

Formas de Mensuração do Lucro e os Reflexos no Cálculo do ROA

Autores

DIONE OLESCZUK SOUTES

Campus de Marechal Cândido Rondon

ELIANDRO SCHVIRCK

Centro Federal de Educação Tecnológica do Paraná

Resumo: O objetivo deste estudo é analisar quais são os reflexos no ROA (*Return on Assets*) ou retorno sobre ativos, quando da utilização de diferentes formas de mensuração do lucro. Estas formas de mensuração são: o lucro operacional contábil, lucro abrangente e lucro líquido. As normas contábeis norte-americanas (US GAAP) possibilitam a utilização das duas primeiras formas e a legislação brasileira (Lei 6.404) estabelece a aplicação da terceira. O desenvolvimento do trabalho passará pela apresentação das três formas de mensuração do lucro visando responder a seguinte questão: quais os reflexos no ROA pela utilização de diferentes formas de mensuração de lucro? As principais semelhanças e diferenças entre os três conceitos residem nos seguintes aspectos: valor de mensuração dos custos e despesas; consideração dos itens extraordinários como integrantes do resultado ou do Patrimônio Líquido; o tratamento contábil de contribuições oriundas de acionistas não controladores ou de terceiros com características de reserva de capital. O ROA é calculado a partir do lucro apresentado pela empresa, logo a forma de mensuração utilizada influenciará a análise deste indicador.

1 Introdução

As empresas necessitam de investidores e estes estão interessados em aplicar recursos nestas. Para que isto possa acontecer, faz-se necessário um ambiente de expectativas positivas e de confiança. A empresa opera da melhor maneira possível para obter melhores resultados e os investidores procuram as alternativas que melhor se adaptem às suas expectativas. Para que os investidores possam selecionar em qual empresa irão investir, utilizam alguns indicadores, dentre eles: análise da atividade, análise da lucratividade, análise do endividamento, risco e retorno, fluxo de caixa, valor presente líquido do investimento, retorno sobre investimentos e outros.

Entre estes índices, o mais utilizado pelo mercado para avaliação de empresas é o índice denominado ROI¹ (RAPPAPORT *apud* FREZATTI, 2005). Este indicador é obtido a partir do resultado da empresa e pode ser calculado de maneiras diferentes e para fins específicos. Uma das maneiras é o retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)²; outra, sobre projetos de investimentos específicos (ROI); e outra, ainda, o retorno sobre ativos (ROA)³. Em todas estas variações, utiliza-se o lucro evidenciado na Demonstração do Resultado do Exercício para apurar o quanto o resultado está remunerando o capital investido.

O AIA⁴ argumenta que a medida que interessa aos usuários, e em especial aos investidores, é “[...] a ‘capacidade de geração de lucro’ esperada da empresa, definida pelo lucro ordinário da empresa excluindo lucros ou prejuízos extraordinários, determinado de maneira uniforme de ano a ano e de empresa para empresa” (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 61). A definição de Lucro Ordinário era a mesma dada ao Lucro Operacional Corrente, e isto tentava os administradores, “[...] em muitas ocasiões, a considerar todos os ganhos como ordinários e todas as perdas como extraordinárias” (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 61), o que levou a SEC⁵ e o AIA a buscarem uma medida mais abrangente de lucro. Em decorrência disto, o FASB⁶, órgão que rege a profissão contábil nos Estados

Unidos, emitiu o SFAS-130⁷ – *Reporting Comprehensive Income*, em junho de 1997, regulamentando a divulgação do lucro abrangente das empresas norte-americanas.

Outra forma de apresentação do resultado de uma empresa é dada por Edwards e Bell (1973), a qual foi denominada de lucro operacional corrente e adaptada para evidenciar o lucro operacional contábil. Estas duas formas de demonstrações previstas na sociedade norte-americana se complementam e apresentam diferentes objetivos e embasamentos teóricos. A primeira fundamenta-se no conceito econômico de lucro de variação de riqueza; a segunda, no conceito de maximização do resultado.

A legislação brasileira, na Lei 6404/76, determina a forma de apresentação do lucro mesclando os dois conceitos apresentados anteriormente, desta forma o resultado apresentado não demonstra nem a geração de riqueza e nem a maximização do resultado, dificultando assim a avaliação de empresas brasileiras.

Neste contexto, o presente estudo pretende analisar *quais os reflexos no ROA pela utilização de diferentes formas de mensuração do lucro*.

Para isto apresenta-se as formas de divulgação do lucro das empresas e o indicador selecionado, ROA. A fim de evidenciar as diferenças proporcionadas pelas três formas de divulgação do lucro foram selecionadas nove empresas brasileiras.

O critério para seleção das empresas teve como base a lista divulgada pelo Caderno Melhores e Maiores Empresas, da Revista Exame de Julho de 2004. As empresas selecionadas foram consideradas ou as melhores ou as maiores do seu setor no ano de 2003, dentre estas foram selecionadas as empresas cadastradas na Bovespa.

Considerando-se o que diz a literatura, bem como os propósitos deste trabalho, pode-se afirmar que esta pesquisa é do tipo exploratória, quanto aos objetivos; teórico-empírica quanto aos procedimentos, uma vez que se pretende aprofundar o assunto em tela, utilizando-se de estudos teóricos e empíricos realizados que possam descrever o impacto do fenômeno em estudo no contexto das instituições empresariais.

Quanto à abordagem do problema, entende-se que esta pesquisa é qualitativa, pois, de acordo com os propósitos deste trabalho, será em parte dedicada ao entendimento dos reflexos proporcionados pelas diferentes formas de mensuração do lucro no ROA. De acordo com Cortes (*In: BÊRNI, 1992, p. 237*), a abordagem qualitativa “[...] possibilita descrever as qualidades de determinados fenômenos ou objetos de estudo.” Nesta pesquisa, portanto, assume caráter qualitativo.

Na seqüência, o presente texto apresentará: a) formas de mensuração do lucro; b) formas de divulgação do lucro pela legislação norte-americana e brasileira; c) explanação sobre o ROA; d) informações contábeis das empresas selecionadas, bem como o ROA calculado após o ajuste do resultado de acordo com as três formas de divulgação.

2 Formas de Mensuração do Lucro

A correta mensuração do resultado é de extrema importância para a Contabilidade. Dela dependem todos os demonstrativos contábeis e sobre estes são realizadas as avaliações e análises de uma empresa. A mensuração do resultado depende da avaliação dos ativos e, neste assunto, Hendriksen e Van Breda trazem em sua obra algumas alternativas de contabilização de ativos, entre as quais estão: avaliação de estoques: PEPS⁸ *versus* UEPS⁹; depreciação e exaustão: fiscal *versus* contábil; investimentos em companhias interligadas: custo histórico *versus* equivalência patrimonial etc. (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 60). Cada

grupo de ativos possibilita uma série de opções de mensuração e contabilização, que afetam o resultado da empresa.

O lucro, resultado positivo da empresa, é conseqüência direta destas mensurações e contabilizações. Hendriksen e Van Breda (1999, p. 181) afirmam que, “[...] embasados em conceitos econômicos, o lucro em termos contábeis pode ser definido de duas maneiras.” A primeira seria através da “[...] maximização do lucro sob condições especificadas de estrutura de mercado, demanda de produtos e custos de fatores de produção”; a outra, através da preservação do capital.

O FASB, em sua declaração SFAC¹⁰ 1, apresenta o conceito de maximização do lucro ao fazer a seguinte afirmação: “O teste do sucesso (ou insucesso) das operações de uma empresa é a medida pela qual o dinheiro obtido é superior (ou inferior) ao dinheiro gasto (investido) no longo prazo.” (SFAC 1, *in* HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 181). Já em sua declaração SFAC 6, deixa implícito o conceito de preservação de capital: “O lucro, no sentido amplo, é a variação do patrimônio de uma empresa durante um período [...]” (SFAC 6, *In*: HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 181).

Em decorrência das afirmações do FASB, é possível conceber diversas formas de apuração do lucro. Uma delas, a mais comum, é extrair das receitas todos os custos e despesas necessários para gerá-las, e o resultado obtido é chamado de lucro, quando positivo, ou prejuízo quando negativo. Outra forma é apurar o montante do Patrimônio Líquido no início do período e compará-lo com o montante no final do período, excluindo-se as entradas de capital e somando-se o montante distribuído na forma de dividendos. O resultado desta equação é o lucro ou prejuízo do período.

A princípio estas comparações parecem simples, mas a realidade das empresas demonstra que, na prática, não é tão simples assim. Para se apurar o montante de receitas e custos e despesas de um período deve-se levar em conta o regime de competência, se os valores registrados na contabilidade são valores correntes ou valores históricos, se existiu ou não alteração de princípios contábeis durante o período e qual o reflexo desta nos valores de receitas, custos e despesas, etc. Ao se apurar o lucro pelo conceito de preservação de capital, necessita-se saber se o que se espera manter é o capital físico ou o capital financeiro, qual o valor líquido deste capital etc.

As divergências no que se refere a lucro não se limitam à sua forma de apuração. Outra dificuldade comum é a definição do que é lucro, Hendriksen e Van Breda, em sua obra, apresentam definições de vários autores. Segundo esses, “[...] lucro é o resultado obtido com o uso do capital [...] enquanto capital é visto como estoque de riqueza capaz de gerar serviços futuros, o lucro é visto como fluxo de riqueza ou benefícios acima do necessário para manter o capital constante” (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 182). O economista escocês Adam Smith foi o primeiro a definir lucro como sendo o montante que poderia ser consumido sem reduzir o capital. Em outras palavras, lucro é o excedente após a manutenção do bem-estar, mas antes do consumo (SMITH *apud* HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 183).

Deixando-se de lado as dificuldades em se apurar e definir lucro, o FASB, no SFAC 1, observa que o objetivo primordial da contabilidade é permitir aos acionistas e outros indivíduos a formação de expectativas sobre fluxos de caixa futuros. Nas palavras do FASB:

O processo de divulgação deve proporcionar informações que auxiliem investidores e credores, presentes e futuros, bem como outros usuários, a determinar os níveis, a distribuição no tempo e a incerteza de possíveis recebimentos de dividendos ou juros em dinheiro, bem como o resultado da venda, do resgate, ou do vencimento de títulos ou empréstimos. (FASB, SFAC1, 1978, p. 5).

Buscando atender às duas formas de apuração do lucro, a legislação norte-americana possibilitou a divulgação do lucro de duas formas. A primeira delas, que considera o resultado oferecido pelo conceito de maximização do lucro, é o demonstrativo do Lucro Operacional Corrente. A segunda, que considera o conceito de preservação do capital, é o demonstrativo do Lucro Abrangente (LA). A legislação brasileira determinou que a divulgação do lucro seria de acordo com o modelo apresentado na Lei 6404/76, uma forma conhecida como “híbrida”, pois faz uma miscelânea dos dois conceitos. No tópico a seguir estes três demonstrativos são apresentados e discutidos.

3 Formas de Apresentação do Lucro

Existem vários grupos de usuários das informações geradas pela Contabilidade, cada grupo tem interesses específicos e, segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p. 200), estes interesses específicos incluem:

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

A Lei 6404/76, visando atender os objetivos dos diversos grupos de usuários, exige a divulgação de um conjunto de demonstrativos: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados ou Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido e Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos. Considerando-se os objetivos deste trabalho, tratou-se especificamente da Demonstração do Resultado do Exercício.

A seguir são apresentados os conceitos e as demonstrações de Lucro Operacional Corrente, Lucro Abrangente e Lucro Líquido. As duas primeiras são as possibilitadas pela legislação norte-americana e a última é a instituída pela legislação brasileira.

3.1 Lucro Operacional Contábil

Edwards e Bell (1973, p. 110-111) apresentam o Lucro Operacional Contábil formado por quatro componentes básicos e afirmam que, a segregação das informações em diferentes componentes do demonstrativo de resultados, possibilitaria ao usuário extrair as informações de acordo com a sua necessidade. Os quatro componentes básicos do lucro são os seguintes:

- A. **Lucro Operacional Corrente:** o excesso, em um período, do valor corrente das mercadorias vendidas sobre o custo corrente relacionado a estas mercadorias;
- B. **Custo realizável retido:** o incremento no custo corrente de ativos mantidos pela empresa durante o período fiscal;
- C. **Ganho de capital realizado:** o excesso de receitas sobre os custos em vendas não regulares ou baixa de ativos;
- D. **Economia do custo realizado:** o excesso dos custos correntes sobre os custos históricos de materiais consumidos na produção das mercadorias vendidas. (EDWARDS; BELL; 1973, p. 110-115).

De acordo com estes autores, o lucro contábil é a soma do Lucro Operacional Corrente, economia do custo realizado e ganho de capital realizado. Edwards e Bell argumentam que o lucro contábil traz o resultado obtido do valor das receitas correntes subtraído o valor dos custos e despesas pelo valor histórico, dificultando assim a correta

divulgação do valor dos ganhos proporcionados pela interferência da administração da empresa. Eles afirmam que “[...] a avaliação das atividades dos gestores não pode ser satisfatoriamente avaliada se eventos de toda a vida de um ativo são comparados com aqueles eventos que espera-se ocorrer em somente um período corrente” (EDWARDS; BELL, 1973, p. 116), neste contexto não se pode avaliar a gestão de uma empresa pela comparação do valor corrente da venda com acumulações de custo ocorridas a valor histórico. A figura a seguir traz a ilustração proposta por eles para a segregação dos elementos dentro da Demonstração do Resultado do Exercício, permitindo assim a avaliação das operações da empresa, das atividades dos gestores e do resultado global da empresa.

Figura 1 – Elementos incluídos no Lucro Contábil

Elementos incluídos no lucro		
	Como lucro operacional	Como ganho de capital
Lucro Contábil =	(A + D)	+ C

Fonte: Edwards e Bell (1973, p. 116)

Ainda segundo estes autores, a utilidade do lucro contábil para propósitos gerenciais sofre com duas limitações básicas:

1. Ganhos realizados através do uso são confundidos com lucro operacional. Este lucro que advém da manutenção de ativos é somado com aquele advindo da produção.
2. Alterações nos preços de ativos mantidos pela firma não são registradas quando elas ocorrem. Ao invés, ganhos são creditados para o período no qual eles são recebidos, como resultado valores do Balanço Patrimonial são baseados em custos históricos, significando que custos correntes são excluídos. (EDWARDS; BELL, 1973, p. 117).

Visando dirimir estas limitações, foram apresentados dois conceitos para a demonstração do lucro: operacional corrente e lucro abrangente.

O termo *lucro abrangente* refere-se ao lucro obtido apenas pelos acionistas ordinários, e foi introduzido pelo FASB para abranger itens como ajustes de períodos anteriores, os quais, embora contabilizados como variação do lucro retido, talvez deveriam ser considerados como parte do exercício corrente.

O conceito operacional corrente de lucro concentra-se na mensuração da eficiência da empresa. Somente as variações de valor e os eventos controláveis pela administração e que resultam de decisões do período corrente devem ser incluídos.

Os proponentes do conceito operacional de lucro dizem freqüentemente que os itens operacionais são geralmente definidos como aspectos regulares das operações da empresa, e que os itens não-operacionais são geralmente considerados irregulares e imprevisíveis. A distinção entre o que é operacional e o que não é operacional é mais útil para a avaliação da eficiência da administração. (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 210).

A vantagem de classificar débitos e créditos ao lucro como regulares ou extraordinários está apoiada no aumento da utilidade do valor resultante do lucro líquido para fins de predição pelos investidores, “[...] talvez seja mais difícil, para pessoas situadas fora da empresa, distinguir entre eventos regulares e extraordinários, do que distinguir entre itens operacionais e não-operacionais” (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 210) O APB¹¹ 30 determinou que, para transações serem consideradas extraordinárias, “[...] além de serem

materiais, precisam ser, ao mesmo tempo, não usuais e infreqüentes em sua ocorrência, à luz 'do ambiente em que a entidade opera'." (IUDÍCIBUS, 2004, p. 175).

A diferença existente entre a demonstração do resultado do lucro operacional contábil e do lucro operacional corrente está basicamente no valor lançado como custo das mercadorias vendidas. Na primeira, o valor do custo está de acordo com o custo histórico e, na segunda, de acordo com o custo corrente na data da venda. As demais despesas, normalmente, são apropriadas ao resultado pelo seu valor corrente na data de consumo.

Diferenças mais significativas são encontradas na divulgação do lucro abrangente e do lucro líquido, proposta pela legislação brasileira, as quais são apresentadas a seguir.

3.2 Lucro Abrangente

Outra forma de apresentação é a demonstração do lucro abrangente. Nesta, o lucro é definido como o resultado dos acionistas ordinários, obtido pela "[...] variação total do valor do capital, reconhecido pelo registro de transações e pela reavaliação da empresa durante um período determinado, excetuando-se os pagamentos de dividendos e as transações de aumento ou redução de capital" (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 208), além dos rendimentos de acionistas minoritários e preferenciais.

O FASB através do SFAC 3, parágrafo 56, afirma que:

Lucro Abrangente são as mudanças no Patrimônio Líquido (ativo líquido) de uma empresa durante um período proveniente das transações e outros eventos e circunstâncias relacionados aos não proprietários. Ele inclui todas as mudanças no Patrimônio Líquido durante um período exceto aquelas resultantes dos investimentos pelos proprietários e distribuições aos proprietários.

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p. 209-210), uma diferença importante entre os conceitos operacional corrente e abrangente de lucro reside no objetivo presumido da divulgação do lucro:

Enquanto o lucro operacional corrente enfatiza o desempenho ou a eficiência operacional corrente da empresa e o possível uso desse dado para a predição de desempenho e da capacidade de geração de resultados no futuro, os defensores do lucro abrangente dizem que tanto a eficiência operacional quanto a predição do desempenho futuro podem ser melhoradas caso se baseiem na experiência histórica completa da empresa em uma série de anos. Como as vidas úteis dos ativos normalmente se estendem por muitos períodos, e como as transações geradoras de lucro não se encontram em estágios uniformes de conclusão ao final de cada período, o lucro líquido de um único período é, na melhor das hipóteses, uma estimativa baseada em julgamento razoável. Por causa desta natureza necessariamente subjetiva da contabilidade, o lucro líquido de um único período é de caráter preliminar e está sempre sujeito à verificação em datas futuras.

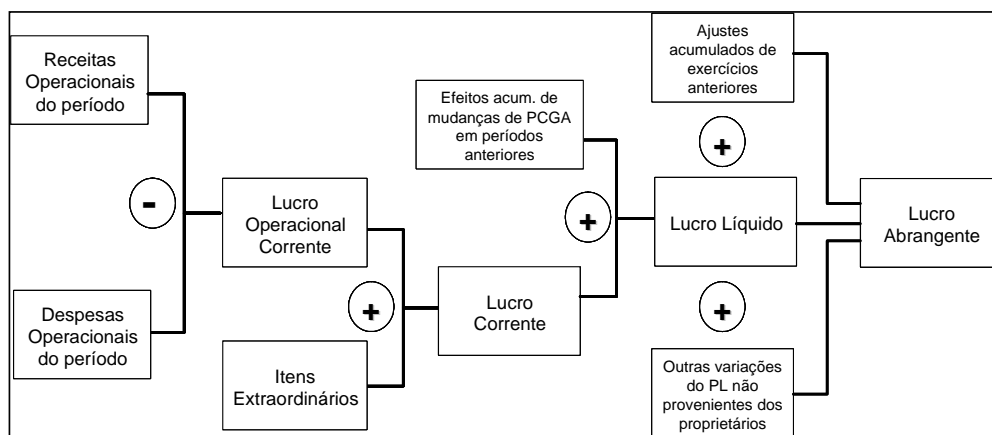
Algumas situações que ilustram esta diferença apontada por Hendriksen e Van Breda são que o lucro operacional pode estar conspurcado pela classificação dos itens operacionais e não operacionais não permitindo a correta avaliação das atividades operacionais da empresa, além desta há também os ajustes de períodos anteriores que se refletem no resultado do período, enquanto que, no lucro abrangente, este problema não existiria uma vez que todas as variações do Patrimônio Líquido estariam incluídas neste, permitindo assim uma avaliação mais completa do desempenho da empresa.

Ainda segundo estes autores, os elementos componentes do lucro abrangente seriam: lucro operacional corrente, itens extraordinários, efeito acumulado de mudança de princípios contábeis sobre exercícios anteriores, ajustes acumulados de exercícios anteriores, e outras

variações do capital não pertencente aos proprietários (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999, p. 209). A figura 2 evidencia a estruturação e seqüência de apresentação destes elementos.

A diferença entre esta demonstração e a do lucro operacional corrente está, a princípio, no valor do custo dos produtos vendidos que, no lucro operacional, é o mesmo valor que o apresentado no lucro contábil, ou seja, está ao valor histórico. Além desta diferença, a demonstração do lucro abrangente inclui itens extraordinários, tais como: receita com dividendos de investimentos avaliados pelo método de custo, resultado de equivalência patrimonial, resultado da alienação de ativo imobilizado, reavaliação de ativo imobilizado líquido do Imposto de Renda, ajuste de exercícios anteriores, recebimento de subvenções, entre outros.

Figura 2 – Elementos que compõem o Lucro Abrangente



Fonte: Coelho, Galdi e Almeida, 2004. Notas de aula da Disciplina Teoria da Contabilidade – Pós-Graduação FEA-USP.

Uma crítica feita ao FASB pelo AcSB¹² (2004) é a de que, ao emitir o SFAS 130, “[...] não apresenta se deve ou não efetuar um registro ou quando um item deve ser registrado no lucro abrangente.” Além desta, outras críticas são feitas por este órgão ao SFAS 130, no que tange às expressões “resultado abrangente” e “outros resultados abrangentes”. Segundo o AcSB, estas definições são originárias dos primeiros pronunciamentos do FASB e depois o que, a princípio, seria contemplado por estas definições, foi regulamentado e incluído em outras rubricas, tais como ajustes acumulados de exercícios anteriores, outras variações do patrimônio líquido não provenientes dos proprietários, entre outros (AcSB, 2004, p. 8-11).

Além das formas de demonstração do resultado possibilitadas pela legislação norte-americana e apresentadas acima, a legislação brasileira determinou uma terceira forma, apresentada a seguir.

3.3 Lucro Líquido (Lei 6404/76)

A Lei 6404 publicada em dezembro de 1976 determinou alguns padrões e procedimentos da Contabilidade no Brasil. Entre eles a estrutura de apresentação do resultado a ser seguida pelas empresas brasileiras.

A demonstração do resultado apresentada de acordo com a Lei 6404, se comparada às demonstrações possibilitadas pela legislação norte-americana, adotou uma forma de divulgação mista, pois faz uma mescla das duas formas norte-americanas. Segundo Iudícibus (2004, p. 179), “[...] a Lei adotou uma filosofia mista, embora, talvez, tendendo mais, nas intenções, para o conceito ‘limpo’.” No contexto da discussão ocorrida até o momento, o conceito “limpo” refere-se ao conceito operacional corrente.

A legislação brasileira apresenta como resultado da demonstração do resultado do exercício, a expressão lucro líquido que, segundo Reis (2003, p. 154), é

[...] o lucro operacional, adicionado das receitas extra-operacionais (ganhos na alienação de valores do Ativo Permanente) e deduzido das despesas extra-operacionais (perdas na alienação de valores do Ativo Permanente) e das participações de terceiros no resultado, como Imposto de Renda ou pagamentos a empregados e diretores.

A demonstração do lucro operacional corrente trata apenas das variações de valor e dos eventos que são controláveis pela administração e que resultam de decisões do período corrente. A demonstração do lucro abrangente “[...] manda reconhecer no período as diminuições e acréscimos de patrimônio líquido que não são *derivantes de transações de capital nem distribuições de dividendos*” (IUDÍCIBUS, 2004, p. 176, grifo no original). A demonstração, pela legislação brasileira, mesclando os dois conceitos de lucro, utiliza-se do lucro operacional fornecido pelo Lucro Operacional Corrente, porém não exige a atualização dos eventos contabilizados pelo custo histórico para valores correntes.

A semelhança existente entre a demonstração do lucro abrangente e a demonstração do resultado brasileira é que ambas apresentam os valores advindos de itens extraordinários e resultados advindos de ganhos de capital. A diferença, entre estas duas demonstrações, é a de que, na de lucro abrangente todos os eventos que afetam o Patrimônio Líquido, exceto as transações de capital e distribuição de dividendos são evidenciadas, ao passo que, na da legislação brasileira, alguns eventos são apresentados no resultado e outros não. Como exemplo de eventos lançados diretamente no Patrimônio Líquido tem-se:

- ✓ As reservas de capital provenientes de doações e subvenções;
- ✓ Os valores provenientes de reavaliações do ativo permanente, os quais são objetos de reservas lançadas diretamente no Patrimônio Líquido; e
- ✓ Os ajustes de exercícios anteriores, que são lançados diretamente na conta Lucros ou Prejuízos Acumulados no Patrimônio Líquido.

Após a apresentação das três formas de evidenciação do lucro das empresas, é apresentado o ROA (*Return on Assets*), para que possam ser discutidas as diferenças provocadas nas informações contábeis.

4 Taxas de Retorno sobre os Investimentos

Várias são as formas de se calcular a Taxa de Retorno dos Investimentos. Entre elas estão: o ROI, o ROA, o ROE, RONA¹³ etc. Neste estudo, utilizou-se o ROA por evidenciar a capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se (MATARAZZO, 2003, p. 179).

A taxa de retorno sobre o ativo total, segundo Gitman (2002, p. 123), “[...] mede a eficiência global da administração na geração de lucros com seus ativos disponíveis.”

Segundo Kassai *et al.* (2002, p. 34), “ROA é a taxa de retorno genuína da empresa, atribuída à sua capacidade geradora de resultados, independente de sua estrutura de financiamento.”

Marion (2001, p. 137) argumenta que a combinação de ativos é que gera receita para a empresa, estes significam investimentos realizados pela empresa a fim de obter receita e, por conseguinte, lucro. Assim, pode-se obter a taxa de retorno sobre investimentos comparando este lucro com os ativos que o geraram. Isso representa o poder de ganho da empresa.

Segundo Gitman (2002, p. 123), Matarazzo (2003, p. 178), Silva (1995, p. 243), Zdanowicz (1998, p. 111) e Marion (2001, p. 138), a fórmula de cálculo do ROA é a seguinte:

$$\text{Taxa de Retorno sobre o Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido depois do Imposto de Renda}}{\text{Ativo total}}$$

A exemplo de Gitman (2002) e Kassai *et al.* (1999), alguns autores consideram que o ROA e o ROI apresentam o mesmo resultado, porém, segundo Reis (2003, p. 157), a diferenciação entre ambos está no denominador, “[...] no ROI, o denominador é formado pelo Ativo Operacional (excluídos os valores não aplicados na atividade principal da empresa), enquanto que no ROA o denominador seria o Ativo Total.” Zdanowicz (1998, p. 112) esclarece que existe uma diferença conceitual entre a taxa ROI e ROA, ou seja, “[...] a primeira está vinculada apenas a atividade específica, em termos de receita operacional líquida (ROL), lucro operacional líquido (LOL) e ativo operacional líquido (AOL), enquanto que a segunda engloba as vendas, os lucros e os ativos totais da empresa, em determinado período.”

Para Marion (2001, p. 137-138), é imprescindível a utilização de um numerador coerente com o denominador, se utilizado o lucro líquido como numerador utiliza-se o ativo total no denominador, este deve ser o ativo total médio, uma vez que o lucro não foi gerado nem pelo ativo final e nem pelo inicial, mas sim pela média do ativo utilizado no ano. Assim, concordando com esta afirmação, para fins deste trabalho adotar-se-á a fórmula proposta por Marion.

Considerando que o numerador a ser utilizado é o resultado oferecido pela demonstração de resultados, a forma de divulgação deste afeta diretamente a informação ao usuário. Apresentam-se, a seguir, dados de algumas empresas brasileiras, a fim de demonstrar os reflexos ocasionados pela utilização das diferentes formas de evidenciação do lucro.

5 Aplicação em empresas brasileiras

Para este estudo foram utilizadas as 20 empresas listadas como as melhores e maiores, por setor, na publicação da Revista Exame de julho de 2004 com dados referentes ao ano 2003.

Destas empresas, foram selecionadas algumas que divulgaram as informações contábeis relativas ao exercício de 2003, na Internet. Os dados foram obtidos no site da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA.

A seguir são apresentadas as Demonstrações de Resultado das empresas selecionadas, após as reclassificações de acordo com as necessidades de ajustes requeridas pelas três formas de evidenciação do resultado apresentadas anteriormente.

Quadro 1 – Demonstrativo de Resultado apresentado de acordo com o Lucro Operacional Contábil

	AmBev	Aracruz	Grendene	Natura	Petrobras	Petroflex	Semp Toshiba	Vicunha
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	17.143.459	3.356.563	1.276.365	1.910.120	131.988.260	1.275.218	14.654	1.654.813
Deduções da Receita Bruta	(8.459.692)	(290.353)	(215.272)	(581.210)	(36.245.558)	(183.389)	(1.299)	(243.397)
<i>Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços</i>	<i>8.683.767</i>	<i>3.066.210</i>	<i>1.061.093</i>	<i>1.328.910</i>	<i>95.742.702</i>	<i>1.091.829</i>	<i>13.355</i>	<i>1.411.416</i>
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(4.044.179)	(1.489.404)	(542.978)	(458.405)	(52.893.317)	(947.575)	(12.612)	(1.086.993)
Resultado Bruto	4.639.588	1.576.806	518.115	870.505	42.849.385	144.254	743	324.423
<i>Despesas / Receitas Operacionais</i>	<i>(2.668.482)</i>	<i>(173.725)</i>	<i>(301.315)</i>	<i>(640.063)</i>	<i>(13.966.439)</i>	<i>(92.826)</i>	<i>3.662</i>	<i>(314.397)</i>
Com Vendas	(1.495.673)	(153.438)	(217.310)	(415.109)	(3.364.418)	(42.870)	(9.223)	(97.477)
Gerais e Administrativas	(1.025.794)	(79.487)	(61.801)	(194.854)	(3.169.677)	(38.398)	(15.586)	(84.068)
Financeiras	93.111	182.273	(42.566)	(30.100)	(1.377.776)	(40.171)	5.682	(134.238)
Outras Receitas Operacionais	240.575	27.376	23.413	-	-	35.445	22.865	40.803
Outras Despesas Operacionais	(480.701)	(150.449)	(3.051)	-	(6.054.568)	(6.832)	(76)	(39.417)
Resultado Antes do IR / CSLL	1.971.106	1.403.081	216.800	230.442	28.882.946	51.428	4.405	10.026
Provisão IR / CSLL	(670.176)	(477.048)	(73.712)	(78.350)	(9.820.202)	(17.853)	(1.281)	(3.409)
Ajuste no valor da Prov. IR/CSLL	(6.137)	(4.727)	(2.408)	-	(258.848)	-	-	-
Resultado Operacional	1.294.793	921.306	140.680	152.092	18.803.896	33.575	3.124	6.617
(+) Valor Ativo Total Médio	13.605.763	6.967.617	824.531	685.253	116.747.203	736.201	109.763	1.423.130
(-) Investimentos Permanentes	(1.711.374)	(848.765)	(3.029)	(2.809)	(2.022.657)	(4.225)	(150)	(2.934)
(=) Ativo Base de Cálculo ROA	11.894.389	6.118.852	821.502	682.444	114.724.546	731.976	109.613	1.420.196
ROA	10,89%	15,06%	17,12%	22,29%	16,39%	4,59%	2,85%	0,47%

Quadro 2 - Demonstrativo de Resultado apresentado de acordo com o Lucro Abrangente

	AmBev	Aracruz	Grendene	Natura	Petrobras	Petroflex	Semp Toshiba	Vicunha
Receitas com Vendas	8.683.767	3.066.210	1.061.093	1.328.910	95.742.702	1.091.829	13.355	1.411.416
Custo dos Produtos Vendidos	(4.044.179)	(1.489.404)	(542.978)	(458.405)	(52.893.317)	(947.575)	(12.612)	(1.086.993)
(-) Despesas Operacionais	(2.668.482)	(173.725)	(301.315)	(640.063)	(13.966.439)	(92.826)	3.662	(314.397)
(-) Provisão de IR/CSLL	(624.437)	(486.293)	(57.826)	(40.364)	(8.153.714)	(17.853)	(1.289)	(3.725)
(=) Lucro Operacional	1.346.669	916.788	158.974	190.078	20.729.232	33.575	3.116	6.301
IR Diferido	198.347	(17.727)	-	-	338.017	25.377	-	-
Participações e Contribuições	(23.673)	-	-	(127.709)	(894.442)	-	-	-
<i>Itens Extraordinários e efeitos cumulativos de mudanças contábeis</i>								
Resultado da Equivalência Patrimonial	(6.244)	-	45.071	-	(1.009.121)	-	-	(7.665)
Resultado não Operacional	(100.664)	(28.728)	(203)	1.455	(484.708)	1.582	41	23.902
Realização de Reservas	-	-	-	-	-	3.063	-	-
(=) Lucro Líquido	1.411.435	870.333	203.842	63.824	18.678.978	63.597	3.157	22.538
<i>Ajustes Acumulados de Exercícios Anteriores</i>								
Ajustes de Exercícios Anteriores	-	-	19	-	2.373.858	-	-	-
<i>Outras Variações do Patrimônio Líquido não Provenientes dos proprietários</i>								
Recebimento de Subvenções	-	-	63.707	-	27.090	-	-	2.627
Alterações em Reservas	-	100.931	-	-	-	-	-	-
Participações Minoritárias	(2.865)	(98)	(621)	60	(884.309)	-	-	-
(=) Lucro Abrangente	1.411.570	971.166	266.947	63.884	20.195.617	63.597	3.157	25.165
(+) Valor Ativo Total Médio	13.605.763	6.967.617	824.531	685.253	116.747.203	736.201	109.763	1.423.130
ROA	10,37%	13,94%	32,38%	9,32%	17,30%	8,64%	2,88%	1,77%

Quadro 3 - Demonstrativo de Resultado apresentado de acordo com Lei 6404/76

	AmBev	Aracruz	Grendene	Natura	Petrobras	Petroflex	Semp Toshiba	Vicunha
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	17.143.459	3.356.563	1.276.365	1.910.120	131.988.260	1.275.218	14.654	1.654.813
Deduções da Receita Bruta	(8.459.692)	(290.353)	(215.272)	(581.210)	(36.245.558)	(183.389)	(1.299)	(243.397)
Receita Líquida de Vendas e/ou Serv	8.683.767	3.066.210	1.061.093	1.328.910	95.742.702	1.091.829	13.355	1.411.416
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(4.044.179)	(1.489.404)	(542.978)	(458.405)	(52.893.317)	(947.575)	(12.612)	(1.086.993)
Resultado Bruto	4.639.588	1.576.806	518.115	870.505	42.849.385	144.254	743	324.423
Despesas/Receitas Operacionais	(2.674.726)	(173.725)	(256.244)	(640.063)	(14.975.560)	(92.826)	3.662	(322.062)
Com Vendas	(1.495.673)	(153.438)	(217.310)	(415.109)	(3.364.418)	(42.870)	(9.223)	(97.477)
Gerais e Administrativas	(1.025.794)	(79.487)	(61.801)	(194.854)	(3.169.677)	(38.398)	(15.586)	(84.068)
Financeiras	93.111	182.273	(42.566)	(30.100)	(1.377.776)	(40.171)	5.682	(134.238)
Outras Receitas Operacionais	240.575	27.376	23.413	-	-	35.445	22.865	40.803
Outras Despesas Operacionais	(480.701)	(150.449)	(3.051)	-	(6.054.568)	(6.832)	(76)	(39.417)
Resultado da Equivalência Patrimonial	(6.244)	-	45.071	-	(1.009.121)	-	-	(7.665)
Resultado Operacional	1.964.862	1.403.081	261.871	230.442	27.873.825	51.428	4.405	2.361
Resultado Não Operacional	(100.664)	(28.728)	(203)	1.455	(484.708)	1.582	41	23.902
Receitas	44.139	2.739	-	1.455	36.548	1.963	43	73.889
Despesas	(144.803)	(31.467)	(203)	-	(521.256)	(381)	(2)	(49.987)
Resultado Antes Tributação/Particip	1.864.198	1.374.353	261.668	231.897	27.389.117	53.010	4.446	26.263
Provisão para IR e Contribuição Social	(624.437)	(486.293)	(57.826)	(40.364)	(8.153.714)	(17.853)	(1.289)	(3.725)
IR Diferido	198.347	(17.727)	-	-	338.017	25.377	-	-
Participações/Contrib Estatutárias	(23.673)	-	-	(127.709)	(894.442)	-	-	-
Participações	(23.673)	-	-	(127.709)	(894.442)	-	-	-
Contribuições	-	-	-	-	-	-	-	-
Reversão dos Juros s/ Capital Próprio	-	-	-	-	-	-	-	-
Participações Minoritárias	(2.865)	(98)	(621)	60	(884.309)	-	-	-
Lucro/Prejuízo do Exercício	1.411.570	870.235	203.221	63.884	17.794.669	60.534	3.157	22.538
(+) Valor Ativo Total Médio	13.605.763	6.967.617	824.531	685.253	116.747.203	736.201	109.763	1.423.130
ROA	10,37%	12,49%	24,65%	9,32%	15,24%	8,22%	2,88%	1,58%

Após os ajustes necessários na evidenciação do lucro das empresas relacionadas, calculou-se o ROA de acordo com o conceito proposto por Gitman, Matarazzo, Silva, Zdanowicz e Marion, ou seja, utilizou-se o valor do ativo total médio, exceto no cálculo do ROA com base no lucro operacional contábil, no qual foi utilizado o valor do ativo total médio menos o valor dos investimentos permanentes. Os resultados obtidos estão sintetizados no quadro a seguir:

Quadro 4 – Taxas de Retorno sobre o Ativo

	Lucro Operacional	Lucro Abrangente	Lucro Líquido
AmBev	10,89%	10,37%	10,37%
Aracruz	15,06%	13,94%	12,49%
Grendene	17,12%	32,38%	24,65%
Natura	22,29%	9,32%	9,32%
Petrobras	16,39%	17,30%	15,24%
Petroflex	4,59%	8,64%	8,22%
Semp Toshiba	2,85%	2,88%	2,88%
Vicunha	0,47%	1,77%	1,58%

Não se pode afirmar qual das três formas de evidenciação proporcionará a maior taxa de ROA. As diferenças no resultado entre os métodos dependem da estrutura patrimonial e da contabilização dos fatos nas empresas. Por exemplo, nas empresas analisadas: AmBev, Natura e Semp Toshiba não houve variações nas contas de Reservas, tais como ajuste de exercícios anteriores, reavaliação de ativos, recebimento de subvenções, destinação de reservas etc., ou

seja, não houve aumento ou redução no Patrimônio Líquido por causa de transações com não associados. Já nas demais empresas houve, o que provocou as diferenças entre o ROA obtido no lucro abrangente e no ROA do lucro líquido.

Outra evidência oferecida pelo quadro 4 é a da forte proximidade dos resultados obtidos entre o lucro abrangente e o lucro líquido. Isto se deve ao fato de a legislação brasileira exigir o lançamento de ganhos e perdas com itens extraordinários no resultado do exercício. As diferenças ocorrem quando existem lançamentos a serem efetuados diretamente no Patrimônio Líquido, como é o caso dos valores recebidos de subvenções, reavaliação de ativo permanente ou distribuição de valores contidos em reservas.

Ao avaliar as empresas individualmente, ficam mais evidentes as diferenças provocadas no ROA em função da adoção de diferentes práticas contábeis. Algumas destas diferenças são apresentadas a seguir.

A AmBev tem por prática contabilizar o montante que as subsidiárias receberam de Subvenções como 'outras receitas operacionais'; esta prática difere de outras empresas analisadas. Isto interfere diretamente nos demonstrativos de resultado, especificamente na demonstração do lucro operacional corrente e na do lucro líquido. Este lançamento provocou um aumento de 9,83% no ROA do lucro operacional corrente e 14,25% no do lucro líquido. Se a AmBev contabilizasse as subvenções recebidas pelas subsidiárias no Patrimônio Líquido, como as demais empresas, o ROA desta, no conceito lucro operacional corrente, seria de 16,48%; no lucro líquido 15,44%. O investidor menos atento pode considerar esta uma receita ordinária e, num futuro próximo, descobrir que era um item extraordinário.

Prática semelhante à da AmBev, tem a Petroflex, no que se refere ao recebimento de subvenções do Governo. A Petroflex recebeu, no exercício de 2003, R\$ 3.212 de subvenções que foram contabilizadas como 'outras receitas operacionais'. Ajustando este valor no lucro operacional corrente, o ROA passaria para 3,68%, tendo uma redução de 10,96%; e, no lucro líquido, o ROA passaria para 6,91%, reduzindo 5,64%.

Efeito inverso tem o lançamento efetuado pela Petroflex e Vicunha. Estas empresas, quando destinam parte do resultado obtido para participação dos funcionários e administradores, contabilizam este valor como despesas operacionais, diminuindo assim o lucro operacional corrente. A Petroflex destinou para seus funcionários e administradores R\$ 4.970 e a Vicunha, R\$ 3.395. Estes lançamentos provocaram uma redução no ROA da Petroflex, 12,85%, e no da Vicunha, 24,56%.

6 Considerações Finais

Conforme já descrito, o conceito operacional corrente de lucro concentra-se na mensuração da eficiência da empresa e, para tanto, somente as variações de valor e os eventos que são controláveis pela administração e resultam de decisões do período corrente são incluídos. Na forma de evidenciação apresentada por este, todos os valores a serem utilizados deveriam ser registrados por seu valor corrente, o que traz uma série de dificuldades às empresas, pois teriam que adaptar seus sistemas de informação para terem esta informação a qualquer momento e, além de adaptar o sistema, teriam que manter pessoal atualizando os dados neste sistema a todo momento.

Um fato contábil que precisa ser evidenciado pelas demonstrações financeiras, para que se possa efetuar o devido ajuste, é o impacto da alteração de práticas contábeis nestas demonstrações. Normalmente, este impacto é contabilizado como 'ajustes de exercícios anteriores', o que, segundo a legislação, é o procedimento recomendado. Porém, para o ajuste

na Demonstração do Lucro Operacional Corrente, os valores deste precisam estar dispostos de maneira mais clara.

Se o investidor se utilizar desta demonstração de lucro poderá avaliar a capacidade de retorno do seu investimento apenas avaliando a eficiência da administração da empresa, e eventos alheios à atividade principal podem interferir diretamente no resultado obtido. Logo, talvez esta não seja a forma mais indicada para o investidor basear suas decisões.

O segundo conceito apresentado é o de Lucro Abrangente. Neste conceito, todas as variações ocorridas no Patrimônio Líquido da empresa no período deveriam ser registradas na Demonstração do Resultado do Exercício, exceto as movimentações de capital e a distribuição de dividendos aos acionistas. Esta demonstração, aparentemente, seria a mais indicada para ser utilizada como base de cálculo do ROA, porém, na prática, poderia trazer algumas impressões falsas aos investidores. A legislação brasileira possibilita, e em alguns casos exige, a reavaliação do ativo imobilizado das empresas. Ao reavaliar seu ativo imobilizado, a empresa faz o lançamento da contrapartida diretamente no Patrimônio Líquido. Caso este lançamento fosse feito diretamente na Demonstração do Resultado do Exercício, o resultado do período poderia ser distorcido, aumentando o lucro, sem efetivamente aumentar a capacidade de pagamento da empresa.

A terceira forma apresentada é o conceito de Lucro Líquido. Esta é considerada uma forma mista, pois utiliza alguns conceitos do Lucro Operacional Corrente e alguns do Lucro Abrangente. O Lucro Líquido considera como resultado do período apenas as movimentações operacionais e alguns eventos não extraordinários, como é o caso da alienação do ativo imobilizado. Outros eventos são lançados diretamente no Patrimônio Líquido, como é o caso do recebimento de subvenções ou a contrapartida da reavaliação de ativo imobilizado. Aparentemente, esta forma é a mais indicada para ser utilizada pelo investidor, traz os efeitos das ações da administração sem ser corrompido por eventos que não atingem diretamente o resultado da empresa.

As principais semelhanças e diferenças existentes entre os três conceitos podem ser visualizadas no Quadro 5. Este quadro não pretende encerrar as discussões acerca das diferenças e semelhanças existentes entre os conceitos apresentados, apenas apresentá-las mais objetivamente.

Quadro 5 – Quadro comparativo entre os conceitos de Lucro Operacional Corrente, Lucro Abrangente e Lucro Líquido

	Lucro Operacional Corrente	Lucro Abrangente	Lucro Líquido
<i>Valor a ser considerado</i>			
das Receitas	Corrente	Corrente	Corrente
dos Custos e Despesas	Corrente	Custo	Custo
<i>Fatos a serem considerados como resultado do período</i>			
Alienação de Ativo Permanente	Não considera	Considera	Considera
Recebimento de doações e subvenções	Não considera	Considera	Não considera
Ajustes de exercícios anteriores	Não considera	Considera	Não considera
Reavaliação de ativos	Não considera	Considera	Não considera

Retomando o elemento norteador deste estudo, qual seja, analisar o impacto da utilização de diferentes formas de evidenciação do lucro sobre o ROA das empresas, percebe-

se a suscetibilidade sofrida pelo ROA nas diferentes formas de evidenciação do lucro. Isto é óbvio, pois o lucro faz parte do numerador da fórmula deste. O que deve ser explicitado é que o usuário precisa conhecer as práticas adotadas e, a partir de sua necessidade, considerar se as informações disponibilizadas pelas empresas são suficientes para suas expectativas.

Referências Bibliográficas

ACSB - Accounting Standards Board Canadá. **Background Information and Basis for Conclusions**. Publicado em 11 de Agosto de 2004. Disponível em <www.acsbcanada.org/multimedia/Download_Library/Standards/Accounting/English/e_ComplncBasis.pdf>. Site acessado em 10/01/2005.

BÊRNI, D.de A. (Coord.). **Técnicas de pesquisa em economia**. São Paulo: Saraiva, 1992.

BRAGG, S.M. **Return on Net Assets – RONA**. Value Based Management.net. Disponível em <www.valuebasedmanagement.net/methods_rona.html>. Acesso em 10/01/2005.

COELHO, A.C.; GALDI, F.C.; ALMEIDA, E.A. **Notas de aula da disciplina de teoria da Contabilidade**, ministrada pelo Prof. Dr. L. Nelson Carvalho, no Curso de Pós-Graduação da FEA-USP. 08/11/2004.

EDWARDS, E.O.; BELL, P.W. **The theory and measurement of Business Income**. 7 ed. Los Angeles: University of California Press, 1973.

FASB – *Financial Accounting Standards Board*. **Statement of Financial Accounting Concepts nº 1** – Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises. Novembro de 1978. Disponível em <www.fasb.org/pdf>. Acesso em 15/12/2004.

_____. **Statement of Financial Accounting Concepts nº 3** – Elements of Financial Statements of Business Enterprises. Dezembro de 1980. Disponível em <www.fasb.org/pdf>. Acesso em 15/12/2004.

_____. **Statement of Financial Accounting Standards nº 130** – Reporting Comprehensive Income. Junho de 1997. Disponível em <www.fasb.org/pdf>. Acesso em 15/12/2004.

FIPECAFI - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**: aplicável à demais sociedades. Diretor responsável: Sérgio de Iudícibus; coordenador técnico: Eliseu Martins; supervisor de equipe de trabalho: Ernesto Rubens Gelbcke. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

FREZATTI, F. **Depoimento de Joel Contente**. Disponível em <www.institutomvc.com.br>. Acesso em 08/01/2005.

GITMAN, L.J. **Princípios de Administração Financeira**. 7 ed. São Paulo: Harbra Ltda., 2002.

HENDRIKSEN, E.S.; VAN BREDA, M.F. **Teoria da contabilidade**. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, S.de. **Teoria da contabilidade**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

KASSAI, J.R.; KASSAI, S.; ASSAF NETO, A. Índice de especulação do valor agregado – IEVA. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, Num. 30, Setembro/Dezembro 2002.

KASSAI, J.R.; KASSAI, S.; SANTOS, A.dos; ASSAF NETO, A. **Retorno de Investimento**: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial. São Paulo: Atlas, 1999.

- MARION, J.C. **Análise das demonstrações contábeis – Contabilidade empresarial**. São Paulo: Atlas, 2001.
- MATARAZZO, D.C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- REIS, A. **Demonstrações Contábeis: estrutura e análise**. São Paulo: Saraiva, 2003.
- REVISTA EXAME MELHORES E MAIORES. Editora Abril, São Paulo, Julho de 2004.
- SILVA, J.P.da. **Análise financeira das empresas**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1995.
- ZDANOWICZ, J.E. **Estrutura e análise das demonstrações contábeis**. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 1998.

Notas

- ¹ ROI (*Return on Investment*) – Retorno sobre Investimentos.
- ² ROE (*Return on Equity*) – Retorno sobre Patrimônio Líquido.
- ³ ROA (*Return on Assets*) – Retorno sobre Ativos.
- ⁴ Predecessor do AICPA – *American Institute of Certified Public Accountants*.
- ⁵ SEC – *Securities and Exchange Commission*.
- ⁶ FASB – *Financial American Standards Board*.
- ⁷ SFAS-130 – *Statement Financial Accounting Standards n°. 130*.
- ⁸ PEPS – Primeiro a Entrar, Primeiro a Sair.
- ⁹ UEPS – Último a Entrar, Primeiro a Sair.
- ¹⁰ SFAC – *Statement of Financial Accounting Concepts*.
- ¹¹ APB – *Accounting Principles Board*.
- ¹² AcSB – *Accounting Standards Boards Canada*.
- ¹³ RONA (*Return on Net Assets*) – Retorno sobre o Ativo Líquido.