

Efeito da Lei 11.638/07 sobre o Conservadorismo Condicional das Empresas Listadas BMF&BOVESPA

LUIS PAULO GUIMARÃES DOS SANTOS*

UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA

IRAN SIQUEIRA LIMA

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

GERLANDO AUGUSTO SAMPAIO FRANCO DE LIMA

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

SHEIZI CALHEIRA DE FREITAS*

UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA

RESUMO

No Brasil, a promulgação da Lei nº 11.638/07 tem ocasionado modificações substanciais nas práticas e nos padrões contábeis em uso no país, especialmente no que se refere à avaliação de itens patrimoniais e reestruturação do grupo patrimônio líquido. Tais mudanças podem ter impactos significativos no conservadorismo dos resultados, aspecto diretamente relacionado à qualidade da informação contábil divulgada. Compreender o papel do conservadorismo, seus determinantes e suas variações entre as empresas é importante para a interpretação da natureza, propósitos e implicações da avaliação contábil. A presente pesquisa teve como objetivo principal investigar se após a vigência da Lei n.º 11.638/07 houve alteração no grau de conservadorismo condicional das empresas brasileiras listadas no segmento Bovespa da BMF & BOVESPA. Para tanto, procedeu-se uma pesquisa empírico-analítica através da coleta de informações relativas às companhias não financeiras de capital aberto que estavam listadas na Bolsa durante o período que compreendeu o primeiro trimestre de 2005 até o terceiro trimestre de 2009 junto ao banco de dados Economática®. Para medição do conservadorismo condicional das empresas foi utilizado o modelo analítico original proposto por Basu (1997), ajustado para medir o efeito da Lei n.º 11.638/07 sobre o conservadorismo. Os resultados encontrados sugerem que, para as demonstrações contábeis trimestrais das empresas analisadas, não é possível inferir se as novas normas tiveram algum efeito no grau de reconhecimento assimétrico de perdas econômicas ainda não realizadas em relação aos ganhos, tampouco se na condição pesquisada o lucro contábil reflete de forma oportuna o resultado econômico.

1. Introdução

Há muito se discute a relevância da contabilidade para o desenvolvimento dos mercados financeiros, em litígios e monitoramento de contratos entre os agentes econômicos, bem como o papel que os padrões contábeis desempenham na qualidade da informação divulgada e seu evidente impacto na redução da assimetria de informação, na eficiência das decisões de alocação de recursos, na redução de conflito de agentes e redução de custos de transação. A literatura contábil internacional tem fornecido várias evidências da relevância e das conseqüências econômicas da informação contábil.

A existência de padrões contábeis distintos afeta a qualidade da informação contábil para fins de divulgação, dificulta a avaliação e comparação do desempenho e da eficiência econômica de companhias que atuam em vários países, em função de estarem sujeitas a uma grande variedade de normas contábeis. Todavia, os padrões internacionais de contabilidade fornecem uma maneira interessante de analisar as conseqüências econômicas da informação

* Os autores agradecem o apoio da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado da Bahia (FAPESB).

financeira (SODERSTROM, 2007), pois permitem que os agentes econômicos possam cotejar os resultados das empresas por meio de um conjunto unificado de conceitos e critérios de mensuração e tomar suas decisões a partir do julgamento que fizerem sobre as mesmas.

Desde 2005, as Normas Internacionais de Contabilidade (*International Financial Reporting Standards* – IFRS) emitidas pelo Comitê Internacional de Padrões Contábeis (*International Accounting Standards Board* - IASB) vêm sendo adotadas por vários países da Europa (por exemplo, todas as companhias listadas em bolsas de valores dos vinte e cinco países-membro da União Européia são obrigadas a elaborar suas demonstrações contábeis segundo as normas internacionais) com previsão de acolhimento, nos próximos anos, por parte de outras importantes nações (por exemplo, o Canadá em 2011 e os EUA em 2014).

De acordo com Soderstrom (2007), o aprimoramento do ambiente de informação em decorrência da adoção do IFRS está associado a pelo menos dois fatores:

- i) A melhoria se baseia na premissa de que a mudança para as IFRS constitui uma alteração de princípios contábeis que induz a maior qualidade de relatórios financeiros. Evidências sugerem que empresas que adotam IFRS têm menos *earnings management*, mais reconhecimento oportuno de perdas e mais *value relevance* do lucro contábil (BARTH et al., 2006);
- ii) O arcabouço legal influencia o sistema financeiro dos países. O sistema de contabilidade é um componente complementar do sistema institucional global do país e é determinado por meio dos incentivos que as empresas recebem para divulgação de informações financeiras. Países com tradição *common law* têm melhor sistema de proteção para os investidores e o lucro contábil é significativamente mais oportuno que aqueles com tradição *civil law* (BALL, KOTHARI e ROBIN, 2000; LA PORTA et al., 1998).

Outros fatores, tais como: sistema tributário, estrutura de propriedade, sistema político, estrutura de capital e desenvolvimento do mercado de capitais estão relacionados à qualidade da divulgação financeira. Por isso, as conseqüências econômicas da mudança do sistema contábil podem variar entre os países (SODERSTROM, 2007).

O IASB, em seu *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, considera que as demonstrações contábeis têm como objetivo precípua fornecer informações úteis para a avaliação e tomada de decisão econômica dos diversos usuários da informação contábil sem ter o propósito de atender necessidades distintas de determinados grupos de usuários. Desse modo, o que denota a utilidade das demonstrações contábeis são suas características qualitativas, dentre as quais se destacam: a compreensibilidade, a relevância, a confiabilidade e a comparabilidade. Tais características descrevem, na verdade, atributos desejáveis e esperados dos relatórios de divulgação financeiras delineados em concordância com o padrão contábil contido nas IFRS.

Entre as características que imputam utilidade à informação contábil divulgada, a confiabilidade é uma das que mais se destaca. É a partir deste atributo que os agentes econômicos avaliam e formam sua própria opinião sobre se o que está contido nas demonstrações, de fato, representa a realidade econômica, financeira e patrimonial da entidade que está sendo reportada. Para o IASB, informação contábil confiável é aquela com ausência de vieses relevantes. Nesse contexto, o conservadorismo representa um mecanismo fundamental da estrutura conceitual básica da contabilidade que favorece a divulgação de informações enviesadas.

O princípio do conservadorismo, que se sustenta na idéia de se reconhecer de forma mais oportuna as perdas não realizadas em relação aos ganhos não realizados, tem

caracterizado durante séculos a prática contábil. Apesar de seu uso generalizado por vários países ao longo do tempo, seu conceito é um pouco contra-intuitivo e várias questões relacionadas às implicações de seu uso na preparação de relatórios contábeis para fins de divulgação financeira têm sido a base para diversas pesquisas acadêmicas recentes (GOTTI, 2007).

A necessidade de conservadorismo é frequentemente associada à divulgação confiável de eventos passados. Entretanto, o objetivo das atuais normas internacionais de contabilidade é essencialmente orientado para o futuro, com o fim de auxiliar os investidores e outras partes interessadas em suas decisões. Assim, o conservadorismo não é um princípio contábil que rege as IFRS. O que se espera das demonstrações financeiras, à luz das IFRS, é que sejam compreensíveis, relevantes, confiáveis e comparáveis, mas sem um viés conservador (HELLMAN, 2008).

Uma das razões para adoção dos padrões internacionais de contabilidade parece ser evitar a aplicação inconsistente e exagerada do princípio contábil do conservadorismo e suas implicações mais comuns: surgimento de reservas ocultas e excessiva criação de provisões na contabilidade (HELLMAN, 2008). Todavia, conforme aponta Watts (2003), a regulação da contabilidade fornece incentivos para as empresas apresentarem demonstrações contábeis mais conservadoras. O entendimento das motivações e determinantes do conservadorismo é importante para se obter *insights* sobre o papel da informação contábil na intermediação de contratos entre agentes, incentivos gerenciais, redução de assimetria informacional e contextos institucionais (GOTTI, 2007).

No Brasil, a promulgação da Lei nº 11.638/07 tem ocasionado modificações substanciais nas práticas e nos padrões contábeis em uso no país, especialmente no que se refere à avaliação de itens patrimoniais e reestruturação do grupo patrimônio líquido, dando ênfase à essência sobre a forma e ao conceito de valor justo, visando espelhar a realidade econômica das entidades e do seu patrimônio, demonstrando-o a valor mais próximo ao de mercado. As mudanças promovidas estão permitindo o alinhamento das normas e práticas contábeis adotadas nacionalmente às normas internacionais. Tais mudanças podem ter impactos significativos em dois aspectos diretamente relacionados à qualidade da informação contábil divulgada: a oportunidade e o conservadorismo.

Com o advento da Lei nº 11.638/07, o processo brasileiro de convergência às normas internacionais passou a ser um amplo e articulado esquema de regulação que envolve o Estado, através de seus órgãos reguladores de normas contábeis como, por exemplo, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o Banco Central do Brasil, a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP); além de órgãos privados, tal como o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), entidade de direito privado criado pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) em 2005 que tem como objetivo realizar estudos, preparar e emitir Pronunciamentos Técnicos de contabilidade “para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira [...] levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais” (Art.3º - Resolução CFC Nº 1.055/05). A lei supracitada pode ser considerada como o marco regulatório que estabelece a convergência do Brasil às normas internacionais de contabilidade.

Conforme justificativas apresentadas, tem-se como objetivo principal investigar se após a vigência da Lei n.º 11.638/07 houve alteração no grau de conservadorismo condicional das empresas brasileiras listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Neste sentido, pretende-se encontrar resposta para a seguinte questão: ***a vigência da Lei nº 11.638/07 afetou o grau de***

conservadorismo condicional dos resultados contábeis divulgados pelas companhias que negocia suas ações na BMF&BOVESPA?

Como consequência da questão levantada, o desenvolvimento do trabalho será orientado pelas seguintes hipóteses:

H₁ – O conservadorismo nos lucros divulgados pelas companhias que negociam suas ações na BMF&BOVESPA aumentou depois da Lei n.º 11.638.

H₂ – A vigência Lei n.º 11.638 não teve influência significativa no nível de conservadorismo nos lucros divulgados pelas companhias que negociam suas ações na BMF&BOVESPA.

2. Revisão da Literatura e Fundamentos Teóricos

Compreender o papel do conservadorismo, seus determinantes e suas variações entre as empresas é importante para a interpretação da natureza, propósitos e implicações da avaliação contábil (GOTTI, 2007). Tradicionalmente, dentro da estrutura conceitual básica da contabilidade, este princípio tem sido descrito como o procedimento contábil de se escolher, dentre mais de uma maneira igualmente válida e economicamente viável, o registro de eventos econômicos que demonstre o menor valor para o patrimônio líquido de uma entidade. Isso ocorre, geralmente, pela adoção de práticas contábeis que expressem menores valores para receitas e ativos e maiores valores para despesas e passivos. O objetivo central do conservadorismo é antecipar o reconhecimento de perdas e nunca o de ganhos.

Belkaoui (2004) aponta que o conservadorismo exige uma atitude pessimista do contador quando da escolha de procedimentos contábeis para elaboração de demonstrações financeiras, pois este princípio determina que, ao escolher entre dois ou mais procedimentos contábeis geralmente aceitos, deve ser demonstrada preferência para a opção que tenha o menor impacto favorável ao patrimônio líquido. Em outras palavras, deve ser dada preferência aos procedimentos contábeis que notifiquem menor valor para ativos e receitas e maior valor para passivos e despesas.

Nessa mesma direção, Hendriksen e Breda (1991) explicam que o termo conservadorismo é geralmente utilizado para dizer que os contadores deveriam reportar, dentre os vários possíveis, o menor valor para ativos e receitas e maior valor para passivos e despesas. Os autores esclarecem ainda que, sob este princípio, as despesas deveriam ser reconhecidas mais cedo e as receitas mais tarde. Assume-se que para fins de divulgação financeira a postura pessimista é preferível à otimista.

De acordo com o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) em seu *Concepts Statement* N.º 2, conservadorismo é uma reação prudente para tentar garantir que a incerteza e os riscos inerentes a situações de negócios sejam devidamente considerados. Pelo que se observa, este conceito difere da visão tradicional vista anteriormente. Todavia, Yinping (2004) acentua que a definição do FASB é ambígua, pois não especifica a natureza do que significa “reação prudente” nem explica como tal reação pode assegurar que os riscos sejam considerados de maneira adequada.

Apesar de se constituir em um dos pilares da prática contábil atual, o princípio do conservadorismo é antigo e bastante criticado por práticos e teóricos da contabilidade. De acordo com Kam (1990), tais críticas podem ser sumarizadas do seguinte modo:

- A observância do conservadorismo torna os procedimentos contábeis adotados pela firma inconsistentes na mediação do lucro, pois quando ocorre a

subavaliação de um ativo, no futuro irá haver uma avaliação exagerada do lucro quando o ativo for utilizado ou vendido.

- O grau de conservadorismo nas demonstrações contábeis é uma questão de conveniência, pois decorre de política por parte da firma.
- Mesmo que se saiba que a contabilidade seja conservadora, é difícil para o investidor determinar o montante de subavaliação de um ativo. Este fato o coloca em posição de desvantagem e confere vantagem oportunista aos *insiders*.
- Em muitas situações, a observância do conservadorismo contradiz a aplicação de outros princípios contábeis. Por exemplo, a regra do custo ou mercado viola o princípio do custo histórico.
- Por sua natureza, o conservadorismo provoca viés sistemático nas informações contábeis divulgadas em lugar de possibilitar uma avaliação realística da entidade que está sendo reportada.
- O conservadorismo está tão arraigado nas práticas contábeis que se tornou mais uma atitude, estado de espírito dos contadores, que uma forma conveniente de responder à incerteza.

Apesar de estar sujeito a várias críticas, o conservadorismo na contabilidade tem suas justificativas. Por exemplo, Hendriksen e Breda (1991) argumentam que a tendência pessimista dos contadores é necessária para compensar a tendência natural ao otimismo dos gestores e dos proprietários, tendo em vista que o exagero na mensuração do lucro e avaliações é mais prejudicial para o negócio e os proprietários que a sua suavização. Kam (1990), adicionalmente, destaca que os usuários, especialmente os credores, necessitam conhecer, com certa margem de segurança, a posição financeira da entidade para poder se proteger de consequências adversas. Os defensores do conservadorismo afirmam que esta prática contábil subsiste e continua a ser seguida porque os anos de experiência têm demonstrado ser uma convenção útil e prudente em um ambiente cheio de incerteza.

Gotti (2007) pontua que, mais recentemente, a literatura empírica introduziu uma distinção entre dois tipos diferentes de conservadorismo. O primeiro é o conservadorismo incondicional que ocorre com a contabilização dos custos da maioria dos bens intangíveis e se reflete na subavaliação da razão *book-to-market*. Esta forma também é conhecida como conservadorismo do balanço. O segundo é o conservadorismo condicional, definido como a oportunidade assimétrica de reconhecimento de ganhos e perdas no lucro contábil. Esta forma é igualmente chamada de conservadorismo do lucro.

Na literatura empírica, a forma mais comum de estudo do conservadorismo é como o reconhecimento assimétrico, pelo lucro contábil, das más notícias em relação às boas (BASU, 1997). Nessa perspectiva, este princípio contábil é visto como a exigência de um alto padrão de verificação para reconhecer informações favoráveis (boas notícias) como ganhos, o que não ocorre com as más notícias como perdas. Como consequência, o lucro contábil reflete as más notícias em uma base mais oportuna que as boas notícias, estabelecendo um padrão de reconhecimento assimétrico entre perdas e ganhos na contabilidade. Essa prática é consistente com a alta qualidade do lucro contábil (WATTS e ZIMMERMAN, 1986; BASU, 1997; BALL, KOTHARI e ROBIN, 2000; WATTS 2003a e 2003b; FRANCIS et al., 2005; BALL e SHIVAKUMAR, 2005 e 2006).

Uma consequência importante do tratamento assimétrico dos ganhos e perdas é a subavaliação do patrimônio líquido. Reguladores do mercado, organismos de normalização e

acadêmicos têm criticado o conservadorismo argumentando que subavaliação em períodos atuais pode conduzir a uma sobrevalorização dos lucros futuros, causando uma subavaliação das despesas que estão por vir (WATTS, 2003a).

Outro aspecto importante que tem sido documentado por algumas pesquisas internacionais é o fato de que características institucionais e legais estão fortemente associadas à demanda pelo lucro contábil e à forma como ele incorpora o lucro econômico. O lucro contábil em países com tradição *civil law* é menos oportuno, particularmente na incorporação de perda econômica. Fatores como regulação, tributação e litígio são importantes determinantes da demanda pelo lucro contábil nestes países (BALL, KOTHARI e ROBIN, 2000; BUSHMAN e PIOTROSKI, 2005; BARTH, LANDSMAN e LANG, 2006).

O lucro contábil em países *common law* é significativamente mais oportuno que em países *civil law*. Isso ocorre devido ao fato de haver a rápida incorporação da perda econômica pelo lucro contábil num ambiente de conservadorismo. Além disso, naqueles países é mais provável resolver problemas de assimetria de informação em função de outras características institucionais que não as demonstrações contábeis públicas oportunas e conservadoras. A oportunidade e o conservadorismo juntos capturam mais o conceito de transparência das demonstrações contábeis (BALL, KOTHARI e ROBIN, 2000).

No cenário nacional, antes da convergência para os IFRS, os princípios de contabilidade geralmente aceitos no Brasil estavam definidos na resolução CFC N.º 750/93. Nos termos desta, o conservadorismo recebia o nome de Princípio da Prudência, sendo descrito da seguinte maneira:

O Princípio da PRUDÊNCIA determina a adoção do menor valor para os componentes do ATIVO e do maior para os do PASSIVO, sempre que se apresentem alternativas igualmente válidas para a quantificação das mutações patrimoniais que alterem o patrimônio líquido.

Como consequência, tal princípio impõe a escolha da hipótese de que resulte menor patrimônio líquido, quando se apresentarem opções igualmente aceitáveis diante dos demais Princípios Fundamentais de Contabilidade.

O CPC aprovou o Pronunciamento Conceitual Básico - Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis, que posteriormente foi referendado pela CVM (Deliberação CVM nº 539/08), pelo CFC (NBC T 1 - Resolução nº 1.121/08), além de outras agências reguladoras. Desse modo, o padrão contábil nacional básico está definido neste instrumento que prevê a existência da Prudência como um dos componentes da Confiabilidade, sendo esta uma das características qualitativas da informação contábil.

De acordo com o CPC:

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.

Além da ampla discussão normativa sobre o conservadorismo, no Brasil tem-se verificado muitos trabalhos empíricos sobre este tema. Alguns exemplos estão elencados no Quadro 01.

AUTOR:	INVESTIGOU:
Gonzaga e Costa (2009)	relação do conservadorismo contábil com os conflitos sobre as políticas de dividendos entre acionistas minoritários e controladores nas companhias abertas listadas na Bovespa no período de 1995 a 2006.
Coelho, Cia e Lima (2008)	a diferença no conservadorismo condicional na divulgação de lucros entre companhias abertas brasileiras emissoras e não emissoras de ADR's.
Paulo, Antunes e Formigoni (2008)	o conservadorismo contábil nas companhias abertas e fechadas brasileiras.
Moreira et al. (2009)	o conservadorismo e a qualidade informacional dos resultados contábeis publicados por siderúrgicas brasileiras.
Brito, Lopes e Coelho (2008)	o conservadorismo nos resultados contábeis de instituições financeiras estatais e privadas que atuam no Brasil.
Gonzaga (2008)	a relação entre conservadorismo contábil e os conflitos entre acionistas sobre políticas de dividendos e o custo da dívida.
Costa (2004)	a aplicação do conservadorismo em cinco países da América do Sul.
Antunes (2007)	o impacto da adesão aos níveis de governança da BOVESPA na qualidade da informação contábil.
Mendonça (2008)	o impacto da Lei <i>Sarbanes-Oxley</i> (Sox) no conservadorismo contábil das empresas brasileiras que emitiram ADR antes de 2002.
Costa (2008)	o impacto da regulação diferenciada sobre o conservadorismo nas empresas brasileiras no período de 1996 a 2006.
Coelho (2007)	se os resultados contábeis, das companhias de capital aberto e fechado, publicados no Brasil apresentavam reconhecimento tempestivo e assimétrico de perdas econômicas na ocorrência de sinais contemporâneos de mau desempenho, entre o período de 1995 a 2004.
Kaizer (2007)	o impacto da regulamentação contábil sobre o conservadorismo nas empresas do setor elétrico do Brasil.
Santos (2006)	o conservadorismo contábil e <i>timeliness</i> nos demonstrativos contábeis em US GAAP E BR GAAP das empresas brasileiras com ADRS.

Quadro 01 – Pesquisas Empíricas Brasileiras sobre Conservadorismo

Fonte: Elaborado pelos autores

3. Desenho da Pesquisa e Tratamento dos Dados

Sob a abordagem positiva, procedeu-se uma pesquisa empírico-analítica através da coleta de informações, junto ao banco de dados Economática®, relativa às companhias não financeiras de capital aberto que estavam listadas na BOVESPA durante o período que compreendeu o primeiro trimestre de 2005 até o terceiro trimestre de 2009, e que apresentaram as demonstrações contábeis trimestrais para todos os trimestres nesta janela de tempo. Com o filtro estabelecido, foram identificadas 357 companhias ativas, sendo que apenas 100 tinham todas as informações requeridas disponíveis nos dezessete trimestres da série de tempo fixada. Optou-se por trabalhar com as demonstrações contábeis não consolidadas.

Inicialmente, os dados coletados foram tratados descritivamente, tendo sido apuradas as médias, desvio-padrão e variância das variáveis do estudo, além de elaboração de gráfico e tabelas visando à organização e sumarização dos dados obtidos a partir das demonstrações contábeis das empresas.

Para medição do conservadorismo condicional das empresas foi utilizado o modelo analítico original proposto por Basu (1995), ajustado para medir o efeito da Lei n.º 11.638

sobre o conservadorismo conforme descrito a seguir. Os resultados apurados foram utilizados para testar as hipóteses do trabalho.

a) Equação 1 - Modelo Original

$$X_{it} / P_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} DR_{it}$$

Onde:

- X_{it} é o lucro por ação da empresa i no ano t .
- P_{it-1} é o preço por ação no início do ano.
- R_{it} é o retorno da empresa i no ano t , calculado da seguinte forma: $P_{it} - P_{it-1}$
- DR_{it} é uma variável *Dummy* que assume valor 1 quando $R_{it} < 0$ e 0 em outras situações.

b) Equação 2 - Modelo modificado

$$X_{it} / P_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} DR_{it} + \beta_2 DT_{it} + \beta_3 DT_{it} R_{it} DR_{it}$$

Onde:

- X_{it} é o lucro por ação da empresa i no trimestre t .
- P_{it-1} é o preço por ação no início do trimestre.
- R_{it} é o retorno da empresa i no ano t , calculado da seguinte forma: $P_{it} - P_{it-1}$
- DR_{it} é uma variável *Dummy* que assume valor 1 quando $R_{it} < 0$ e 0 em outras situações.
- DT é uma variável *Dummy* de trimestre. Será 1 para os trimestres dos anos de 2008 e 2009 e 0 para os anos anteriores.

Os ajustes ao modelo analítico original compreenderam a inclusão de uma variável *dummy* de trimestre para tentar capturar o feito da mudança no nível de conservadorismo das empresas a partir de 2008, além da inclusão das informações sobre lucro por ação e retorno econômico em frequência trimestral (balanços intermediários). Este último ajuste foi necessário em função de não existir uma série histórica sobre estas informações em base anual ampla.

O reconhecimento assimétrico de perdas econômicas indica que o lucro reflete as más notícias mais rapidamente que as boas notícias. A idéia subjacente ao modelo analítico adotado é que o preço das ações é mais importante que o lucro contábil porque reflete informações recebidas de outras fontes além do lucro corrente (BEAVER et al., 1980; KOTHARI e SLOAN, 1992; BASU, 1997). O conservadorismo no lucro contábil o torna mais oportuno e sensível às más notícias que às boas. Desse modo, em uma regressão linear, a relação lucro-retorno é prevista para ser mais forte para retornos negativos inesperados que para retornos positivos inesperados. O conservadorismo aumenta a oportunidade do lucro na divulgação de más notícias (BASU, 1997; BALL, KOTHARI e ROBIN, 2000).

Em ambas as equações (modelo original e ajustado), o coeficiente β_0 mede a oportunidade do lucro contábil em capturar o efeito de boas e más notícias. O reconhecimento assimétrico de perda econômica em relação aos ganhos representa o conservadorismo condicional. Este é capturado pelos coeficientes β_1 e α_1 . Na presença de conservadorismo, espera-se que o coeficiente β_1 seja positivo e o α_1 seja negativo, ambos estatisticamente significativos. Por seu turno, o coeficiente β_3 irá medir a magnitude do conservadorismo incondicional sob a presença do padrão contábil estabelecido a parti da Lei n.º 11.638.

Espera-se que seu valor também seja positivo e estatisticamente significativo no caso de aumento do conservadorismo, após a vigência da referida lei.

Através da técnica de dados em painel, foram estimadas todas as regressões utilizadas pelo modelo supracitado com o emprego do software STATA/SE 9.2. O painel adotado foi equilibrado com efeito aleatório, definido através dos testes *Breusch-Pagan* e *Hausman*, e abordagem robusta. Nesse caso, foram utilizados estimadores de Mínimos Quadrados Ordinários (OLS) consistentes com um estimador diferente da matriz de variância-covariância dos estimadores dos parâmetros (modelo vetorial de correção de erros) que leva em conta os erros não independentes e identicamente distribuídos.

Neste ponto, cabe destacar algumas limitações na metodologia adotada: *i)* a amostra utilizada é não probabilística. Por conseguinte, sua representatividade em relação à população alvo não poder ser considerada. Assim, os resultados encontrados não têm a faculdade de generalização para todas as empresas que atuam na BMF & BOVESPA; *ii)* a pesquisa fez uso de demonstrações financeiras trimestrais. Nesse caso, impende salientar o fato das empresas estarem desobrigadas de publicar os relatórios contábeis intermediários de 2008 observando as determinações da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08. Isso significa que, em termos de padrão contábil, as demonstrações intermediárias podem não capturar diferença estrutural significativa após o ano de 2007. “Pelo interesse de tempestividade e considerações de custos, bem como para evitar repetições de informações previamente divulgadas, a entidade pode ser requerida a divulgar menos informações nos períodos intermediários [...]” (PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 21).

Outra possível limitação da pesquisa poderia se achar na questão de que o modelo original de mensuração do conservadorismo condicional utiliza dados das demonstrações contábeis anuais. Por isso, algumas informações associadas à política contábil de conservadorismo (registro e evidenciação de eventos ou operações associadas a algumas contas patrimoniais e de resultados) das empresas podem ser omitidas nas demonstrações intermediárias se consideradas materiais apenas para divulgação anual. Como resultado, os lucros contábeis trimestrais podem não estar refletindo adequadamente o grau de conservadorismo das empresas, bem como não estar refletindo oportunamente os retornos econômicos de períodos intermediários. Entretanto, GIVOLY et al. (2007) consideram que o uso de dados agregados de um longo período de tempo pode afetar indevidamente a mensuração do conservadorismo condicional no modelo de Basu. A utilização deste para estimar a oportunidade assimétrica de reconhecimento de ganhos e perdas no lucro contábil reduz o poder dos testes na presença de conservadorismo em função do efeito Agregação.

Conforme asseveram Givoloy et al. (2007), a maneira como o modelo de Basu calcula o conservadorismo condicional não leva em consideração os eventos econômicos individuais e suas conseqüências, tampouco seus efeitos sobre o resultado contábil. Ao revés disso, observam-se resultados contábeis agregados para o período e o impacto econômico acumulado de eventos do período. Estimar a relação lucro-retorno desses dados agregados pode não gerar o valor esperado para β_1 , mesmo que o comportamento subjacente do lucro contábil seja consistente com o conservadorismo. Quanto mais eventos são agregados, maior é o efeito agregação, e sua intensidade é em função da duração do período analisado. Desse modo, este fenômeno é mais susceptível de ser pronunciado em dados anuais do que em dados trimestrais.

4. Resultados

Pretendeu-se verificar o sinal e a significância estatísticas de β_0 , β_1 e α_1 . As tabelas 01 e 02 evidenciam os resultados da estatística descritiva para as variáveis *Lucro por Ação (LPA)* e *Retorno Econômico (R)*.

<i>LPA</i>		<i>R</i>	
Média	-0,09755	Média	0,075478
Erro padrão	0,039398	Erro padrão	0,00778
Mediana	0,023659	Mediana	0,040276
Desvio padrão	1,671523	Desvio padrão	0,330088
Variância da amostra	2,793989	Variância da amostra	0,108958
Curtose	663,8484	Curtose	151,1124
Assimetria	-22,7194	Assimetria	7,542592
Intervalo	57,99553	Intervalo	8,309144
Mínimo	-54,7143	Mínimo	-0,7475
Máximo	3,281252	Máximo	7,561644
Soma	-175,59	Soma	135,8607
Contagem	1800	Contagem	1800

Tabela 01 – Resumo da Estatística Descritiva da Variável Lucro por Ação (LPA) trimestral

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 02 – Resumo da Estatística Descritiva da Variável Retorno por Ação (R) trimestral

Fonte: Elaborado pelos autores

Ao todo, foram tabuladas 1.800 observações (100 empresas vezes 18 trimestres) para as duas variáveis. O maior resultado por ação encontrado foi de R\$3,28 e o menor R\$ -54,71 indicando uma grande amplitude entre esses pontos. O resultado médio por ação foi negativo em R\$ -0,097. Em relação ao retorno, o valor médio identificado foi 0,075. Para a amostra, o maior retorno foi 7,56 e o menor foi -0,75. Os dados apontam uma grande amplitude nos valores máximos e mínimos, tanto para *LPA* quanto para *R*. Além disso, os coeficientes de variação são 17,13 e 4,37, respectivamente. Esses números podem ser considerados altos, indicado uma forte dispersão entre os dados observados.

As tabelas 03 e 04 mostram os resultados dos modelos. Para fins de comparação, optou-se por estimar os coeficientes com e sem a variável *dummy* de trimestre (*DT*). Com este procedimento, a intenção foi identificar o efeito da inclusão, no comportamento dos coeficientes, da *DT*.

Variáveis	Coef.	Valor	Desvio-padrão Robusto	Z	P-value	R2
DR	α_1	0,114234	0,0740955	1.54	0.123	ajustado=
R	β_0	0,139308	0,1657602	0.84	0.401	0.0020
RDR	β_1	-0,14792	0,284094	-0.52	0.603	

Tabela 03 – Resultado do modelo de dados em Painel para as empresas não financeiras listadas na Bovespa nos trimestres compreendidos no período de 2005 a 2009, (com nível de significância de 5%.) – Sem *DT*

Fonte: Elaborado pelos autores

Variáveis	Coef.	Valor	Desvio-padrão Robusto	Z	P-value	
<i>DR</i>	α_1	0,097194	0,0784598	1.24	0.215	R2
<i>R</i>	β_0	0,137996	0,1655526	0.83	0.405	ajustado=
<i>RDR</i>	β_1	-0,56735	0,5626415	-1.01	0.313	0.0064
<i>DT</i>	B_2	-0,12848	0,0974259	-1.32	0.187	
<i>DTRDR</i>	B_3	0,356682	0,5263868	0.68	0.498	

Tabela 04 – Resultado do modelo de dados em Painel para as empresas não financeiras listadas na Bovespa nos trimestres compreendidos no período de 2005 a 2009 (com nível de significância de 5%). – Com *DT*

Fonte: Elaborado pelos autores

Os dados da tabela 03 apontam que, em base trimestral, não foi encontrada significância estatística para nenhuma variável de interesse (α_1 , β_0 e β_1) quando não se considera o efeito da Lei n.º 11.638. Para a amostra em estudo, os resultados indicam que o lucro contábil em trimestres não captura o conservadorismo quando se utiliza o retorno por ação como *proxy* de boas e más notícias, sugerindo que o não existe conservadorismo no lucro das empresas brasileiras que compuseram o estudo. Estes resultados, em certa medida, estão em consonância com estudos anteriores relacionados à identificação de conservadorismo e à qualidade do lucro divulgado no Brasil (COELHO, CIA e LIMA, 2008; SANTOS e COSTA, 2008; MENDONÇA, 2008; COSTA, 2008; ANTUNES, 2007).

Em relação ao modelo de Basu (1997), ajustado para capturar o feito da Lei n.º 11.638 (tabela 04), observa-se que o valor encontrado para o coeficiente β_1 é negativo (-0,56735) e estatisticamente não significativo, contrário ao que se espera na hipótese de conservadorismo. Nesta mesma direção, o coeficiente α_1 é positivo e não significativo, contrário ao que se esperava. Desta maneira, os lucros não incorporam as más notícias mais rapidamente do que as boas notícias. O coeficiente da variável *DT* (β_3), que representa a diferença no grau de conservadorismo antes e depois do dispositivo legal que estabelece o marco regulatório em direção à convergência às normas internacionais, é positivo, mas sem significância estatística. Esse resultado confirma a hipótese H_2 de que o grau de conservadorismo não se alterou depois da vigência da Lei 11.638/07.

Outra observação que importa salientar é o valor encontrado para o R^2 ajustado. Em ambos os casos (com e sem *DT*) seu valor é extremamente pequeno denotando o baixo poder de explicação do modelo para dados trimestrais. Os resultados encontrados estão bem aquém daqueles documentados pela literatura internacional.

Todos os resultados encontrados devem ser avaliados com ressalva, pois utilizam dados de demonstrações contábeis parciais e estas podem, de fato, não incorporar vários ajustes contábeis determinantes do grau de conservadorismo por, circunstancialmente, serem considerados imateriais dentro de períodos trimestrais. Por exemplo, é comum as empresas deixarem para evidenciar algumas provisões apenas nas demonstrações contábeis anuais. Por outro lado, os dados trimestrais servem para controlar o efeito agregação, oferecendo uma medida mais consistente do conservadorismo condicional (GIVOLY et al., 2007), se ele existir.

Para avaliar se os resultados da análise empírica do conservadorismo com dados trimestrais divergem significativamente daqueles encontrados a partir de dados anuais,

considerando as mesmas empresas da amostra original e uma série histórica mais ampla (1998 a 2007), estimou-se os coeficientes em base anual. A tabela abaixo evidencia estes resultados.

Variáveis	Coef.	Valor	Desvio-padrão Robusto	Z	P-value	R2 ajustado=
<i>DR</i>	α_1	-0,01099	0,1206951	-0.09	0.927	0.0924
<i>R</i>	β_0	0,202445	0,0759656	2.66	0.008	
<i>RDR</i>	B_1	-0,08258	0,3560778	-0.23	0.817	

Tabela 05 – Resultado do modelo de dados em Painel para as empresas não financeiras listadas na Bovespa no período de 1998 a 2007, para um nível de significância de 5% e demonstrações contábeis anuais.

Fonte: Elaborado pelos autores

De acordo com Basu (1997), o coeficiente β_0 apreende o reconhecimento tanto positivo quanto negativo do retorno econômico pelo lucro contábil e evidência o quão a informação contábil é oportuna no reconhecimento do retorno econômico. Por seu turno, os coeficientes β_1 e α_1 refletem o conservadorismo condicional através do reconhecimento assimétrico do retorno econômico pelo lucro contábil. Na hipótese de conservadorismo do lucro (reconhecimento mais oportuno das perdas econômicas), espera-se que o coeficiente β_1 seja positivo, maior e estatisticamente mais significativo que o coeficiente β_0 .

Os resultados da tabela 05 revelam que apenas o coeficiente β_0 é significativo, sendo seu sinal positivo, sugerindo que, para a amostra analisada, as más notícias são divulgadas pela contabilidade oportunamente. Os resultados de β_1 e α_1 indicam que, apesar do sinal negativo (mas sem significância estatística) de α_1 , não existe reconhecimento assimétrico de perdas em relação aos ganhos econômicos não realizados. Isto sugere a não existência de conservadorismo condicional. Além disso, observa-se que houve mudança no valor do R^2 ajustado. Estes achados estão em concordância com os resultados documentados na literatura nacional e internacional que indicam, em geral, que em países com tradição *common law* o lucro contábil é significativamente mais oportuno e conservador em comparação com aqueles de tradição *civil law*.

5. Considerações Finais

A presente pesquisa teve como objetivo precípua avaliar se após a vigência da Lei n.º 11.638/07, que estabelece o marco regulatório de convergência do padrão contábil nacional para as IFRS, o nível de conservadorismo condicional das empresas brasileiras com ações negociadas na BMF & BOVESPA modificou.

Os resultados encontrados sugerem que, para as demonstrações contábeis trimestrais, não é possível inferir se as novas normas tiveram algum efeito no grau de reconhecimento assimétrico de perdas econômicas ainda não realizadas em relação aos ganhos, tampouco se, na condição pesquisada, o lucro contábil reflete de forma oportuna o resultado econômico. Tais resultados indicam a rejeição da hipótese testada neste trabalho (H_1). Desse modo, aceitou-se a hipótese H_2 que indica não haver efeito da Lei n.º 11.638 no conservadorismo condicional das empresas pesquisadas.

A pesquisa apontou também que, quando se considera dados anuais, os resultados convergem para aqueles documentados pela literatura empírica nacional e internacional.

Porém, o sinal de α_1 se altera, mas mantém a insignificância estatística. Este fato sugere que demonstrações contábeis parciais refletem de forma diferente a oportunidade assimétrica de reconhecimento de ganhos e perdas no lucro contábil divulgado no Brasil. Neste sentido, considerando as consequências do efeito agregação, os resultados aventam que dados anuais talvez não sejam tão tempestivos e confiáveis quanto se gostaria. Em síntese, nesta pesquisa, os dados trimestrais são mais consistentes com a hipótese H_2 .

Finalmente, conforme já apontado por pesquisas anteriores, a qualidade da informação contábil, que tem no conservadorismo um de seus indicadores mais significativos, decorre do ambiente institucional, dos incentivos que os gestores recebem para a divulgação de relatórios contábeis e do papel que contabilidade desempenha na resolução de litígios e monitoramento de contratos. Assim, é importante observar que os resultados aqui apresentados estão limitados pelo modelo de análise de dados adotado, que restringe a realização de inferências, e à verificação do efeito da mudança do padrão contábil brasileiro no nível de conservadorismo, não levando em consideração outros importantes aspectos supracitados.

Referências

- ANTUNES, Gustavo Amorim. **Impacto da adesão aos níveis de governança da BOVESPA na qualidade da informação contábil: uma investigação acerca da oportunidade, relevância e do conservadorismo contábil utilizando dados em painel**. Dissertação de Mestrado. FUCEPE, Vitória, 2007.
- BALL, R.; L. Shivakumar. **Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness**. *Journal of Accounting and Economics* 39 (1): 83-128, 2005
- _____; L. Shivakumar. **The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition**. *Journal of Accounting Research* 44 (2): 207-242, 2006.
- _____; Shivakumar, L. **Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness**. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83-128, 2005.
- _____; A. Robin, and J. Wu. **Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries**. *Journal of Accounting and Economics* 36 (1-3): 235- 270, 2003.
- _____; ASHOK, Robin; GIL, Sadka. **Is accounting conservatism due to debt or share markets? A test of “contracting” versus “value relevance” theories of accounting**. Working paper, University of Chicago and Rochester Institute of Technology, 2005.
- _____; Kothari, S; ASHOK, Robin, A. **The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings**. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1-51. 2000.
- BARTH, M., LANDSMAN, W.; LANG, M. **International accounting standards and accounting quality**. Working Paper, Stanford University and University of North Carolina at Chapel Hill, 2006.
- BASU, S. **The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings**. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37, 1997.
- BEAVER, W.; RYAN, S. **Conditional and unconditional conservatism: concepts and modeling**. *Review of Accounting Studies*, 10(2-3), 269-309, 2005.
- BEEKES, W.; POPE, P.; YOUNG, S. **The link between earnings timeliness, earnings conservatism and board composition: evidence from the UK**. *Corporate Governance*, 12(1), 47-59, 2004.
- BELKAOUI, A. R. **Accounting theory**. 5 ed . Cengage Learning EMEA, 2004.
- BUSHMAN, R.; PIOTROSKI, J. **Financial reporting incentives for conservative accounting: the influence of legal and political institutions**. *Journal of Accounting and Economics*, 2005.
- CHANDRA, U.; WASLEY, C.; WAYMIRE, G. **Income conservatism in the U.S. technology sector**. Working Paper, University of Rochester, 2004.
- COELHO, A. C.; CIA, J. N. S.; LIMA, I. S. **Conservadorismo condicional na divulgação de lucros: Diferenças entre companhias abertas brasileiras emissoras e não emissoras de ADR'S e entre**

sistemas contábeis. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2008, São Paulo. Anais Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2008.

COSTA, A. C. O. Conservadorismo e os países da América do Sul: um estudo da aplicação do conservadorismo em cinco países da América do Sul. Dissertação de Mestrado, FUCAPE. Vitória, 2004.

COSTA, R. A. O impacto da regulação diferenciada sobre o conservadorismo nas empresas brasileiras: período 1996-2006. Dissertação de Mestrado, FUCAPE. Vitória, 2008.

FRANCIS, J.R.; et al. The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics* 39 (2): 295-327, 2005

GINER, B.; REES, W. On the asymmetric recognition of good and bad news in France, Germany and the United Kingdom. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28 (9-10), 1285-1331, 2001

GIVOLY, D.; HAYN, C.. The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, v. 29(3): 287-320, 2000.

_____; **HAYN, C.; NATARAJAN, A.. Measuring Reporting Conservatism.** *The Accounting Review*, v. 82 (1): 65-106, 2007.

GONZAGA, R. P. A relação entre conservadorismo contábil e os conflitos entre acionistas sobre políticas de dividendos e o custo da dívida: um estudo empírico nas companhias abertas listadas na Bovespa. Dissertação de Mestrado, FUCAPE. Vitória, 2008.

_____; **COSTA, F. M. A Relação entre Conservadorismo Contábil e os Conflitos entre Acionistas Majoritários e Minoritários sobre as Políticas de Dividendos nas Empresas Brasileiras Listadas na Bovespa.** *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 50, p. 95-109, 2009.

GOTTI, Giorgio. Conditional conservatism in accounting: new measures and test of determinants of the asymmetric timeliness in the recognition of good and bad news in reported earnings. Dissertation Presented for the Doctor of Philosophy Degree The University of Tennessee, Knoxville, May 2007.

HELLMAN, Niclas. Accounting conservatism under IFRS. *Accounting in Europe*, 5(2): 71-100, 2008.

KAIZER, C. V. C. O impacto da regulamentação contábil sobre o conservadorismo nas empresas do setor elétrico do Brasil. Dissertação de Mestrado, FUCAPE. Vitória, 2007.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), pp. 1113-55, 1998.

MENDONÇA, Mark M. O impacto da lei sarbanes-oxley (sox) no conservadorismo contábil das empresas brasileiras que emitiram ADR antes de 2002. Dissertação de Mestrado, FUCAPE. Vitória, 2008.

MENDONÇA, Mark Miranda de. O impacto da lei sarbanes-oxley (sox) no conservadorismo contábil das empresas brasileiras que emitiram ADR antes de 2002 . Dissertação de Mestrado, FUCAPE. Vitória, 2008.

PEEK, E.; BUIJINK, W.; COPPENS, L. Accounting conservatism in the European Union: The influence of institutions and incentives. Working Paper, Maastricht University, 2004.

POPE, P.; WALKER, M. Ex-ante and ex-post accounting conservatism, asset recognition and asymmetric earnings timeliness. Working paper, Lancaster University and University of Manchester, 2002.

POPE, P.; WALKER, M. International differences in the timeliness, conservatism, and classification of earnings. *Journal of Accounting Research*, 37(Suppl.), 53-87, 1999.

SANTOS, L. S. R.; COSTA, F. M. Conservadorismo contábil e timeliness: evidências empíricas nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras com ADRs negociados na Bolsa de Nova Iorque. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 19, p. 27-36, 2008.

SANTOS, S. R. Conservadorismo contábil e timeliness: evidências empíricas nos demonstrativos contábeis em us gaap e br gaap das empresas brasileiras com ADRs negociadas na bolsa de nova iorque. Dissertação de Mestrado, FUCAPE. Vitória, 2006.

WATTS, R.L.; ZIMMERMAN, J L. Positive accounting theory. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ. 1986.

WATTS, R.L.; ZIMMERMAN, J.L. **The markets for independence and independent auditors.** Working paper, University of Rochester, 1981.

WATTS, R. L. **Conservatism in accounting - part I: explanations and implications.** Simon School of Business Working Paper No. FR 03-16, 2003 .Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=414522> or doi:10.2139/ssrn.414522

WATTS, R. L. **Conservatism in accounting - part II: evidence and research opportunities.** Simon Business School Working Paper No. FR 03-25, 2003 Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=438662> or doi:10.2139/ssrn.438662

WATTS, R. L. **Conservatism in Accounting.** Simon School of Business Working Paper No. FR 02-21, 2002. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=371820> or doi:10.2139/ssrn.371820.

YINPING, J. **Essays on accounting conservatism.** Thesis, The Hong Kong University. The School of Accounting and Finance, January 2004