

GUSTAVO HENRIQUE FALCIANO

**IMPACTO DAS DIFERENÇAS ENTRE AS NORMAS  
BRASILEIRAS E USGAAP: UM ESTUDO QUANTITATIVO DAS  
EMPRESAS COM ADRS NA NYSE**

Relatório Final a ser apresentado à  
comissão julgadora do PIBIC –  
Programa Institucional de Bolsa de  
Iniciação Científica e ao NPP –  
Núcleo de Pesquisa e Publicações da  
Fundação Getúlio Vargas

Departamento: Contabilidade,  
Finanças e Controle (CFC)

Orientadora: Edilene Santana Santos

São Paulo

2008

## Índice

1. Introdução .....	3
2. Referencial teórico.....	4
3. Metodologia .....	6
4. Resultados .....	9
4.1. Empresas com ADRs na NYSE x Empresas com Relatórios de Conciliação de Lucros.....	10
4.2. Análise por Setor Econômico.....	11
4.3. Análise Geral dos Ajustes Parciais .....	12
4.4. Análise dos Ajustes mais relevantes.....	15
5. Conclusão .....	22
6. Referências .....	24

## 1. Introdução

A globalização tem provocado um aumento expressivo no fluxo de capitais entre os países e uma interdependência das economias de mercado. Sendo assim, a padronização das normas contábeis é de extrema importância, para tornar as demonstrações financeiras mais transparentes e proporcionar maior segurança aos investidores internacionais.

A maioria dos países do mundo já adotou os padrões do International Financial Reporting Standard (IFRS), o que possibilita uma comparação entre as demonstrações financeiras de empresas de vários países. No Brasil, após dez anos de estudos e procedimentos legislativos, a harmonização das normas brasileiras com os padrões internacionais foi determinada pela Nova Lei das SAs (Lei 11.638 de 28/12/2007), que estabeleceu o ano de 2008 para que as sociedades anônimas e demais empresas de grande porte (Receita  $\geq$  R\$ 300 milhões ou Ativo  $\geq$  R\$ 240 milhões) comecem a apresentar seus relatórios anuais de acordo com o IFRS.

Essa questão ganha ainda mais relevância quando notado que existem atualmente 30 empresas brasileiras que possuem ADRs (American Depositary Receipts – Recibos de Depósitos Americanos) na New York Stock Exchange (NYSE), o que as obriga a publicar suas demonstrações financeiras segundo os padrões brasileiro e norte-americano (USGAAP), que se assemelha muito ao IFRS. Além disso, há uma tendência de aumento da participação de investidores estrangeiros no Brasil devido à recente elevação do país ao grau de investimento pela Standard & Poor's e Fitch.

Um estudo exploratório realizado por Santos et al. (2007) concluiu que as disparidades existentes entre os dois padrões contábeis geram lucros significativamente diferentes, em média 17% menores conforme as normas brasileiras se comparados aos lucros apurados conforme o padrão americano. Essa heterogeneidade de resultados acaba afetando a percepção de risco das ações da companhia, porque os investidores ficam sem saber qual é a real situação financeira da organização e sentem-se receosos e inseguros no momento de investir, como observado por Cotias (2006).

Tendo em vista este cenário, este estudo visa aprofundar a análise de Santos et al. (2007) com o intuito de estimar o impacto esperado nos lucros das

companhias brasileiras que migrarão do padrão brasileiro para o IFRS, bem como identificar o porquê desta disparidade nos lucros, apontando as diferenças de regras que mais impactam o lucro dessas empresas e as que mais ocorrem.

## 2. Referencial teórico

Dentre as pesquisas internacionais que estudaram as diferenças entre os padrões contábeis dos diversos países, destacam-se o estudo de Gray (1985), que relacionou tais diferenças a valores sócio-culturais de cada país e, posteriormente (1988), classificou os sistemas contábeis dos diversos países conforme seu grau de conservadorismo, flexibilidade, transparência, e conformidade com as regras.

Saudagaran (2001, pp. 3-23) menciona os seguintes fatores do ambiente que determinam as características do sistema contábil de um país:

- A natureza do mercado de capitais (se orientado para ações ou dívida, nível de sofisticação dos instrumentos financeiros e a inserção no mercado global);
- Se há (por ex. EUA e Reino Unido) ou não (por ex. Alemanha) dois sistemas contábeis diferentes para informações financeiras e fiscais;
- Se existe um grande número de companhias internacionalizadas;
- Se o sistema jurídico é legalista (*code law*, mais representativo, formal e focado no credor), predominante nos países do Continente Europeu e América Latina em geral, ou não legalista (*common law*, estruturado pelas contribuições de agentes autônomos, mais preventivo, focado no acionista), como em países da colonização inglesa;
- O nível de interferência governamental;
- O nível da inflação – se a contabilidade adota custos históricos (por ex. EUA e Reino Unido) ou modelos ajustados pela inflação (por ex. Bolívia, México);
- Vinculação política (ex-colônias, por exemplo) e econômica (por ex. blocos como NAFTA e ASEAN) entre os países;

- O status social e influência da profissão de contador (mais freqüentes em país com direito consuetudinário). Por exemplo, para cada 100.000 habitantes, a Nova Zelândia tem 500 auditores, Inglaterra 352, EUA 168, Chile 87, México 14 e o Brasil apenas um;
- A existência de um sistema consistente de conceitos e objetivos da contabilidade no país;
- A qualidade da educação contábil.

Um estudo realizado por Niyama (2005, pp.16s) confirmou a inclusão do Brasil no grupo dos países que seguiam o modelo Continental de contabilidade, caracterizado por uma profissão contábil fraca e pouco atuante, interferência governamental com ênfase fiscal e demonstrações financeiras voltadas prioritariamente para credores e governo.

Partindo do cenário de diferenças relacionadas a valores culturais, Gray (1980) desenvolveu um indicador matemático que mede o impacto dessas diferenças nos lucros das empresas, o “Índice de Conservadorismo”, que quantifica o grau de conservadorismo do sistema contábil de um país comparando o lucro apurado por determinada empresa baseado nas regras desse país com o lucro que ela apuraria conforme os USGAAP.

Esse índice é calculado da seguinte forma:

$$IC = 1 - \left[ \frac{RA - RD}{|RA|} \right]$$

Onde:

RA = Lucros (ou retornos) ajustados para os USGAAP

RD = Lucros apurados conforme práticas locais de cada país

O “Índice de Conservadorismo” de um país mensura o quanto o lucro das empresas conforme as regras de um país é menor (característica conservadora ou pessimista:  $IC < 1$ ) ou maior (característica otimista:  $IC > 1$ ), comparativamente aos USGAAP . Este índice foca na totalidade dos ajustes reportados, enquanto que para analisarmos o impacto relativo que cada ajuste do lucro apurado pelo padrão nacional tem sobre o lucro apurado conforme os

USGAAP, será utilizado o “Índice de Comparabilidade Parcial”, elaborado por Weetman et al. (1998).

Este índice é calculado da seguinte maneira:

$$ICP = 1 - \left[ \frac{\text{Ajuste Parcial}}{|RA|} \right]$$

Onde:

RA = Lucros (ou retornos) ajustados para os USGAAP

O “Índice de Conservadorismo” já foi utilizado para analisar o sistema contábil de diversos países, como Inglaterra, França e Alemanha (Gray, 1980; Weetman & Gray, 1990; Weetman et al, 1998); Austrália e Canadá (Black & White, 2003); Japão (Cooke, 1993); Inglaterra, Suécia e Holanda (Weetman & Gray, 1991), entre outros.

### 3. Metodologia

Para analisar a disparidade entre os lucros reportados pela norma brasileira e os USGAAP, bem como as regras que mais impactam na lucratividade das empresas, foram coletados os Relatórios de Conciliação de Lucros, que são encontrados nos relatórios chamados 20-F. Os relatórios 20-F são publicados anualmente por todas as empresas brasileiras que possuem ADRs na NYSE, e estão disponíveis no site [www.nyse.com](http://www.nyse.com).

Dentre as 30 empresas brasileiras que possuíam ADRs na NYSE, apenas 15 (50%) publicaram os Relatórios de Conciliação de Lucros nos relatórios 20-F durante o período observado nesta pesquisa, de 2001 a 2006. O Relatório de Conciliação de Lucros apresenta não apenas os lucros reportados pela norma brasileira e USGAAP, mas também todos os ajustes que foram realizados no lucro contábil brasileiro para se atingir o lucro pelos USGAAP. A Tabela 1 mostra todas as empresas brasileiras listadas na NYSE no período, por setor econômico e por moeda em que publica suas demonstrações

financeiras. As 15 empresas indicadas em cinza são a amostra utilizada para este estudo.

**Tabela 1: Empresas com ADRs na NYSE**

Setor Econômico	Empresa	Moeda de Relatório	Nº Empr./Setor	
			Total	Amostra
Alimentos/Bebidas	Perdigão S.A.	R\$	3	2
	Sadia S.A.	R\$		
	Ambev - Companhia de Bebidas das Americas	R\$		
Água, esgoto	SABESP	R\$	1	1
Bancos	Banco Bradesco, S.A.	R\$	3	0
	Banco Itau Holding Financeira S.A	R\$		
	União de Bancos Brasileiros S.A (Unibanco)	R\$		
Extração de petróleo e	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	US\$	1	0
Energia elétrica	Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG	R\$	3	2
	Companhia Paranaense de Energia (COPEL)	R\$		
	CPFL Energia S.A.	R\$		
Indústria de	Embraer-Empresa Brasileira de Aeronautica	US\$	1	0
Indústria de papel , celulose e papelão	Aracruz Celulose S.A.	US\$	2	0
	Votorantim Celulose e Papel S.A.	US\$		
Indústria química	Braskem S.A.	R\$	2	2
	Ultrapar Participacoes S.A.	R\$		
Loja de departamentos	Companhia Brasileira de Distribuição	R\$	1	1
Mineração de metais	Companhia Vale do Rio Doce	US\$	1	0
Telecomunicações	Brasil Telecom Participações S.A.	R\$	8	6
	Embratel Participações S.A.	R\$		
	Tele Norte Celular Participações S.A.	R\$		
	Tele Norte Leste Participacoes S.A.	R\$		
	Telecomunicações de Sao Paulo S/A-Telesp	R\$		
	Telemig Celular Participações S.A.	R\$		
	Tim Participações S.A.	R\$		
Vivo Participações S.A.	R\$			
Siderurgia & Metalurgia	Companhia Siderúrgica Nacional	US\$	2	0
	Gerdau S.A.	US\$		
Transporte aéreo regular	Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.	R\$	2	1
	TAM S.A.	R\$		
	<b>TOTAL</b>		<b>30</b>	<b>15</b>
	Moeda de Relatório = R\$		23	15
	Moeda de Relatório = US\$		7	0

Os dados dos anos 2006, 2005 e 2004 foram coletados do relatório 20-F publicado em 2007. Os dados de 2003 e 2002 foram obtidos do relatório 20-F publicado em 2005. Por fim, os dados de 2001 foram retirados do relatório 20-F publicado em 2004. O ano em que os dados foram coletados é relevante, pois as empresas podem realizar ajustes nos lucros dos anos anteriores, seja por mudança em alguma regra contábil ou correção de erros. Portanto, foram selecionados os últimos relatórios 20-F que continham os dados dos anos analisados em questão, uma vez que cada relatório 20-F apresenta dados dos três últimos anos.

A importância da coleta dos dados mais recentes pode ser comprovada (indicados em cinza na Tabela 2) ao verificar-se que entre as 30 empresas com ADRs na NYSE, apenas oito empresas não realizaram ajustes nos seus resultados (Bradesco, Itaú, CBD, Gol, Perdigão, SABESP, TAM e Tele Norte Celular) e três fizeram ajustes em todos os anos do período (CSN, TIM e Unibanco).

Tabela 2: Índice de Conservadorismo 2001 - 2006

Empresas	Mediana	Média	IC = 1-(USGAAP-BRGAAP)/ USGAAP					
	2001-2006	2006	2005	2004	2003	2002	2001	
Ambev - Companhia de Bebidas das Americas	0,812	0,789	0,685	0,570	0,789	0,836	0,920	0,934
Aracruz Celulose S.A.	1,504	1,946	1,160	1,400	1,607	1,913	0,037	5,558
Banco Bradesco, S.A.	0,932	0,913	0,782	0,874	0,920	1,002	0,944	0,956
Banco Itaú Holding Financeira S.A	0,901	0,934	0,731	0,963	0,815	0,961	0,840	1,296
Brasil Telecom Participações S.A.	0,292	0,019	0,629	(1,799)	0,347	0,237	(0,037)	0,738
Braskem S.A.	0,805	0,791	0,627	0,844	0,815	0,569	0,795	1,099
Companhia Brasileira de Distribuição	0,950	1,211		0,950	0,756	0,769	2,614	0,964
Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG	0,983	1,357		1,107	0,796	0,858		2,665
Companhia Paranaense de Energia (COPEL)	1,294	1,893	1,219	0,903		4,632	1,294	1,417
Companhia Siderúrgica Nacional	0,804	0,830	0,716	0,913	0,892	0,629	1,590	0,242
Companhia Vale do Rio Doce	0,947	0,945	0,945	0,886	0,858	0,948	1,025	1,008
CPFL Energia S.A.	0,782	0,435	1,121	0,920	0,749	(1,395)	0,782	
Embraer-Empresa Brasileira de Aeronautica	1,268	1,192	0,732	0,653	1,129	1,406	1,807	1,425
Embratel Participações S.A.	0,807	0,796		0,339	1,120	0,638	1,076	0,807
Gerdau S.A.	0,948	0,969	0,874	1,022	0,835	0,726	1,176	1,179
Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.	0,746	0,835	1,203	0,827	0,664	0,644		
Perdigão S.A.	1,019	1,550	0,827	1,013	1,012	1,259	4,166	1,026
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	0,964	1,023	0,928	0,942	0,986	0,883	1,196	1,202
SABESP	1,233	1,221	1,251	1,094	1,229	1,297	1,233	
Sadia S.A.	1,001	0,958	1,044	1,090	0,896	1,001	1,001	0,713
TAM S.A.	0,563	0,546	0,687	0,439	0,793	0,266		
Tele Norte Celular Participações S.A.	1,285	0,997	1,129	(0,113)	1,969	0,106	1,449	1,441
Tele Norte Leste Participacoes S.A.	1,172	1,471	1,091	1,253	1,007	0,218	1,702	3,559
Telecomunicações de São Paulo S/A-Telesp	0,968	1,046	0,961	0,964	0,999	0,790	1,593	0,972
Telemig Celular Participações S.A.	1,046	1,299	0,881	1,083	1,060	0,687	3,051	1,032
Tim Participações S.A.	0,986	0,954	0,615	0,959	1,012	0,872	1,020	1,245
Ultrapar Participacoes S.A.	1,021	1,086	1,006	1,036	1,003	0,855	1,545	1,075
União de Bancos Brasileiros S.A (Unibanco)	1,998	1,770	1,639	1,998	1,096	2,113		2,004
Vivo Participações S.A.	1,130	0,249	2,035	0,447	1,184	(4,483)	1,237	1,075
Votorantim Celulose e Papel S.A.	0,873	0,987	0,810	0,855	0,891	1,138	1,399	0,832
Mediana			0,928	0,931	0,920	0,845	1,214	1,075
Média			0,975	0,814	0,973	0,746	1,364	1,402
Desvio-padrão			0,321	0,610	0,291	1,351	0,856	1,067
Estatística t			(0,401)	(1,665)	(0,492)	(1,030)	2,168	1,922
p-value			69,14%	10,67%	62,65%	31,14%	3,99%	6,61%
Nº de Observações			27	30	29	30	26	26
Períodos de Abrangência			6 anos 2001- 2006	4 anos 2003- 2006	2 anos 2001- 2002		5 anos 2001- 2005	3 anos 2003- 2005
Mediana			0,962	0,900	1,138		0,964	0,896
Média			1,031	0,874	1,383		1,042	0,843
Desvio-padrão			0,869	0,780	0,958		0,938	0,872
Estatística t			0,469	(1,742)	2,883		0,534	(1,697)
p-value			63,94%	8,42%	0,57%		59,38%	9,32%
Nº de Observações			168	116	52		141	89

Para analisar os resultados, cálculos estatísticos da média, mediana, desvio padrão e distribuição de frequência de ICs foram feitos com o intuito de avaliar o comportamento ao longo dos seis anos entre 2001 e 2006.

#### 4. Resultados

A Tabela 2 apresenta o Índice de Conservadorismo de 2001 a 2006 para todas as empresas que negociaram ADRs na NYSE. As células em negrito indicam as empresas que possuem o Relatório de Conciliação de Lucros em seus relatórios 20-F, as quais servirão como amostra para as análises adiante. Já as células em branco indicam que não havia dado ou que os valores eram *outliers*, e portanto, foram eliminados da análise com o intuito de evitar distorções de resultados. Contém também a média e mediana dos ICs por empresa, ano, e períodos de abrangência.

A média do IC no período analisado foi de 1,03, o que significaria que neste período os lucros reportados pelas normas brasileiras foram, em média, 3% maiores que pelos USGAAP, ou seja, foram basicamente os mesmos. Esse resultado contradiz o que aponta a teoria citada anteriormente, na qual o Brasil é considerado um país com padrões contábeis conservadores no cenário mundial e, portanto, deveria apresentar lucros inferiores aos reportados nos EUA.

Porém, nota-se uma grande variabilidade dos valores encontrados, justificada pelo alto desvio-padrão (0,87) e p-value (63,9%). Se o período de seis anos for dividido em períodos menores, percebe-se que 2001 e 2002 possuem um desvio-padrão e p-value maiores que o período todo, e que de 2003 a 2006 o desvio-padrão (0,78) e p-value (8,4%) são menores. Dessa forma, devem-se analisar os indicadores de ambos os períodos separadamente, devido à disparidade de valores que apresentam.

No primeiro período, 2001 e 2002, o IC é de 1,39 com nível de significância de 5% (p-value = 0,57%), o que significa que o lucro reportado pelas normas brasileiras foi 39% maior que o lucro segundo os USGAAP. No segundo período, de 2003 a 2006, o comportamento do índice foi bastante diferente e condizente com a teoria. O IC foi de 0,87 com nível de significância de 10% (p-value = 7,69%), demonstrando que os lucros das empresas foram, em média, 13% menores pelos padrões brasileiros.

Os resultados apurados pelas normas brasileiras foram inferiores aos apurados pelos USGAAP, conforme previa a teoria e o estudo realizado por

Santos et al. (2007). Isso comprova a característica pessimista e conservadora do nosso país quanto às normas contábeis.

#### **4.1. Empresas com ADRs na NYSE x Empresas com Relatórios de Conciliação de Lucros**

A Tabela 3 estabelece uma comparação entre o IC de todas as empresas que possuem ADRs na NYSE (30) e todas as empresas que publicaram o Relatório de Conciliação de Lucros (15) nos relatórios 20-F de 2001 a 2006. Os valores estatísticos de ambos os grupos são semelhantes, bem como a distribuição quanto ao grau de conservadorismo das empresas, ou seja, qual a porcentagem de empresas pessimistas, neutras e otimistas. Isso indica que a amostra de 15 empresas é representativa de todas as empresas que negociam ADRs na NYSE. Sendo assim, as conclusões presentes neste estudo podem ser estendidas a todas as outras empresas, embora não publiquem os Relatórios de Conciliação de Lucros.

Tabela 3: Empresas com ADRs na NYSE x Empresas com Relatórios de Conciliação de Lucros

	2001 a 2006		2003 a 2006		2001 a 2002	
<b>Empresas que Divulgaram Conciliação das Diferenças = 15 empresas</b>						
Mediana	0,962		0,863		1,087	
Média	0,946		0,761		1,347	
Desvio Padrão	1,021		1,040		0,871	
Estatística t	- 0,475		- 1,723		2,030	
<i>p-value</i>	63,60%		9,04%		5,27%	
Nº de observações	82		56		26	
<b>Distribuição de Frequência</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>
I. < 0,5	10	12%	9	16%	1	4%
II. 0,50 - 0,74	10	12%	9	16%	1	4%
III. 0,75 - 0,94	19	22%	14	24%	5	19%
<b>Pessimista (&lt; 0,95)</b>	<b>39</b>	<b>46%</b>	<b>32</b>	<b>55%</b>	<b>7</b>	<b>26%</b>
<b>Neutro (0,95 - 1,05)</b>	<b>14</b>	<b>16%</b>	<b>11</b>	<b>19%</b>	<b>3</b>	<b>11%</b>
<b>Otimista (&gt;1,05)</b>	<b>32</b>	<b>38%</b>	<b>15</b>	<b>26%</b>	<b>17</b>	<b>63%</b>
VII. 1,05 - 1,25	15	18%	7	12%	8	30%
VIII. 1,26 - 1,5	6	7%	4	7%	2	7%
IX. >1,5	11	13%	4	7%	7	26%
<b>TOTAL</b>	<b>85</b>	<b>100%</b>	<b>58</b>	<b>100%</b>	<b>27</b>	<b>100%</b>
<b>Todas as Empresas com ADRs na NYSE = 30 empresas</b>						
Mediana	0,962		0,900		1,138	
Média	1,031		0,874		1,383	
Desvio Padrão	0,869		0,780		0,958	
Estatística t	0,469		- 1,742		2,883	
<i>p-value</i>	63,94%		8,42%		0,57%	
Nº de observações	168		116		52	
<b>Distribuição de Frequência</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>
I. < 0,5	16	9%	12	10%	4	7%
II. 0,50 - 0,74	20	11%	18	15%	2	4%
III. 0,75 - 0,94	45	26%	37	31%	8	15%
<b>Pessimista (&lt; 0,95)</b>	<b>81</b>	<b>47%</b>	<b>67</b>	<b>56%</b>	<b>14</b>	<b>25%</b>
<b>Neutro (0,95 - 1,05)</b>	<b>27</b>	<b>16%</b>	<b>18</b>	<b>15%</b>	<b>9</b>	<b>16%</b>
<b>Otimista (&gt;1,05)</b>	<b>66</b>	<b>38%</b>	<b>34</b>	<b>29%</b>	<b>32</b>	<b>58%</b>
VII. 1,05 - 1,25	28	16%	17	14%	11	20%
VIII. 1,26 - 1,5	13	7%	6	5%	7	13%
IX. >1,5	25	14%	11	9%	14	25%
<b>TOTAL</b>	<b>174</b>	<b>100%</b>	<b>119</b>	<b>100%</b>	<b>55</b>	<b>100%</b>

#### 4.2. Análise por Setor Econômico

A Tabela 4 apresenta os ICs por setor econômico dentre todas as empresas listadas na NYSE no período de 2003 a 2006. Os setores de Indústria de Papel, Água e Esgoto e Bancos reportam, respectivamente, lucros

22%, 21% e 15% maiores pelas normas brasileiras, sendo os setores responsáveis por atrair o IC do país para cima. Já os setores de Telecomunicações e Transporte Aéreo reportam lucros 42% e 30%, respectivamente, menores pelo padrão brasileiro. Nota-se com isso que as disparidades de lucros não variam apenas entre países com normas contábeis diferentes, mas também entre setores econômicos de um mesmo país.

**Tabela 4: IC por Setor Econômico de 2003 a 2006**

Setor	Água e Esgoto	Alimentos	Bancos	Energia Elétrica	Extração de Petróleo	Indústria Aeroespacial	Indústria de Papel	Indústria Química	Lojas de Departamento	Mineração de Metais	Siderurgia e Metalurgia	Telecomunicações	Transporte aéreo
Mediana	1,240	0,949	0,962	0,912	0,935	0,930	1,149	0,849	0,769	0,916	0,855	0,881	0,676
Média	1,218	0,918	1,158	1,091	0,935	0,980	1,222	0,844	0,825	0,909	0,826	0,588	0,691
Desvio-padrão	0,087	0,189	0,480	1,455	0,042	0,352	0,393	0,174	0,108	0,045	0,128	1,152	0,277
Estatística t	4,994	(1,494)	1,138	0,198	(3,065)	(0,113)	1,594	(2,532)	(2,803)	(4,067)	(3,853)	(1,990)	(3,158)
p-value	0,75%	16,11%	27,71%	84,70%	3,75%	91,58%	14,95%	3,51%	6,77%	1,53%	0,49%	5,55%	1,34%
Nº de Observações	4	12	12	10	4	4	8	8	3	4	8	31	8

#### 4.3. Análise Geral dos Ajustes Parciais

A Tabela 5 contém os ajustes consolidados feitos pelas 15 empresas que publicaram os Relatórios de Conciliação de Lucros. Estes ajustes são feitos para obter, a partir do lucro pelas normas brasileiras, o lucro pelos USGAAP. Para cada ajuste há a frequência de ocorrência, a média e a mediana dos Índices de Comparabilidade Parciais, que medem o impacto individual de cada ajuste sobre o lucro brasileiro.

Há ajustes que influenciaram positivamente o lucro, ou seja, o lucro pelas normas brasileiras foi maior do que pelos USGAAP. É o caso, por exemplo, da correção monetária dos ativos permanentes (ICP = 1,39), do diferimento de despesas (ICP = 1,19) e dos planos de pensão (ICP = 1,17). Esses resultados contrariam a teoria, pois denotam uma característica otimista do lucro brasileiro. Já outros ajustes impactaram negativamente o lucro, como por exemplo, reavaliação de ativos (ICP = 0,60), instrumentos financeiros e derivativos (ICP = 0,82) e juros capitalizados (ICP = 0,96). A maioria dos ajustes apresenta característica pessimista (ICP < 1), o que confirma o conservadorismo da contabilidade no Brasil apontada pela teoria e pelos estudos de Santos et al (2007).

**Tabela 5: Índice de Comparabilidade Parcial (ICP)**

Ajustes	2001 a 2006				2003 a 2006				2001 a 2002			
	Ocorrências		Índice		Ocorrências		Índice		Ocorrências		Índice	
	Nº	%	Média	Mediana	Nº	%	Média	Mediana	Nº	%	Média	Mediana
Correção monetária do ativo permanente de 1996 e 1997 (e depreciação)	77	91%	1,39	1,04	53	91%	1,15	1,02	24	89%	1,92	1,11
Juros Capitalizados (e amortização)	75	88%	0,96	0,98	51	88%	0,97	0,99	24	89%	0,95	0,98
Plano de Pensão e Outros benefícios	67	79%	1,16	1,00	46	79%	0,97	0,99	21	78%	1,59	1,00
Deferimento de despesas (P&D e outros)	74	87%	1,19	1,00	52	90%	1,00	0,99	22	81%	1,63	1,03
Combinação de Negócios: Ajustes, ágio na aquisição empresas	75	88%	0,91	0,97	55	95%	0,88	0,97	20	74%	0,99	0,98
Investimentos: Ajuste de consolidação	65	76%	1,01	1,00	48	83%	1,02	1,00	17	63%	0,98	1,00
Stock Options e Outros planos de recompensa	15	18%	1,04	1,01	13	22%	1,04	1,01	2	7%	1,01	1,01
Leasing	32	38%	0,99	1,00	27	47%	0,98	1,00	5	19%	1,08	1,00
Instrumentos financeiros e derivativos	67	79%	0,83	1,00	49	84%	0,79	1,00	18	67%	0,93	1,05
Incentivos Fiscais	25	29%	0,96	0,98	16	28%	0,94	0,95	9	33%	1,00	1,00
Reconhecimento da receita	32	38%	0,96	1,00	21	36%	0,92	0,99	11	41%	1,05	1,03
Gastos com oferta pública de ações	8	9%	0,95	0,97	7	12%	0,95	0,96	1	4%	0,98	0,98
Imposto de renda diferido relativo aos ajustes	85	100%	0,90	0,99	58	100%	1,03	1,00	26	96%	0,62	0,95
Ajuste de reavaliação de ativos (depreciação)	23	27%	0,60	0,98	17	29%	1,05	0,99	6	22%	-0,66	0,92
Outros	71	84%	1,00	0,99	51	88%	1,12	1,00	20	74%	0,72	0,98
<b>TOTAL</b>	<b>85</b>		<b>1,18</b>	<b>0,97</b>	<b>58</b>		<b>0,90</b>	<b>0,90</b>	<b>27</b>		<b>1,80</b>	<b>1,09</b>

A Tabela 6 ordena os ajustes apresentados acima por impacto nos lucros pelas normas brasileiras e pela frequência com que ocorrem em todas as 15 empresas estudadas. O ajuste que mais impacta os lucros brasileiros é a correção monetária dos ativos permanentes (1,39), que eleva o lucro pelas normas brasileiras em 39% com relação aos USGAAP. Em seguida aparece a reavaliação de ativos (0,60), que ao inverso da correção monetária, reduz o lucro pelas normas nacionais em 40% se comparado aos USGAAP. O primeiro apresenta característica otimista e o segundo pessimista. Posteriormente serão analisados separadamente os ajustes que mais impactam o lucro.

Os ajustes que mais ocorreram nos Relatórios de Conciliação de Lucros entre os BRGAAP e os USGAAP das empresas é o imposto de renda diferido relativo aos ajustes (100%, ICP = 0,91), correção monetária dos ativos permanentes (91%, ICP = 1,39), juros capitalizados (88%, ICP = 0,96), combinação de negócios (88%, ICP = 0,91) e diferimento de despesas (87%, ICP = 1,19).

Tabela 6: Ordem dos Ajustes por Impacto e Frequência

Ajustes	2001 a 2006			
	Impacto		Ocorrências	
	Média	Ordem	%	Ordem
Correção monetária do ativo permanente de 1996 e 1997 (e depreciação)	1,39	1	91%	2
Deferimento de despesas (P&D e outros)	1,19	3	87%	5
Plano de Pensão e Outros benefícios	1,16	5	79%	6
Stock Options e Outros planos de recompensa	1,04	9	18%	16
Investimentos: Ajuste de	1,01	11	76%	10
Outros	1,00	11	84%	13
Leasing	0,99	11	38%	8
Juros Capitalizados (e amortização)	0,96	9	88%	3
Reconhecimento da receita	0,96	9	38%	12
Incentivos Fiscais	0,96	9	29%	14
Gastos com oferta pública de ações	0,95	8	9%	18
Combinação de Negócios: Ajustes, ágio na aquisição empresas	0,91	7	88%	4
Imposto de renda diferido relativo aos ajustes	0,90	6	100%	1
Instrumentos financeiros e derivativos	0,83	4	79%	7
Ajuste de reavaliação de ativos (depreciação)	0,60	2	27%	15

Tabela 7: Consistência dos Ajustes no Tempo de 2001 a 2006

Ajustes	Lucros Inferiores pelo BRGAAP		Lucros Superiores pelo BRGAAP		Total
	IPC < 1		IPC > 1		
	Nº Observ.	%	Nº Observ.	%	
Correção monetária do ativo permanente de 1996 e 1997 ( e depreciação)	0	0%	77	100%	77
Juros Capitalizados (e amortização)	47	63%	28	37%	75
Plano de Pensão e Outros benefícios	42	63%	25	37%	67
Deferimento de despesas ( P&D e outros)	39	53%	35	47%	74
Combinação de Negócios: Ajustes, ágio na aquisição empresas	56	75%	19	25%	75
Investimentos: Ajuste de consolidação	28	43%	37	57%	65
Stock Options e Outros planos de recompensa	2	13%	13	87%	15
Leasing	16	50%	16	50%	32
Instrumentos Financeiros e derivativos	32	48%	35	52%	67
Incentivos Fiscais	21	84%	4	16%	25
Reconhecimento de receita	15	47%	17	53%	32
Gastos com oferta pública de ações	8	100%	0	0%	8
Impostos diferido relativo aos ajustes	47	55%	38	45%	85
Ajuste de reavaliação de ativos (depreciação)	21	91%	2	9%	23
Outros	46	65%	25	35%	71

A Tabela 7 analisa a consistência do impacto dos ajustes ao longo do tempo, com o intuito de verificar quantas vezes determinado ajuste elevou o

lucro (ICP > 1) ou diminuiu o lucro (ICP < 1), comparando-se as normas brasileiras com os USGAAP. Nota-se que apenas dois ajustes foram consistentes no período analisado: a correção monetária do ativo permanente, que em 100% dos casos impactou positivamente o lucro brasileiro (ICP > 1), e os gastos com oferta pública de ações, que em 100% dos casos impactou negativamente o lucro brasileiro (ICP < 1). Exceto o Leasing que implicou com a mesma frequência lucros maiores (50%) e menores (50%) pelas normas brasileiras em relação aos USGAAP, os outros ajustes impactaram os lucros apurados algumas vezes positivamente (ICP > 1) ou negativamente (ICP < 1).

#### 4.4. Análise dos Ajustes mais relevantes

A Tabela 8 confirma a consistência do impacto da correção monetária nos lucros, citada anteriormente. Em 100% das ocorrências, a correção monetária foi o ajuste que mais impactou positivamente o lucro brasileiro com relação ao apurado pelos USGAAP. Esse ajuste contribui para um aumento em média de 39% no lucro pelo padrão brasileiro, ocorrendo em mais de 90% dos casos no período analisado e assim contrariando a teoria do conservadorismo brasileiro.

Tabela 8: Correção Monetária de 1996 a 1997

		2001 a 2006	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Mediana		1,041	1,012	1,012	1,035	1,060	1,075	1,166
Média		1,391	1,051	1,069	1,170	1,292	1,359	2,588
Desvio padrão		1,539	0,443	0,387	0,465	0,708	0,922	3,520
Estatística t		2,231	0,399	0,645	1,367	1,543	1,405	1,496
p-value		2,87%	69,74%	53,09%	19,49%	14,68%	18,53%	16,54%
observações		77	12	13	14	14	13	11
frequência %		91%	86%	87%	93%	93%	93%	92%
Valor mais alto		14,128	1,311	1,307	2,368	3,489	4,163	14,128
Valor mais baixo		1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,003	1,024
	IPC	Nº %	Nº %	Nº %	Nº %	Nº %	Nº %	Nº %
10% menor ou mais	≤ 0,9	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%
Entre 5% e 10% menor	0,91 - 0,94	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%
Em torno de +/- 5% de diferen	0,95 - 1,04	38 49%	9 75%	8 62%	7 50%	6 43%	5 38%	3 27%
Entre 5% e 10% maior	1,05 - 1,09	13 17%	1 8%	1 8%	4 29%	3 21%	2 15%	2 18%
10% maior ou mais	≥ 1,10	26 34%	2 17%	4 31%	3 21%	5 36%	6 46%	6 55%
TOTAL		77 100%	12 100%	13 100%	14 100%	14 100%	13 100%	11 100%

Porém, percebe-se que o ICP caiu gradativamente de 2001 para 2006. Em 2001 o impacto gerado pela correção monetária era de mais de 158%, enquanto em 2006 esse valor caiu para 5%. Isso reflete o impacto da descontinuação da indexação da inflação no Brasil de 1995 em diante, sendo

proibido pela autoridade monetária brasileira o ajuste da inflação na contabilidade a partir deste ano. Por outro lado, a economia brasileira foi considerada hiper-inflacionária (taxa de inflação acumulada em três anos maior que 100%) até 1997, de acordo com os padrões internacionais, e como a contabilidade norte-americana ainda exige o ajuste da inflação para os países que eram hiperinflacionários até 1996/97, os lucros pelo padrão brasileiro acabam sendo superiores aos apurados pelos USGAAP.

Com a mudança para o padrão internacional (IFRS), as empresas brasileiras terão que corrigir o valor dos seus ativos fixos existentes em 1996/97 pela inflação acumulada ao longo deste período, uma vez que esta correção foi desconsiderada pelas normas brasileiras. Isso provocará um grande aumento no valor dos ativos fixos das companhias, que por sua vez elevará o patrimônio líquido. Entretanto, a depreciação será reconhecida retroativamente, da mesma forma como a correção monetária dos ativos fixos, e isso irá diluir boa parte do aumento provocado pela inflação.

**Tabela 9: Reavaliação de ativos (e depreciação)**

	2001 a 2006	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Mediana	0,982	0,995	0,991	0,978	0,981	0,887	0,959
Média	0,603	1,130	1,139	0,925	0,919	0,298	-1,610
Desvio padrão	0,878	0,591	0,594	0,427	0,383	0,428	1,821
Estatística t	-2,171	0,491	0,522	-0,353	-0,368	-2,839	-2,483
p-value	4,10%	64,92%	62,91%	74,74%	74,79%	10,49%	13,11%
observações	23	5	5	4	3	3	3
frequência %	27%	36%	33%	27%	20%	21%	25%
Valor mais alto	1,834	1,834	1,834	0,993	0,983	0,961	0,998
Valor mais baixo	-6,788	0,836	0,887	0,750	0,791	-0,953	-6,788
	<b>IPC</b>	<b>Nº %</b>					
10% menor ou mais	≤ 0,9	7 30%	1 20%	1 25%	1 33%	2 67%	1 33%
Entre 5% e 10% menor	0,91 - 0,94	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%
Em torno de +/- 5% de diferen	0,95 - 1,04	14 61%	3 60%	3 60%	3 75%	1 33%	2 67%
Entre 5% e 10% maior	1,05 - 1,09	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%	0 0%
10% maior ou mais	≥ 1,10	2 9%	1 20%	1 20%	0 0%	0 0%	0 0%
TOTAL		23 100%	5 100%	5 100%	4 100%	3 100%	3 100%

A Tabela 9 analisa o ajuste que mais impactou negativamente o lucro pelo padrão brasileiro se comparado aos USGAAP. A reavaliação e depreciação de ativos provocaram lucros em média 40% menores pelos BRGAAP, embora tenha ocorrido em apenas 27% dos casos. Porém, nota-se que nos anos de 2006 e 2005 o ICP foi positivo e próximo de 1,13, o que contraria a média de 0,60 para o período analisado. Isso ocorreu por influência

negativa do ICP de 2001 (-1,61), que foi influenciado pela reavaliação desproporcional de ativos neste ano de uma empresa especificamente, a SABESP. Caso fosse eliminada esta observação, o ICP deste ajuste continuaria negativo, porém com um impacto bem inferior, em torno de 7.

A reavaliação de ativos é pouco freqüente devido à CVM ter imposto restrições ao uso exagerado deste instrumento, exigindo que as empresas determinassem uma política sobre os ativos a serem reavaliados e com que freqüência isso ocorreria. Essas restrições ocorreram porque durante o período de hiperinflação no Brasil a prática de reavaliação de ativos tornou-se abusiva pela empresas, que utilizavam este instrumento como forma de compensar a diferença que existia entre a aplicação das taxas irreais de inflação definidas pelo governo e a real inflação da época. Na contabilidade norte-americana esta prática não é aceita, justamente pelo fato de a inflação ser controlada no país.

A Tabela 10 apresenta o ajuste com o terceiro maior impacto sobre os lucros, o diferimento de despesas. Este ajuste aparece em 87% dos casos e provoca em média um aumento de 18% nos lucros apurados pelos BRGAAP, contradizendo a teoria. O padrão brasileiro permitia que os investimentos em P&D e outros fossem contabilizados como ativos diferidos e amortizados por um período de 5 a 10 anos. Já nos USGAAP, essas despesas devem ser contabilizadas no ano em que ocorrerem, pois o diferimento destas é restrito. Como as despesas no padrão brasileiro são diluídas, os lucros apurados pelos BRGAAP são maiores que pelos USGAAP.

**Tabela 10: Diferimento de Despesas (P&D e outros)**

		2001 a 2006	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Mediana		0,997	0,987	0,984	1,004	0,982	1,005	1,039
Média		1,184	0,983	0,964	1,065	0,987	1,639	1,595
Desvio padrão		1,142	0,431	0,349	0,412	0,356	2,211	1,618
Estatística t		1,385	-0,138	-0,368	0,569	-0,134	1,001	1,162
p-value		17,03%	89,24%	71,92%	57,97%	89,60%	33,83%	27,50%
observações		74	13	13	13	13	12	10
freqüência %		87%	93%	87%	87%	87%	86%	83%
Valor mais alto		9,138	1,783	1,118	1,576	1,174	9,138	6,628
Valor mais baixo		0,237	0,521	0,769	0,833	0,846	0,237	0,928
	IPC	Nº %	Nº %	Nº %	Nº %	Nº %	Nº %	Nº %
10% menor ou mais	≤ 0,9	10 14%	3 23%	3 23%	1 8%	2 15%	1 8%	0 0%
Entre 5% e 10% menor	0,91 - 0,94	5 7%	2 15%	0 0%	1 8%	1 8%	0 0%	1 10%
Em torno de +/- 5% de diferen	0,95 - 1,04	39 53%	6 46%	9 69%	6 46%	7 54%	7 58%	4 40%
Entre 5% e 10% maior	1,05 - 1,09	9 12%	1 8%	0 0%	2 15%	2 15%	2 17%	2 20%
10% maior ou mais	≥ 1,10	11 15%	1 8%	1 8%	3 23%	1 8%	2 17%	3 30%
TOTAL		74 100%	13 100%	13 100%	13 100%	13 100%	12 100%	10 100%

**Tabela 11: Instrumentos Financeiros incluindo Derivativos**

		2001 a 2006		2006		2005		2004		2003		2002		2001	
Mediana		1,001		1,002		1,014		1,030		0,764		1,256		0,968	
Média		0,829		1,058		1,019		1,030		0,120		1,095		0,673	
Desvio padrão		0,980		0,541		0,431		0,367		1,926		0,883		0,663	
Estatística t		-1,425		0,356		0,152		0,292		-1,648		0,356		-1,304	
p-value		15,89%		72,91%		88,16%		77,55%		12,53%		72,91%		24,00%	
observações		67		11		12		13		13		11		7	
frequência %		79%		79%		80%		87%		87%		79%		58%	
Valor mais alto		2,006		1,904		1,201		1,149		1,163		2,006		1,148	
Valor mais baixo		-6,648		0,857		0,846		0,927		-6,648		-1,309		-1,274	
		IPC		Nº %											
10% menor ou mais	≤ 0,9	15	22%	2	18%	2	17%	0	0%	9	69%	1	9%	1	14%
Entre 5% e 10% menor	0,91 - 0,94	2	3%	0	0%	0	0%	1	8%	0	0%	1	9%	0	0%
Em torno de +/- 5% de diferen	0,95 - 1,04	30	45%	8	73%	6	50%	7	54%	3	23%	1	9%	5	71%
Entre 5% e 10% maior	1,05 - 1,09	4	6%	0	0%	1	8%	3	23%	0	0%	0	0%	0	0%
10% maior ou mais	≥ 1,10	16	24%	1	9%	3	25%	2	15%	1	8%	8	73%	1	14%
TOTAL		67	100%	11	100%	12	100%	13	100%	13	100%	11	100%	7	100%

O ajuste com o quarto maior impacto nos lucros é o de instrumentos financeiros incluindo derivativos, analisado na Tabela 11. Este ajuste ocorreu em 79% dos casos e diminuiu os lucros pelas normas brasileiras em média 17% com relação aos USGAAP. Como esses instrumentos financeiros são marcados a mercado pelas normas norte-americanas, o que não ocorria pela legislação brasileira, as diferenças observadas na contabilização estão diretamente associadas com as oscilações típicas do mercado de capitais, reconhecidas no padrão norte-americano, mas não no Brasil.

**Tabela 12: Planos de pensão e outros benefícios**

		2001 a 2006		2006		2005		2004		2003		2002		2001	
Mediana		0,995		0,990		0,992		1,003		0,992		0,998		0,997	
Média		1,164		1,041		0,840		0,987		1,003		0,986		2,256	
Desvio padrão		1,499		0,489		0,597		0,420		0,423		0,459		3,546	
Estatística t		0,894		0,275		-0,889		-0,103		0,022		-0,104		1,120	
p-value		37,44%		78,85%		39,49%		91,95%		98,30%		91,93%		29,16%	
observações		67		11		11		12		12		11		10	
frequência %		79%		79%		73%		80%		80%		79%		83%	
Valor mais alto		14,206		1,361		1,098		1,158		1,259		1,143		14,206	
Valor mais baixo		-0,787		0,955		-0,787		0,722		0,882		0,744		0,397	
		IPC		Nº %											
10% menor ou mais	≤ 0,9	7	10%	0	0%	1	9%	2	17%	1	8%	1	9%	2	20%
Entre 5% e 10% menor	0,91 - 0,94	3	4%	0	0%	0	0%	0	0%	2	17%	1	9%	0	0%
Em torno de +/- 5% de diferen	0,95 - 1,04	46	69%	9	82%	9	82%	8	67%	7	58%	7	64%	6	60%
Entre 5% e 10% maior	1,05 - 1,09	2	3%	0	0%	0	0%	0	0%	1	8%	1	9%	0	0%
10% maior ou mais	≥ 1,10	9	13%	2	18%	1	9%	2	17%	1	8%	1	9%	2	20%
TOTAL		67	100%	11	100%	11	100%	12	100%	12	100%	11	100%	10	100%

Os planos de pensão e outros benefícios, analisados na Tabela 12, foram o quinto ajuste que mais impactou os lucros, possuindo característica otimista com ICP = 1,16, o que significa que em média o lucro apurado pelas normas brasileiras foi 16% maior que o lucro divulgado em USGAAP. Este ajuste aparece em 79% dos casos analisados no período. Essa diferença ocorre porque no Brasil, desde dezembro de 2001, há o reconhecimento de

ganhos e perdas da diferença entre os ativos líquidos do plano de pensão e os benefícios obrigatórios projetados. Já nos EUA, os ganhos e perdas são cobrados dos rendimentos. Informações anuais, como declarações adicionais e notas em demonstrações financeiras, devem incluir uma declaração dos ativos líquidos disponíveis para os benefícios e uma declaração das mudanças nos ativos líquidos disponíveis para os benefícios. Pelo fato de as normas brasileiras reconhecerem esses ganhos ou perdas e os USGAAP abaterem dos rendimentos, o lucro brasileiro acaba sendo superior ao norte-americano do ponto de vista deste ajuste.

**Tabela 13: Combinação de negócios**

		2001 a 2006		2006		2005		2004		2003		2002		2001	
Mediana		0,969		0,983		0,972		0,977		0,945		0,955		0,993	
Média		0,908		0,790		0,921		0,908		0,883		0,889		1,183	
Desvio padrão		0,607		0,806		0,470		0,322		0,547		0,702		0,708	
Estatística t		-1,317		-0,940		-0,631		-1,064		-0,799		-0,572		0,686	
p-value		19,20%		36,59%		53,88%		30,67%		43,86%		57,78%		51,83%	
observações		75		13		14		14		14		13		7	
frequência %		88%		93%		93%		93%		93%		93%		58%	
Valor mais alto		2,402		2,027		2,027		1,258		2,213		2,303		2,402	
Valor mais baixo		-1,046		-1,046		0,154		0,507		-0,223		-0,912		0,839	
	IPC	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
10% menor ou mais	≤ 0,9	21	28%	3	23%	4	29%	4	29%	5	36%	4	31%	1	14%
Entre 5% e 10% menor	0,91 - 0,94	7	9%	1	8%	1	7%	1	7%	2	14%	1	8%	1	14%
Em torno de +/- 5% de diferença	0,95 - 1,04	31	41%	6	46%	6	43%	7	50%	6	43%	4	31%	2	29%
Entre 5% e 10% maior	1,05 - 1,09	4	5%	0	0%	2	14%	0	0%	0	0%	1	8%	1	14%
10% maior ou mais	≥ 1,10	12	16%	3	23%	1	7%	2	14%	1	7%	3	23%	2	29%
TOTAL		75	100%	13	100%	14	100%	14	100%	14	100%	13	100%	7	100%

A Tabela 13 apresenta o impacto da combinação de negócios no lucro brasileiro quando comparado ao reportado pelos USGAAP. A combinação de negócios gera um lucro brasileiro em média 11% inferior ao lucro apurado pelos USGAAP. Esse ajuste está presente em 88% dos casos no período analisado, de 2001 a 2006. Esse impacto ocorre porque o ágio no Brasil (diferença entre o valor pago e o valor contábil dos ativos) é em geral maior que nos EUA (diferença entre o valor pago e o valor de mercado dos ativos). Além disso, o prêmio no Brasil é amortizável, enquanto nos EUA não.

Isso tem conduzido a um possível exagero tanto na frequência das combinações como no valor do ágio. Algumas empresas têm reconhecido na sua contabilidade, por meio de anulação imediata do ágio como uma perda, que o único benefício futuro a ser gerado pelas transações seria o abatimento do imposto causado por sua amortização.

Tabela 14: Leasing

		2001 a 2006		2006		2005		2004		2003		2002		2001	
Mediana		1,000		1,001		1,000		0,998		0,990		1,018		0	
Média		0,992		1,203		0,870		1,004		0,752		1,097		0	
Desvio padrão		0,544		0,805		0,502		0,510		0,444		0,508		0	
Estatística t		-0,081		0,715		-0,734		0,019		-1,247		0,380		0	
p-value		93,63%		49,77%		48,68%		98,56%		28,03%		72,93%		0%	
observações		31		8		8		6		5		4		0	
frequência %		36%		57%		53%		40%		33%		29%		0%	
Valor mais alto		2,969		2,969		1,023		1,054		1,091		1,352		0	
Valor mais baixo		-0,054		0,660		0,097		0,956		-0,054		0,998		0	
	IPC	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
10% menor ou mais	≤ 0,9	5	16%	1	13%	2	25%	0	0%	2	40%	0	0%	0	0%
Entre 5% e 10% menor	0,91 - 0,94	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Em torno de +/- 5% de diferença	0,95 - 1,04	22	71%	6	75%	6	75%	5	83%	2	40%	3	75%	0	0%
Entre 5% e 10% maior	1,05 - 1,09	1	3%	0	0%	0	0%	1	17%	0	0%	0	0%	0	0%
10% maior ou mais	≥ 1,10	3	10%	1	13%	0	0%	0	0%	1	20%	1	25%	0	0%
TOTAL		31	100%	8	100%	8	100%	6	100%	5	100%	4	100%	0	0%

O *leasing* apresentou uma característica neutra (ICP = 0,99) durante o período analisado, como pode ser notado na Tabela 14; ou seja, o impacto nos lucros não ultrapassa 5%, tanto negativa quanto positivamente. No ano de 2001 não há nenhuma ocorrência de *leasing*, sendo que a partir de 2002 as ocorrências aumentam, atingindo 57% de ocorrência deste ajuste em 2006. Porém nota-se que, apesar de na média o índice ser neutro, há grande variação ao longo dos anos analisados, como em 2003 (ICP = 0,75) e 2006 (ICP = 1,20).

Isso pode ser explicado porque no padrão brasileiro todos os tipos de *leasing* eram contabilizados como aluguel, ou seja: para o arrendatário os ativos adquiridos sob a forma de *leasing* são registrados como Ativos apenas pelo seu valor residual, no final do contrato, sendo que o valor das parcelas é considerado despesa de aluguel; para o arrendador os itens objeto de *leasing* são mantidos como ativos fixos no seu Balanço, e as parcelas recebidas são consideradas receita. Já nos EUA o *leasing* financeiro é registrado da mesma forma que uma compra financiada: para o arrendatário, o valor do item adquirido é registrado como Ativo e o valor das parcelas a vencer é registrado no Passivo; e para o arrendador, as parcelas a vencer do *leasing* são registradas como contas a receber no Ativo.

Tabela 15: Stock Options

		2001 a 2006		2006		2005		2004		2003		2002		2001	
Mediana		1,010		1,013		1,032		1,004		1,008		1,015		0	
Média		1,035		1,081		1,020		1,006		1,008		1,015		0	
Desvio padrão		0,390		0,535		0,423		0,417		0,355		0,357		0	
Estatística t		0,352		0,340		0,083		0,025		0,032		0,058		0	
p-value		73,02%		75,09%		94,15%		98,21%		97,97%		96,30%		0%	
observações		15		5		3		3		2		2		0	
freqüência %		18%		36%		20%		20%		13%		14%		0%	
Valor mais alto		1,382		1,382		1,039		1,010		1,013		1,029		0	
Valor mais baixo		0,990		0,997		0,990		1,004		1,003		1,000		0	
	IPC	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
10% menor ou mais	≤ 0,9	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Entre 5% e 10% menor	0,91 - 0,94	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Em torno de +/- 5% de diferença	0,95 - 1,04	14	93%	4	80%	3	100%	3	100%	2	100%	2	100%	0	0%
Entre 5% e 10% maior	1,05 - 1,09	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
10% maior ou mais	≥ 1,10	1	7%	1	20%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL		15	100%	5	100%	3	100%	3	100%	2	100%	2	100%	0	0%

A Tabela 15 analisa o ajuste sobre *stock options*. Este ajuste não aparece em 2001, apresentando um aumento de freqüência e atingindo 36% de ocorrência no ano de 2006. Isso ocorre porque as empresas brasileiras começaram a perceber os benefícios que as *stock options* geram, e com isso a tendência é que essa prática se torne mais freqüente, como ocorre nas empresas de países desenvolvidos. As *stock options* não impactaram significativamente o lucro apurado pelas normas brasileiras se comparado ao apurado pelos USGAAP (ICP = 1,03). Isso provavelmente se deve ao relativamente baixo grau de utilização desse instrumento no Brasil. O padrão brasileiro determina que a *stock option* seja registrada quando a opção for exercida. O padrão norte-americano contabiliza como se a *stock option* já tivesse se realizado, e quando ela for efetivamente realizada, se o preço pré-determinado for menor do que o mercado, a perda deve ser contabilizada imediatamente.

## 5. Conclusão

Esta pesquisa tinha por objetivo aprofundar a análise realizada por Santos et al (2007) com relação ao impacto causado pelas diferenças entre as normas contábeis brasileira e norte-americana nos lucros das empresas. Para conseguir quantificar tal impacto, foram selecionadas empresas brasileiras de capital aberto que possuem ADRs na NYSE, sendo assim obrigadas a publicar suas demonstrações financeiras de acordo com as normas contábeis brasileira e os USGAAP.

Dentre as 30 empresas brasileiras que negociam ADRs na NYSE, foram analisadas 15 (50%) delas, pois apresentaram, além dos lucros nos dois padrões, o Relatório de Conciliação de Lucros, que detalha todos os ajustes feitos pela empresa para, a partir do lucro apurado em BRGAAP, atingir o lucro apurado em USGAAP.

O Brasil é considerado um país com normas contábeis conservadoras, como apontou Niyama (2005), apresentando lucros inferiores se comparado aos lucros reportados em USGAAP. Santos et al (2007) apontaram que a diferença era da ordem de 17% (2001 a 2005). Já o presente estudo (2001 a 2006) confirmou o conservadorismo brasileiro, porém os lucros pelas normas brasileiras foram 13% inferiores aos medidos pelos USGAAP.

Para verificar o quão conservador é o Brasil foi utilizado o “Índice de Conservadorismo” proposto por Gray (1980) e vastamente empregado em outros países com a mesma finalidade, como Alemanha, França, Inglaterra, Japão, entre outros. Entretanto, para mensurar o impacto que cada ajuste apresenta sobre os lucros, foi utilizado o “Índice de Comparabilidade Parcial” proposto por Weetman (1998).

Dentre os ajustes analisados, há os que impactaram positivamente nos lucros, como a correção monetária dos ativos permanentes (39%), diferimento de despesas (19%) e plano de pensão e outros benefícios (16%), contrariando assim a teoria, e os que impactaram negativamente, como o ajuste de

reavaliação de ativos (40%), instrumentos financeiros incluindo derivativos (17%) e impostos de renda diferidos com relação aos ajustes (10%).

Esta pesquisa visou dar um panorama sobre as diferenças entre as normas contábeis do Brasil e dos EUA e o impacto que elas causam nos lucros das empresas com ADRs na NYSE. Com isso, é possível estimar o aumento nos lucros das empresas que publicarão suas demonstrações financeiras em padrão internacional, IFRS, como determina a Nova Lei das SAs (28/12/2007), a partir deste ano. Esta estimativa não pode ser generalizada a todas as empresas brasileiras devido ao fato de a amostra ter sido pequena (15 empresas de capital aberto), mas representativa do total das empresas com ADRs na NYSE, como demonstrado no estudo.

Com isso, será possível ter uma maior clareza do motivo de tamanha disparidade entre os lucros de uma mesma empresa dependendo do padrão contábil adotado. Essa mudança de publicação das demonstrações em IFRS alinhará a contabilidade brasileira, e conseqüente a credibilidade do país, com os outros países desenvolvidos que já adotam a padronização internacional para suas empresas, resultando em uma maior confiança do investidor, que saberá a partir deste momento a real situação financeira da organização, sem dubiedades ou incertezas.

## 6. Referências

- BRASIL. Nova Lei das S/As. Lei 11.638 de 28/12/2007.
- CHANCHANI, S., WILLETT, Roge. An empirical assessment of Gray's accounting value constructs. *The International Journal of Accounting*. Urbana: 2004. Vol. 39, Ed. 2; p. 125.
- CHOI, F. and MEEK, G. K. *International Accounting*. 5<sup>th</sup> ed. Upper Saddle River: Pearson, 2005.
- CHOI, F. D. S. et al. Analyzing foreign financial statements: The use and misuse of international ratio analysis. *Journal of International Business Studies* (pre-1986). Atlanta: Spring/Summer 1983. Vol.14.
- COTIAS, A. Investidor pune mercados sem norma internacional. *Valor Econômico*, 26/06/2006.
- DOUPNIK, T. S., TSAKUMIS, G.Y. A . A critical review of tests of Gray's theory of cultural relevance and suggestions for future research. *Journal of Accounting Literature*. Gainesville: 2004. Vol. 23.
- EPSTEIN, B. J. et al. *GAAP 2008: Interpretation and application of generally accepted accounting principles*. Somerset: Wiley, 2007.
- GRAY, S. J. Cultural influences and the international classification of accounting systems. Paper presented at the *European Institute for Advanced Studies in Management Workshop on Accounting and Culture*: Amsterdam, June, 1985.
- GRAY, S. J. The impact of international accounting differences from a security analysis perspective: some European evidence. *Journal of Accounting Research* (Spring): 1980, 64-76.
- GRAY, S. J. Towards a theory of cultural influence on the development of accounting systems internationally. *Abacus* (March): 1988, 1-15.
- HENDRIKSEN, E. S. and VAN BREDA, M. F.. *Accounting Theory*. 5<sup>th</sup> ed. Irwin, 1992.
- IUDÍCIBUS, S.. *Teoria da contabilidade*. 5<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 1997.
- JUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE E.R.. *Manual de Contabilidade das Sociedades por ações*. FIECAFI. 7<sup>a</sup> ed.. São Paulo, Atlas, 2007.

- KPMG. Disponível em: *Comparações entre práticas contábeis*. KPMG, 2001. Disponível em: [http://www.kpmg.com.br/publicacoes\\_livros\\_tecnicos.asp?ft=3&fx=3](http://www.kpmg.com.br/publicacoes_livros_tecnicos.asp?ft=3&fx=3). Acesso em 26/04/2006.
- LEMES, S. *et al.* Comparabilidade entre os BR GAAP e os US GAAP: algumas evidências das companhias brasileiras listadas na NYSE. *In: Anais do ENANPAD 2007*.
- NIERO, N. & VALENTE, G. Reavaliação criou reserva de R\$ 40 bi. *Valor Econômico*. 27/02/2008.
- NIYAMA, J. K. *Contabilidade internacional*. São Paulo, Atlas, 2005.
- NOBES, C. and PARKER, R. *Comparative international accounting*. 9<sup>th</sup> ed. London: Prentice Hall, 2006.
- NORTON, J. The impact of financial accounting practices on the measurement o profit and equity: Australia versus United States. *Abacus* 31 (2): 1995, p.178-200.
- NYSE - New York Stock Exchange. Disponível em <http://www.nyse.com/about/listed/listed.html>. Acesso em 31/12/2007.
- PEREZ JUNIOR, J.H., *Conversão de demonstrações contábeis*. São Paulo, Atlas, 2005.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS. *Semelhanças e diferenças: IFRS, USGAAP e práticas Contábeis adotadas no Brasil*. PricewaterhouseCoopers, 2004. Disponível em: <http://www.pwc.com.br>. Acesso em 26/04/2006.
- RADEBAUGH, L. H., GRAY, S. J., BLACK, E. L. *International accounting and multinational enterprises*. Hoboken –USA: Wiley, 2006.
- SANTOS, E. S. Contribuição para integração da competitividade por inovação em instrumentos de controladoria: o resultado econômico competitivo de emissoras brasileiras de ADRs. Tese (doutoramento). FEA-USP, 2004.
- SANTOS, E. S. *et al.* US GAAP x normas brasileiras: Há diferenças significativas no valor do lucro reportado pelas empresas brasileiras com ADRs na NYSE *In: Anais do ENANPAD 2007*.
- SCHMIDT, P. SANTOS, J.L, FERNANDES, L.A. *Contabilidade Internacional Avançada*. São Paulo: Atlas, 2004.

- WEETMAN, P. E. et al. Profit measurement and UK accounting standards: a case of increasing disharmony in relation to US GAAP and IASs. *Accounting and Business Research*. 1998 (Summer): 189-208.
- WEETMAN, P. E., & GRAY, S. J. A comparative international analysis of the impact of accounting principals on profits: the USA versus the UK, Sweden and the Netherlands. *Accounting and Business Research*. Autumn, 1991, 363-379.
- WEETMAN, P. E., & GRAY, S. J. International analysis and comparative corporate performance: the impact of UK versus US accounting principles on earnings. *Journal of International Financial Management and Accounting*. 2: 2 &3, 1990.
- WEFFORT, E. F. J. O Brasil e a Harmonização Contábil Internacional: Influências dos Sistemas Jurídico e Educacional, da Cultura e do Mercado. Tese (doutoramento), FEA/USP, 2003.