização e possível descontinuidade da empresa.

Dentro do processo contábil, a observância dos Princípios da Competência e da Prudência caracteriza a existência de accruals. No processo de apuração do lucro a contabilidade usará os accruals, em um ambiente onde existam as restrições impostas pelo conservadorismo. Essa dicotomia acentua a importância do Conservadorismo como restrição a discricionariedade do gestor em modificar o lucro, em face da utilização sem critérios dos accruals.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA E COLETA DE DADOS

Este estudo tem como característica uma pesquisa qualitativa descritiva sobre a observação de práticas contábeis conservadoras, nas empresas com alto grau de endividamento e que possuem ações negociadas em bolsa de valores. A amostra foi composta pelas dez empresas mais endividadas da BMF&BOVESPA, conforme reportagem “**Crédito:**

confira quais as empresas mais endividadas da bolsa paulista”, referente à análise do Relatório do Quarto Trimestre (RTT) de 2008.

A reportagem em questão foi divulgada na Infomoney, no endereço on line, <<http://web.infomoney.com.br/templates/news/view.asp?codigo=1524350&path=>>>. Das relações de empresas contidas na reportagem, foi selecionada aquela que tratava do Índice de Participação de Capital de Terceiros. Essa relação continha 20 empresas com os maiores índices de endividamento em forma percentual. Dessa lista, foram selecionadas as dez primeiras empresas por ordem decrescente de grau de endividamento.

Para complementar a análise, foram selecionadas as dez maiores empresas em quantidade de negociações da BMF&BOVESPA, nos anos de 2007 a 2009, referente exclusivamente as transações de compra e venda de lote-padrão. Foi utilizado o software Microsoft Excel® para compilar mês a mês a quantidade de ações negociadas de todas as empresas, partindo-se de janeiro de 2007 e finalizando em dezembro de 2009. Após a compilação dos dados, foi utilizado o software Microsoft Access®, para separar as empresas que tiveram movimentação de lotes-padrão em todos os meses dos anos de 2007, 2008 e 2009.

Com o tratamento dos dados, obteve-se uma relação com 355 empresas que tiveram pelo menos uma relação de compra e vendas de lotes-padrão por mês. Essa relação foi ordenada de forma decrescente por quantidade de transações de compra e venda de ações. Desta relação foi composta amostra das 10 maiores empresas em quantidade de negociação de ações, excetuando-se as empresas, que já tinham sido escolhidas como as mais endividadas. Foram também excluídas as empresas da indústria bancária (bancos e seguradoras), uma vez que essas possuem grau elevado de regulação.

Em seguida, coletou-se as informações contábeis das empresas da amostra no site da Bovespa, através no endereço <<http://www.bmfBMF&BOVESPA.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?Idioma=pt-br>>, de onde foram extraídos o Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício e as Notas Técnicas. Para analisar as Informações Anuais (IANs) foi utilizada a análise de conteúdo que teve por objetivo, segundo Bardin (2004, p.43), analisar:

Um conjunto de técnicas de análise das comunicações no sentido de se obter, por processos sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo, as mensagens, indicadores qualitativos ou quantitativos que possam possibilitar a inferência de conhecimentos relativos às condições de levantamento e transmissão de mensagens.

Os dados da pesquisa foram extraídos das demonstrações contábeis das empresas selecionadas. Analisou-se a ocorrência nas Notas Explicativas de forma principal e no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do exercício, de ocorrências como a baixa de Reserva de Reavaliação e Baixa do Ativo Diferido (vinculadas a alterações da Lei 11.638/07 e atualizações). Além dessas, também se procurou ocorrências de discricionariedade dos gestores/contadores, como critérios de depreciação, avaliação de ativos e passivos, e quaisquer outras que promovam alteração do lucro da empresa por ajustar valores de ativos e passivos. A partir das informações obtidas, segregou-se aquelas que poderiam tratar-se de ações conservadoras por parte das empresas selecionadas na amostragem. A análise foi qualitativa, observando-se os pontos que foram julgados mais relevantes para identificar a discricionariedade dos gestores motivada por novas determinações legais, e que promoveriam as mais significativas alterações dos lucros contábeis. No quadro1, tem-se a relação das empresas selecionadas para análise através da metodologia adotada para a seleção das empresas.

Mercados _BMF&BOVESPA	Código da ação	Empresas	Categoria
NM	BTOW	B2W	endividadas
N1	BRKM	BRASKEM	endividadas
	GPAR	CELGPAR	endividadas
	RANI	CELULOSE IRANI	endividadas
	GPCP	GPC PARTICIPAÇÕES	endividadas
	MLFP	JEREISSATI PARTICIPAÇÕES	endividadas
NM	RENT	LOCALIZA	endividadas
	LAME	LOJAS AMERICANAS	endividadas
NM	LUPA	LUPATECH	endividadas
N1	UNIP	UNIPAR	endividadas
N2	ALLL	ALL AMER LAT	negociadas
N1	CMIG	CEMIG	negociadas
NM	CYRE	CYRELA REALT	negociadas
N1	ELET	ELETRONBRAS	negociadas
N1	GGBR	GERDAU	negociadas
	PETR	PETROBRAS	negociadas
	CSNA	SID NACIONAL	negociadas
	TCSL	TIM PART S/A	negociadas
N1	USIM	USIMINAS	negociadas
N1	VALE	VALE	negociadas

Quadro 1 - Relação das Empresas selecionadas na amostragem

Fonte: www.bovespa.com.br

4 ANÁLISES DOS RESULTADOS

No quadro 2, foram calculadas a Participação de Capital de Terceiros para todas as empresas, referente aos anos de 2006 a 2009. Identificou-se que a amostra de empresas endividadas realmente apresentam os maiores índices de endividamento em volumes percentuais. Entretanto verifica-se que há empresas da categoria “negociadas” que apresentaram alto grau de endividamento, que neste estudo foi considerado quando a soma do Passivo Circulante e do Passivo Não Circulante foi superior ao Patrimônio Líquido das empresas da amostra. Por esse critério, 70% das empresas da amostra da categoria das empresas endividadas, apresentaram alto grau de endividamento, enquanto das empresas negociadas, foi observado alto grau de endividamento em 10% da amostra das empresas negociadas.

	Empresas	2009	2008	2007	2006
Endividadas	B2W	770%	916%	420%	0%
	Braskem	353%	506%	187%	254%
	Celg Participações	2%	1%	0%	95%
	Celulose Irani	499%	1050%	383%	0%
	GPC Participações	21%	24%	18%	17%
	Jereissati	35%	36%	8%	12%
	Localiza	220%	238%	253%	293%
	Lojas Americanas	1020%	1230%	1057%	713%
	Lupatech	533%	377%	62%	111%
	Unipar	264%	92%	87%	26%
Negociadas	ALLL	43%	76%	61%	104%
	Cemig	15%	16%	18%	26%
	CSNA	483%	422%	249%	290%
	Cyrela	61%	100%	56%	0%
	Eletrobras	42%	28%	21%	20%
	Gerdau	18%	15%	27%	24%
	Petrobras	92%	116%	82%	81%
	Tim	3%	3%	3%	6%
	Usiminas	63%	53%	28%	36%
	Vale	67%	79%	105%	156%

Quadro 2 - Participação de Capital de Terceiros nas empresas da amostra (%)

Fonte: Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) da BMF&BOVESPA

No quadro 3, há a relação de Ativo Diferido, em milhares de Reais, observado para as empresas. Foi identificado que as empresas endividadas apresentaram 50,00% de empresas com ocorrências de Ativo diferido nos balanços. Para as empresas negociadas, houve ocorrências em quatro empresas. Entretanto duas dessas empresas realizaram a baixa do Diferido motivada pela promulgação da Lei 11.638/07.

Das duas empresas negociadas que optaram por manter o ativo diferido, uma delas apresenta alto grau de endividamento, conforme o critério estipulado do alto endividamento ocorrer quando o patrimônio líquido for inferior a soma do passivo não circulante e do passivo circulante.

Na amostra foi verificado que as empresas de endividamento elevado optaram pela manutenção do Ativo diferido, conforme permitido pela Lei 11.638/07. Outro fato importante observado foi que as ocorrências de Baixa do Ativo Diferido, ocorreram nas empresas da categoria negociadas, indicando que essas assumiram neste quesito, posição mais conservadora que as empresas da categoria endividadas.

O resultado encontrado sobre o Diferido motivou a procura de novas contas que em função da capacidade de manter elevado o valor dos ativos das empresas, ou promover a redução do passivo, em função de critérios da administração dessas, que colaborassem com a hipótese de que as empresas mais endividadas, não seriam observadas ou seriam identificadas em menor quantidade, as práticas contábeis conservadoras.

Categoria	Empresa	Diferido_2009	Diferido_2008	Diferido_2007	Diferido_2006
Endividadas	B2W	60.419	77.350	85.392	
	Braskem	70.980	107.447	47.651	1.325.286
	Celg Participações				
	Celulose Irani	1.163	1.552	4.102	
	GPC Participações				
	Jereissati				
	Localiza				
	Lojas Americanas	74.476	102.331	99.779	61.176
	Lupatech				
	Unipar		14.664	15.172	391
Negociadas	ALLL				120.467
	Cemig				
	CSNA	28.514	34.531	161.183	177.077
	Cyrela				
	Eletrobras			5.891	1.241
	Gerdau				
	Petrobras	613.163	839.257	733.686	748.565
	Tim				
	Usiminas				
	Vale				

Quadro 3 - Ativo Diferido das empresas (em milhares de reais)

Fonte: Demonstrações Financeiras padronizadas da BMF&BOVESPA

No quadro 4, os dados apresentados representam as provisões ocorridas no passivo circulante e não circulante somadas para cada empresa. Essa soma de provisões foi relacionada para o somatório do Passivo Circulante e Não Circulante de cada empresa. Esse índice foi consolidado no quadro abaixo. Identificou-se que as empresas mais endividadas apresentam menor quantidade percentual de provisões constituídas. A situação relacionada sugere que as empresas endividadas tendem a provisionar menos recursos para contingências passivas do que as empresas negociadas. Algumas empresas como a Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA), com o aumento do endividamento observou-se uma redução das provisões do passivo circulante e do passivo não circulante.

Categoria	Empresa	Provisões_2009	Provisões_2008	Provisões_2007	Provisões_2006
Endividadas	B2W	0,7%	0,2%	0,1%	
	Braskem				
	Celg Participações	7,6%	11,9%	43,7%	
	Celulose Irani	4,4%	9,9%	12,0%	
	GPC Participações	15,6%	4,4%	17,4%	10,2%
	Jereissati	0,7%	0,3%	0,4%	1,4%
	Localiza	1,7%	1,4%	1,8%	2,6%
	Lojas Americanas	3,6%	3,9%	5,2%	9,6%
	Lupatech	6,2%	8,0%	8,9%	0,0%
	Unipar	2,0%	1,4%	0,6%	2,0%
Categoria	Empresa	Provisões_2009	Provisões_2008	Provisões_2007	Provisões_2006
Negociadas	ALLL				
	Cemig	21,9%	24,4%	17,6%	12,5%
	CSNA	6,1%	9,1%	23,4%	31,5%
	Cyrela	2,6%	1,9%	4,0%	0,0%
	Eletrobras	2,6%	5,7%	11,5%	10,5%
	Gerdau	0,1%	0,8%	1,4%	1,1%
	Petrobras	21,1%	16,4%	25,7%	26,0%
	Tim	3,3%	4,9%	3,4%	1,6%
	Usiminas	16,6%	16,5%	30,2%	35,0%
	Vale	6,17%	4,24%	5,73%	4,34%

Quadro 4 - Provisões do Passivo Circulante e Não Circulante (%)

Fonte: Demonstrações Financeiras padronizadas da BMF&BOVESPA

No quadro 5, há as ocorrências de Reserva de Reavaliação para as empresas da amostra selecionada.

Categoria	Empresa	RR_2009	RR_2008	RR_2007	RR_2006
Endividadas	B2W				
	Braskem				
	Celg Participações				
	Celulose Irani	14.379	15.993	16.476	
	GPC Participações				
	Jereissati				6.145
	Localiza				
	Lojas Americanas				
	Lupatech			302	402
	Unipar				
Negociadas	ALLL				
	Cemig				
	CSNA			4.585.553	4.208.550
	Cyrela				
	Eletrobras	179.427	196.906	208.109	230.538
	Gerdau				
	Petrobras	350	10.284	61.520	66.423
	Tim				
	Usiminas				
	Vale				

Quadro 5 - Reserva de Reavaliação observadas nas empresas (em milhares de reais)

Fonte: Demonstrações Financeiras padronizadas da BMF&BOVESPA

Identificou-se que de forma geral, a reserva de reavaliação não era tão utilizada para as empresas selecionadas. Três dessas empresas optaram por realizar a baixa completa da Reserva de Reavaliação, motivadas pela alteração da Lei 11.638/07 que promoveu a extinção dessa conta. As empresas que realizaram as baixas foram CSNA, Lupatech e a Jereissati Participações. As demais optaram por manter suas reservas até a sua realização. Desta forma, não há conclusões sobre a prática de conservadorismo para toda amostra, com a exceção de das três entidades que realizaram a baixa da reserva, ou 50,00% das empresas que possuíam a reserva de reavaliação.

No quadro 6, foi relacionado o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RPL), para cada ano de 2006 a 2009. O Retorno sobre o patrimônio líquido é obtido através do quociente do Lucro líquido pelo patrimônio líquido da empresa.

Categoria	Empresa	RPL_2009	RPL_2008	RPL_2007	RPL_2006
Endividadas	B2W	19,28%	29,75%	19,29%	
	Braskem	19,29%	-67,90%	10,71%	1,75%
	Celg Participações	-24,01%	-52,16%	-25,22%	-4,77%
	Celulose Irani	48,85%	-108,20%	14,56%	
	GPC Participações	-17,89%	-5,04%	-16,67%	-10,50%
	Jereissati	8,39%	2,33%	37,10%	7,98%
	Localiza	16,80%	25,52%	32,61%	31,61%
	Lojas Americanas	40,00%	30,41%	35,56%	37,33%
	Lupatech	16,40%	-44,90%	-19,09%	9,93%
	Unipar	-196,04%	-14,76%	11,77%	8,02%
Negociadas	ALLL	0,79%	7,02%	6,69%	1,87%
	Cemig	18,11%	20,18%	20,73%	22,85%
	CSNA	46,16%	85,56%	38,09%	18,78%
	Cyrela	18,93%	13,09%	20,47%	
	Eletrobras	0,22%	7,17%	1,94%	1,49%
	Gerdau	6,76%	16,04%	26,70%	28,91%
	Petrobras	17,89%	25,32%	18,99%	26,23%
	Tim	2,58%	2,31%	0,88%	-3,38%
	Usiminas	8,54%	21,50%	25,43%	23,92%
	Vale	10,71%	22,10%	35,08%	34,35%

Quadro 6 - Retorno Sobre o Patrimônio Líquido das Empresas (%)

Fonte: Demonstrações Financeiras padronizadas da BMF&BOVESPA

Para parâmetro de rentabilidade, escolheu-se a taxa do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) anual para comparabilidade do RPL. O CDI é considerado uma aplicação conservadora, por grande parte dos aplicadores. Identificou-se que as empresas que obtiveram RPL superior a 12,27% (correspondente a média simples dos valores 9,88%, 12,38%, 11,81% e 15,04%, que correspondem respectivamente ao CDI anualizado de 2009 a 2006), 70,00% possuíam o capital de terceiros superior ao Patrimônio Líquido no ano de 2009. Considerando cada categoria de empresas, das 10 empresas endividadas, 60% obtiveram mais de 12,27% de rentabilidade no ano de 2009, enquanto que para as empresas mais negociadas, foram identificado 4 empresas com rentabilidade superior a 12,27%.

A situação identificada demonstra que as empresas endividadas tendem a trabalhar com maior grau de alavancagem financeira, postura normalmente não conservadora quanto à condução de seus negócios. A utilização de recursos de terceiros para financiar o ativo, possibilita maior ganho para os acionistas, entretanto é necessário frisar que para esses casos, o acompanhamento dos índices de estrutura e solvência, tem que ser mais controlados pelos investidores. Outro fato que também pode estar ocorrendo nas empresas da amostra é o gerenciamento dos resultados anuais, para que as empresas endividadas continuem sendo atrativas para os investidores do mercado financeiro.

No quadro 7, há de forma sintética a consolidação os debêntures emitidos pelas as empresas da amostra, somando-se os debêntures do passivo não circulante com o passivo circulante das entidades.

Categoria	Empresa	Deb_2009	Deb_2008	Deb_2007	Deb2006
Endividadas	B2W	20%	20%		
	Braskem	5%	4%	8%	19%
	Celg Participações				
	Celulose Irani				
	GPC Participações				
	Jereissati	15%	17%	64%	63%
	Localiza	33%	70%	47%	33%
	Lojas Americanas	10%	13%	15%	9%
	Lupatech	35%			86%
	Unipar			17%	64%
Negociadas	ALLL	47%	58%	74%	49%
	Cemig				2%
	CSNA	2%	2%	5%	5%
	Cyrela	48%	49%	48%	0%
	Eletrobras				
	Gerdau	40%	21%	31%	27%
	Petrobras				
	Tim				
	Usiminas	12%	14%		
	Vale				

Quadro 7 - Debêntures de curto e longo prazo encontrados na empresa (%)

Fonte: Demonstrações Financeiras padronizadas da BMF&BOVESPA

Conforme identificado no quadro 7, das empresas listadas, 55,00% possuíam emissão de debêntures. Nas empresas com maior endividamento, em médias os debêntures no curto e longo prazo representavam 17,00% do endividamento total. Nas empresas com Participação de Capital de Terceiros inferior ao patrimônio líquido, a utilização de debêntures em média foi de 32,00% em 2009. Desta forma, na amostra as empresas mais endividadas que possuem debêntures, apresentam maior endividamento com vinculação a Instituições Financeiras, nacionais ou estrangeiras.

Quando observado de forma pormenorizada, para cada categoria, as empresas negociadas apresentaram 30% em média de utilização de debêntures, enquanto as empresas da categoria endividada apresentaram 20% em média de percentual de utilização de debêntures para o financiamento de seus ativos. Na amostra, identificou-se que as empresas da categoria negociadas apresentaram uma melhor composição do endividamento, uma vez que os debêntures possuem um menor custo de capital e normalmente, um prazo maior para o pagamento aos debenturistas.

Como informações adicionais, observou-se nas notas explicativas analisadas, que as empresas listadas possuíam constituição de provisão de crédito para liquidações duvidosas com a exceção da Cyrela, que pela natureza de seu negócio, incorporação imobiliária, não provisiona recursos, pelo fato de considerar o risco de inadimplemento muito baixo, em face de garantia das transações negociadas.

Após a promulgação da Lei 11.638/07, as empresas passaram a avaliar seu Ativo não circulante através do teste de recuperabilidade, fato de maior ocorrência nas demonstrações do ano de 2008 e 2009. As empresas também passaram a avaliar o passivo e algumas contas do ativo a valor presente, entretanto sem divulgar as taxas praticadas, com exceção das empresas Cyrela e Lojas Americanas, que divulgaram as taxas médias praticadas.

Quanto a depreciação e amortização, a maioria das empresas praticaram o método linear, vinculada a vida útil do bem estimada pela empresa para cada bem, porém a Petrobras utilizou quantidade de petróleo produzido para contabilizar as depreciações vinculadas aos postos de exploração do petróleo.

No quadro 8, tem-se um comparativo da quantidade de páginas de notas explicativas emitidas pelas empresas.

Categoria	Empresa	Media de folhas	2009	2008	2007	2006
Endividadas	B2W	36	39	48	36	20
	Braskem	82	83	78	89	77
	Celg Participações	52	51	54	50	
	Celulose Irani	29	44	32	28	10
	GPC Participações	43	40	43	36	52
	Jereissati	111	135	114	108	87
	Localiza	38	47	38	36	32
	Lojas Americanas	43	47	54	37	32
	Lupatech	48	79	52	30	31
	Unipar	42	44	47	44	31
	Negociadas	ALLL	53	60	62	43
Cemig		75	84	86	90	41
CSNA		49	57	58	43	37
Cyrela		58	83	69	47	33
Eletrobras		84	130	97	94	14
Gerdau		49	83	30	25	58
Petrobras		115	119	133	94	112
Tim		68	68	69	57	76
Usiminas		81	108	88	69	60
Vale		63	64	73	48	65
Média Negociadas			52			
Média Endividadas		70				

Quadro 8 - Quantidade de páginas de Nota Explicativas X Part. Capital de Terceiros (quant. páginas)
Fonte: Demonstrações Financeiras padronizadas da BMF&BOVESPA

No Quadro 8, verificou-se que para empresas da categoria endividadas, as mesmas apresentaram as notas explicativas, em média com 52 folhas. As empresas da categoria negociadas utilizaram em média, 70 páginas de notas explicativas. Desta forma, identificou-se que as empresas com maior endividamento, apresentaram uma quantidade menor de informação para o mercado enquanto as empresas com menor ocorrência de capital de terceiros, demonstraram de forma mais detalhada a movimentação e mutação das informações financeiras do período.

Outro fator observado na leitura das Notas Explicativas foi a discricionariedade da Administração em estabelecer os valores de provisão. Em todas as empresas foram observadas notas explicativas referente ao uso de estimativas, como a Nota Explicativa da Petrobras do ano de 2009:

Na elaboração das demonstrações contábeis é necessário utilizar estimativas para certos ativos, passivos e outras transações. Essas estimativas incluem: reservas de petróleo e gás, passivos de planos de pensão e de saúde, depreciação, exaustão e amortização, custos de abandono, provisões para passivos contingentes, valor de mercado de instrumentos financeiros, imposto de renda e contribuição social. Embora a Administração utilize premissas e julgamentos que são revisados periodicamente, os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

Outro exemplo encontrado de discricionariedade é na escolha do valor justo a ser empregado na mensuração de ativos e passivos. Embora a definição de Valor Justo da empresa CSNA tenha sido uma das mais completas quanto aos critérios utilizados, ainda assim persiste a possibilidade de gerenciamento de resultados através da escolha dos critérios de mensuração adotados pela administração da empresa. A definição de valor justo da CSNA foi:

Os valores justos dos investimentos com cotação pública são baseados nos preços atuais de compra. Para os ativos financeiros sem mercado ativo ou cotação pública, a Companhia estabelece o valor justo através de técnicas de avaliação. Essas técnicas incluem o uso de operações recentes contratadas com terceiros, a referência a outros instrumentos que são substancialmente similares, a análise de fluxos de caixa descontados e os modelos de precificação de opções que fazem o maior uso possível de informações geradas pelo mercado e contam o mínimo possível com informações geradas pela administração da própria entidade.

Portanto, observou-se que mesmo nas empresas que adotaram métodos mais elaborados para determinação de suas estimativas, sempre houve uma parte que foi estipulada a critério da administração da entidade. Esses valores podem determinar se o resultado será lucro ou prejuízo, possibilitando assim o gerenciamento dos resultados do exercício.

5 CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÃO

O presente artigo teve por objetivo identificar a prática do conservadorismo nas empresas endividadas com ações na BOVESPA nos anos de 2006 a 2009, principalmente após o advento da Lei 11.638/07, e procurou-se observar indícios se as empresas mais endividadas realmente tendem a ser menos conservadoras do que as empresas listadas neste mesmo mercado com ações mais negociadas.

A metodologia utilizada teve como característica uma pesquisa qualitativa descritiva, que utilizou as informações extraídas das demonstrações contábeis das empresas selecionadas, bem como a análise das ocorrências relevantes nas Notas Explicativas, e de forma principal, no BP e DRE, de algumas ocorrências como a Baixa de Reservas de Reavaliação e Baixa do Ativo Diferido (vinculadas a alterações da Lei 11.638/07 e atualizações). Procurou-se ainda discricionariedades dos gestores/contadores na escolha dos métodos de depreciação, avaliação de ativos e passivos, e de quaisquer outras que acarretem alteração do lucro da empresa por modificar valores de ativos e passivos.

Como conclusões, observou-se mais ocorrência de Ativo Diferido nas empresas que apresentaram maior endividamento, opção menos conservadora, conforme alteração da Lei 11.638/07. As provisões também foram menos utilizadas nessas empresas, evitando-se assim o aumento do valor do passivo. Quanto a reserva de reavaliação, os dados levantados não permitiram conclusão de práticas contábeis conservadoras relevantes para amostra, embora algumas empresas realizaram a baixa integral da reserva em função da nova Lei.

Identificou-se que as empresas mais endividadas, foram as que mais obtiveram Retorno sobre o Patrimônio Líquido superior a 12,27%, no exercício. Esta situação, na amostra, demonstra a possibilidade de que as empresas trabalharam com alavancagem financeira, além de apresentarem maior persistência de ocorrência de resultados lucrativos nos anos analisados. Observou-se também, que as empresa da categoria negociadas utilizaram mais a emissão de debêntures como estratégia para compor melhor o seu endividamento. Tal prática foi considerada mais conservadora, uma vez que os debêntures possibilitam o financiamento do ativo, com menores taxas de custo de capital, além de melhor prazo para pagamento das operações.

Adicionalmente verificou-se que as empresas da categoria endividadas utilizam uma quantidade menor, na média, de páginas de notas explicativas. Com esse resultado, na amostra selecionada, foi identificado que as empresas endividadas tenderam a expor menos informações ao mercado.

Com as informações apuradas na pesquisa, identificou-se que as empresas da categoria endividadas realizaram mais ações que reduziram o valor do passivo. Destaca-se que foram identificados muitos pontos nos quais a administração da empresa poderia interferir no lucro líquido do exercício, como a definição das taxas de depreciação além da ausência de informações mais elucidativas dos critérios para utilização de estimativas contábeis, e que na maioria das empresas verificadas, a administração interferiu nos valores estimados.

Os dados apurados na análise se restringem a amostra selecionada não sendo possível afirmar que os resultados encontrados, ocorram para outras amostras. Contudo identificou-se a ocorrência de práticas do conservadorismo em maior volume para as empresas enquadradas na categoria negociadas. Com esse resultado, a hipótese que as empresas mais endividadas praticam menos ações conservadoras foi validada, ressalvando-se a amostra de empresas selecionadas para análise. Com os resultados obtidos não se almeja chegar a uma conclusão

definitiva, mas sim prolongar-se a discussão estimulando-se novas pesquisas no objeto do referido trabalho.

6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, A. Estrutura e análise de Balanços: um enfoque financeiro. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BALL, R.; KOTHARI, S. P.; ROBIN, A. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, v. 29, n. 1, p. 1-51, 2000.

BARDIN, L. *Análise de Conteúdo*. 2ed. Lisboa: Edições 70, 2004.

BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, v. 24, n. 1, p. 3-37, 1997.

BRASIL. Lei Federal nº 11.638. de 28 de dezembro de 2007. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília: Congresso Nacional, 2007. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em: 25 out. 2009.”

COLAUTO, Romualdo Douglas; BEUREN, Ilse Maria. Um estudo sobre a influência de accruals na correlação entre o lucro contábil e a variação do capital circulante líquido de empresas. *RAC*, v. 10, nº 2, PP. 95-116, abr./jun. 2006. Disponível em :<<http://www.scielo.br/pdf/rac/v10n2/a06.pdf>>. Acesso em: 01 out. 2009.

COMISSÃO VALORES MOBILIARIOS. Deliberação CVM Nº 29, de 05 fevereiro de 1986. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiato.asp?File=/deli/deli029.htm>>. Acesso em: 17 out. 2009.

COMISSÃO VALORES MOBILIARIOS. Deliberação CVM Nº 539, de 14 de março de 2008. Disponível em: <http://www.normaslegais.com.br/legislacao/deliberacao_CVM_539_2008.htm>. Acesso em: 17 out. 2009.

COMISSÃO VALORES MOBILIARIOS. Instrução normativa n.º 202. Brasília: CVM, 1993. Disponível em : <<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiato.asp?File=%5Cinst%5Cinst202consolid.htm>>. Acesso em: 16 out. 2009.

COMISSÃO VALORES MOBILIARIOS. Parecer n.º 15. Brasília: CVM, 1987. Disponível em : <<http://www.cnb.org.br/CNBV/pareceres/par15-1987.htm>>. Acesso em: 16 out. 2009.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução CFC 750, de 29 de dezembro de 1993. Dispõe sobre os Princípios Fundamentais de Contabilidade (PFC). Princípios fundamentais de contabilidade e normas brasileiras de contabilidade. Disponível em: <www.cfc.org.br>. Acesso em: 20 out. 2009.

COSTA, Alessandra Cristina Oliveira; TEIXEIRA, Aridélmo José Campanharo; NOSSA Valcemiro. Conservadorismo, accruals e qualidade dos lucros contábeis. 2002. Disponível em <<http://www.anpad.org.br/enanpad/2002/dwn/enanpad2002-ccg-1468.pdf>>. Acesso em : 09 out. 2009.

FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VICENT, L. Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31. n. 1-3, p. 255-307, 2001. Disponível em : <<http://apps.olin.wustl.edu/workingpapers/pdf/2006-06-010.pdf>>. Acesso em : 15 out. 2009.

FRANCO, Hilario;MARRA Ernesto.Auditoria Contábil. 4ª ed. São Paulo – Atlas, 2007.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BRENDA, Michael F. Van. Teoria da contabilidade. Antônio Zoratto Sanvicente (trad.). Tradução de: Accounting theory. São Paulo: Atlas, 1999.

HOLTHAUSEN , R. W.; WATT S, R. L. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. Journal of Accounting and Economics, v. 31, n. 1-3, p. 3-75, 2001.

IUDICÍBUS, Sérgio de. Teoria da Contabilidade. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

IUDÍCIBUS, S.;MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. Manual de Contabilidade das sociedades por ações: aplicável às demais sociedades/FIPECAFI. 7 ed., São Paulo, Atlas, 2007

IUDÍCIBUS, S.;MATINS, E.; GELBCKE, E. R. Manual de Contabilidade das sociedades por ações: aplicável às demais sociedades/FIPECAFI.7 ed., Supl. n 1, São Paulo, Atlas, 2008

LOPES, Alexsandro Broedel, MARTINS, Eliseu. Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2007.

LOPES, Alexsandro Broedel. A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: O modelo de Ohlson aplicado à BMF&BOVESPA. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MARTINEZ, Antônio Lopo. “Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001. Disponível em : <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/121_36/tde-14052002-110538/>. Acesso em : 05 out. 2009.

MATARAZZO, Dante Carmine. Análise financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial.6 ed. - 7 reimpr. – São Paulo:Atlas,2008.

ROSS,Stephen A.;WESTERFIELD, Randolph W.; JEFFREY, F. Administração Financeira - Corporate Finance. 2 Ed. – São Paulo : Atlas, 2008.

SHACKELFORD, D. A.; SHEVLIN, T. Empirical tax research in accounting. Journal of Accounting and Economics, v. 31, n. 1-3, p. 321-387, 2001. Disponível em : <http://www.sciencedirect.com/science?_ob=ArticleURL&_udi=B6V87-4434YTX-8&_user=10&_rdoc=1&_fmt=&_orig=search&_sort=d&_docanchor=&view=c&_searchStrId=1080448019&_rerunOrigin=scholar.google&_acct=C000050221&_version=1&_urlVersion=0&_userid=10&md5=c79de82002402e799988fc60429e7783>. Acesso em : 17 out. 2009

WATTS, Ross L. A proposal for Research on Conservatism. Disponível em <<http://papers.ssrn.com/>>. Acesso em: 20 out. 2009.