



V SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317 - 8302

A Inovação no Cálculo do EVA e seus Impactos Financeiros Sobre as Demonstrações Contábeis em Face das Alterações Societárias Introduzidas pela Lei 11.638/07

JOSE FLAVIO JUNQUEIRA PEDRAS

Fundação Pedro Leopoldo (FPL)

jfpedras@uol.com.br

ROBERTO PATENTE MARQUEZINE

Fundação Pedro Leopoldo (FPL)

roberto@deltaprice.com.br



V SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317 - 8302

A INOVAÇÃO NO CÁLCULO DO EVA[®] E SEUS IMPACTOS FINANCEIROS SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM FACE DAS ALTERAÇÕES SOCIETÁRIAS INTRODUZIDAS PELA LEI 11.638/07

Resumo

Este trabalho teve por objetivo avaliar se as alterações contábeis trazidas pela Lei 11.638/2007 alteraram o valor do EVA[®], calculado pela árvore de valor (*drivers*). Para tanto, foi realizado em estudo descritivo, com estudo bibliográfico e *ex post facto*, com uma abordagem quantitativa. O estudo possuiu uma população de 150 empresas, mas a amostra final ficou em 60 empresas, por conta das particularidades relacionadas ao critério de evidenciamento dos efeitos da Lei 11.638/2007 nas demonstrações contábeis das empresas. Depois de aplicado os testes, ficou evidenciado que, para a amostra total, a Lei 11.638/2007 não trouxe alteração no EVA[®], apesar da análise descritiva ter evidenciado a alteração em 3 (três) setores. Além do mais, os testes evidenciaram alterações em alguns *drivers* utilizados na apuração do EVA[®].

Palavras-chave: EVA[®]. IFRS. *Drivers*. Geração de valor. Árvore de valor.

Abstract

The objective of this paper is to evaluate if the accounting alterations brought by Law 11.638/2007 altered the value of EVA[®] by value creation trees. To achieve this, a descriptive study was done with a bibliographical study and *ex post facto* with a quantitative approach. The study encompasses a population of 150 companies, but the final sample totals 60 companies because of particularities related to the criteria of evidencing of the effects of Law 11.638/2007 in the companies' financial statements. Having applied the tests, it was proven that for the samples the Law 11.638/2007 did not alter the EVA[®], even though the descriptive analysis evidenced alterations in 3 (three) sectors. Also, the tests revealed alterations in some drivers used in the calculations of EVA[®].

Keywords: EVA[®]. IFRS. Drivers. Value generation. Value tree.



1 Introdução

A contabilidade brasileira passou por um momento de ruptura, em virtude da entrada em vigor da Lei 11.638/2007, que adaptou as normas brasileiras de contabilidade a um padrão internacional, *International Financial Reporting Standards* (IFRS) (SANTOS, 2010). Uma prova desse movimento foi o aumento de pesquisas e publicações realizadas no Brasil pelo meio acadêmico, sobre o tema (VILELLA, 2007).

A alteração nesse padrão decorreu da necessidade, principalmente do mercado de capitais, para que a metodologia utilizada na contabilidade em todo o mundo fosse unificada. Além de facilitar a análise do investidor, esteja ele em qualquer país, essa padronização foi um anseio dos mercados como um todo, em virtude das fraudes contábeis de grandes conglomerados no Brasil e no mundo, que acometeram os mercados mundiais (ALVES, 2007), (LEVY NETO, 2007), (SANTOS, 2007).

Entretanto, sempre existiu uma grande dificuldade de se criar um padrão internacional, para que essa unificação de metodologia acontecesse. Além das questões culturais, legais e fiscais de cada país, havia, ainda, questões associadas à identificação do padrão mais completo. Para ilustrar, citamos o padrão contábil americano que era considerado o melhor, por ser o utilizado pela maior economia do mundo.

No intuito de fazer frente à predominância do padrão americano, alguns países do mundo criaram, em 1973, o *International Accounting Standards Committee* (IASC), que em 2000 passaria a se chamar *International Accounting Standards Board* (IASB), na tentativa de que esse órgão fosse responsável pelo estudo e publicação do padrão internacional.

A partir daquele momento, o padrão criado pelo IASB ganhou força, no sentido de ser adotado em todo mundo. Contribuiu para isso o fato de grandes conglomerados americanos terem falido por fraude contábil.

Essa tendência se iniciou, em 2005, principalmente, quando as IFRS se tornaram obrigatórias na União Europeia, para as empresas que negociavam ações na bolsa. Em seguida, as IFRS foram adotadas por outros países, entre os quais: os Estados Unidos da América (EUA), em 2007, e o Brasil, em 2008.

Mesmo apresentando padrões contábeis unificados, os investidores não são capazes de avaliar, somente com as demonstrações contábeis, se um investimento oferece retorno igual a uma taxa de juro livre de risco, mais uma remuneração para compensar o risco assumido (ASSAF, 2010). Isso acontece, apesar da contabilidade ser uma ciência que controla e registra o patrimônio de uma entidade, com o intuito de fornecer o seu resultado econômico (FRANCO; MARRA, 2001), gerando para os usuários de suas informações (sócios, instituições financeiras, governo, fornecedores, investidores, etc.), demonstrações que auxiliam na tomada de decisões (SOUZA; CRUZ; MACHADO; MENDES, 2008).

Para tanto, ele precisa lançar mão de ferramentas de gestão que demonstrem a real geração de valor, a partir das informações geradas pelas demonstrações contábeis. Segundo Araújo (2005), algumas dessas ferramentas de geração de valor mais usadas no mundo empresarial são:

- CFROI (*Cash Flow Return on Investment*);
- SVA (*Shareholder Value Added*);
- AEVA (*Adjusted Economic Value Added*);
- REVA (*Refined Economic Value Added*);
- EVA[®] (*Economic Value Added*), marca registrada pela *Stern Stewart & Co.*;
- MVA (*Market Value Added*).



Por se tratarem de ferramentas complementares às informações contábeis, utilizadas para fins fiscais, as alterações promovidas pela Lei 11.638/2007 podem afetar diretamente no resultado do valor gerado para o acionista. Nesse sentido, este estudo teve por objetivo analisar e descrever quais foram os efeitos da harmonização contábil aos padrões internacionais sobre o EVA[®] e quais as variáveis da árvore de valor que melhor demonstraram esses efeitos.

Pelo fato do EVA[®] ser apurado com base nas demonstrações contábeis da empresa, e sua estrutura de ativo e passivo, bem como o resultado do exercício, dependerem do ramo do negócio, plano estratégico, plano de *marketing*, plano financeiro, bem como de outras variáveis, o presente estudo foi realizado sobre as 150 maiores empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), sendo que esta população foi definida de forma aleatória.

Consequentemente, as análises serão apresentadas na amostra como um todo, bem como em subamostras, com base nos setores da economia em que cada empresa estiver inserida, analisando as possíveis mudanças no valor do EVA[®] apurado pela árvore de valor (*drivers*) do EVA[®] nas demonstrações contábeis publicadas pelas normas contábeis anteriores e posteriores à Lei 11.638/2007, partindo as seguintes hipóteses onde em H_0 – não houve alteração no valor do EVA[®] apurado pela árvore de valor (*drivers*) do EVA[®] nas demonstrações contábeis publicadas pelas normas contábeis anteriores e posteriores à Lei 11.638/2007 e na sequência, verificando se em H_1 – houve alteração no valor do EVA[®] apurado pela árvore de valor (*drivers*) do EVA[®] nas demonstrações contábeis publicadas também relativas às normas contábeis anteriores e posteriores à Lei 11.638/2007.

Borsato e Pimenta (2009) relatam que as alterações trazidas pela Lei 11.638/2007 fortalecerão o mercado de capitais do Brasil. Já Santos e Calixto (2010) consideram importante que o mercado, constituído por analistas, investidores e reguladores, identifique as diferenças normativas da transição da Lei 11.638/2007, no resultado das empresas.

2 Referencial Teórico

2.1 Principais eventos da Contabilidade Brasileira até a Lei 11.638/2007

A contabilidade brasileira, por alguns anos, passou por um momento de estagnação, tornando-se uma coadjuvante da legislação tributária brasileira, ou seja, a contabilidade era realizada em função do que a legislação tributária demandava e não o contrário. Prova disso é que até a data de publicação da Lei 11.638/2007, quem trouxe novos e importantes conceitos ao direito societário brasileiro foi a Lei 6.404/1976. Conceitos esses que se alinham à legislação societária brasileira às legislações dos EUA e de países europeus (GERON, 2008). Ou seja, foram 30 anos sem que houvesse uma adaptação nos conceitos contábeis, em um período no qual os efeitos da globalização foram intensos.

Em virtude da característica do relacionamento empresarial com relação aos credores, bancos e mercados, esses conceitos simbolizam um enorme avanço para o sistema jurídico e empresarial brasileiro, principalmente no que tange à matéria contábil (GERON, 2008).

Segundo Geron (2008, p. 23), “a Lei das Sociedades por Ações trouxe inovações tanto no que se refere às Demonstrações Contábeis e seus componentes quanto aos princípios contábeis estabelecidos”.

Iudícibus, Martins e Gelbcke (1995, p. 29), também, relatam a publicação dessa referida Lei como sendo uma “verdadeira ‘revolução’ no campo da Contabilidade”. Diante dessa nova Lei que disciplinaria as Sociedades por Ações, o Governo Federal, através da Lei



6.385/1976, criou a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), uma autarquia vinculada ao Ministério da Economia, cuja função seria desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil (WATANABE, 2009).

Por conta da necessidade de regulamentar as novas inovações trazidas pela Lei 6.404/1976, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) publicou a Resolução CFC 529/1981 disciplinando as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC), sendo que a próxima resolução, ou seja, a Resolução CFC 530/1981, incluiria os Princípios Fundamentais de Contabilidade (PFC), que norteariam a escrituração contábil brasileira.

Esses PFC, que norteariam por bastante tempo a contabilidade brasileira eram: Princípio da Entidade; Princípio da Continuidade; Princípio da Oportunidade; Princípio do Registro pelo Valor Original; Princípio da Atualização Monetária; Princípio da Competência e Princípio da Prudência. Embora contando com um Conselho de Classe para normatizar e fiscalizar a profissão contábil, o Brasil possui várias entidades que regulam a matéria contábil, além do já citado, tais como: CVM, Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), Banco Central do Brasil (BACEN) e Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).

Além desses, existe a Receita Federal do Brasil, por conta da forte influência dos critérios fiscais na contabilidade em si (IUDÍCIBUS, MARTINS, GELBCKE, 1995). Com a publicação da Lei 12.249/2010, o Decreto-Lei 9.295/1946 foi alterado. Desse modo, a regulação acerca dos princípios contábeis ficará a cargo do CFC, trazendo grande contribuição para a área contábil, uma vez que esta passaria a ter menos influências dos demais órgãos.

2.2 Principais eventos da Contabilidade Brasileira após a Lei 11.638/2007

Com a publicação da Lei 11.638/2007, buscou-se adequar as disposições da Lei das Sociedades por Ações à nova realidade da economia brasileira. Essa adequação passou principalmente por aspectos relacionados à matéria contábil, ou seja, apesar de atentar para as características do mercado brasileiro, buscou-se uma harmonização das práticas contábeis adotadas no país, com as práticas exigidas nos principais mercados financeiros mundiais (BRAGA, ALMEIDA, 2008).

No intuito de focalizar os resultados dessa convergência, o CFC, através da Resolução CFC 1.055/2005, criou o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), com o objetivo de estudar, preparar e emitir pronunciamentos técnicos baseados em normas internacionais de contabilidade, focando a uniformização do processo. O CPC é formado pela associação de cinco entidades, quais sejam: Associação Brasileira de Companhias Abertas (ABRASCA), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC), BOVESPA, CFC, Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) e o IBRACON (SOUZA, RIOS, 2011).

Quando da publicação da Lei 11.638/2007, os profissionais da área contábil tiveram dificuldades em identificar as suas exigências pela qual serão apresentados a seguir as alterações introduzidas pela referida lei. Além do mais, por serem normas internacionais, é factível que alguma delas não seja adequada para a realidade brasileira, todavia, o quadro permite um estudo mais específico, no que tange o grau de internalização de cada norma, ou seja, se ela foi trazida parcialmente ou em sua totalidade.



Quadro 1 – Resumo dos prováveis efeitos nas demonstrações contábeis decorrentes de alterações nas práticas contábeis brasileiras

PRÁTICAS CONTÁBEIS ALTERADAS	EFEITOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	
	BALANÇO PATRIMONIAL	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO
Ajuste a valor presente	Ativo circulante relevante Passivo circulante relevante Ativo realizável a longo prazo Passivo exigível a longo prazo	Receitas financeiras Despesas financeiras Receita Bruta Custo e despesas operacionais
Arrendamento mercantil financeiro	Imobilizado Endividamento oneroso (Passivo)	Custos e despesas com depreciação Custo e despesa com aluguel
	Contas a receber Imobilizado	Receita Bruta Custo e despesa com depreciação
Custos de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários	Endividamento oneroso (Passivo) Patrimônio Líquido	Despesas Financeiras
Subvenções e Assistências Governamentais	Reserva de incentivos fiscais (Reserva de lucros) Reserva de capital	Deduções da receita bruta Custo dos produtos ou mercadorias vendidos Imposto de renda e contribuição social
Reavaliação dos ativos	Imobilizado Reserva de reavaliação	Custo e despesa com depreciação
Ativo Diferido	Ativo diferido Lucros acumulados	Despesa com amortização Custos e despesas operacionais
Ativo Intangível	Ativo intangível	Despesas com amortização
Testes de recuperabilidade do ativo	Ativo imobilizado Ativo diferido Ativo intangível	Outras despesas operacionais Despesas com depreciação e amortização
Equivalência patrimonial	Ativos Passivos Patrimônio Líquido	Lucro líquido
Efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações contábeis	Ativos Passivos Ajustes de avaliação patrimonial	Resultado financeiro Lucro líquido
Instrumentos Financeiros	Ativos Passivos Ajustes de avaliação patrimonial	Resultado financeiro
Pagamento baseado em ações	Ações ou opções outorgadas (Reserva de capital)	Outras receitas e despesas operacionais
Combinação de negócios	Ativos Passivos Patrimônio Líquido	Despesas com depreciação e amortização

Amarelo: Redução da conta – **Azul:** Aumento da conta – **Verde:** Aumento ou redução da conta

Fonte: Carvalho, Ponte, Coelho e Luca (2012)

A importância deste quadro, se deve ao fato de que este apresenta um mapeamento dos prováveis impactos nas demonstrações contábeis, por conta das alterações das práticas contábeis vigentes. Cabe ressaltar que esse mapeamento não foi quantitativo, ou seja, os autores



não estabeleceram percentuais de impactos e muito menos um padrão para eles, mas destacaram sua relevância para o tema.

2.3 Geração baseada no valor e seus direcionadores de valor

De acordo com Copeland, Koller e Murrin (2002), o principal objetivo que a empresa tem para com o seu acionista é criar valor e não importa saber o porquê, mas sim como fazê-lo. Nesse sentido Assaf Neto (2010) relata que, apesar da geração de valor vir de um conceito bastante antigo, a sua busca é o objetivo fundamental de uma empresa moderna. Já no Brasil, este movimento de geração de valor é relativamente recente e teve seu início basicamente no início dos anos 90, por conta das reformas econômicas e sociais realizadas pelo governo (SOUSA NETO, MARTINS, 2011).

Assaf Neto (2010) discrimina as razões para explicar a retomada deste conceito antigo, na economia atual: abertura de mercado; globalização; mercado competitivo; desenvolvimento profissional. Para tanto, uma empresa só pode ser considerada como geradora de valor para o seu acionista, quando remunerá-lo acima de suas expectativas, lembrando que essa remuneração não acontece somente quando se gera lucro contábil, pois em muitas ocasiões, mesmo que obtenha lucro contábil, uma empresa pode destruir valor em vez de gerá-lo.

As empresas podem adotar formas distintas de se alcançar o valor, podendo se concentrar em medidas ou focar questões de estratégia, financeira e até mesmo organizacional. Mas isso não é sinônimo de sucesso do modelo, pois o que importa não é ter programa baseado no valor, mas sim o que é feito para gerar o valor (COPELAND, KOLLER, MURRIN, 2002).

Surge então o conceito *Value-Based Management* (VMB – Gestão Baseada em Valor), que é uma abordagem sobre os processos de gerenciamento da empresa, no que tange sua gestão, instituindo indicadores de desempenho para nortear a maximização do valor (metas).

Copeland, Koller e Murrin (2002) explica que para a empresa conseguir atingir suas metas, ela deve estar ligada ao ato de gerar valor. Diante disso surge o conceito de vetor de valor, que, segundo os mesmos autores, significa “uma variável de desempenho que tem impacto sobre os resultados de um negócio, tais como eficácia produtiva ou satisfação do cliente”. São três principais vetores: 1) Os vetores de valor devem estar diretamente ligados à criação de valor para o acionista e devem aplicar-se a toda a organização; 2) Os vetores devem ser utilizados como metas e medidas com emprego de indicadores de desempenho, quer sejam financeiros ou operacionais; 3) Os vetores devem abranger o crescimento de longo prazo e o desempenho operacional.

Já o processo de definição desses vetores de valor, ainda segundo Copeland, Koller e Murrin (2002), se resume em três fases: 1) Identificação: criação da árvore de valor que fará a ligação sistemática dos elementos operacionais à criação de valor, preferencialmente de forma matemática; 2) Priorização: definir os que têm maior impacto sobre o valor. Testes de sensibilidade podem ser necessários, para definir os que são mais potenciais; 3) Institucionalização: fazer com que as metas englobem esses vetores, bem como os placares de gerenciamento.

2.4 A importância do EVA®

Medidas de desempenho ligadas ao gerenciamento baseado em valor são bastante utilizadas e reconhecidas desde a última década. Dessas, o EVA® ocupa lugar de destaque por



receber grande atenção tanto da imprensa quanto da literatura acadêmica (ALBUQUERQUE, 2010). Joel M. Stern, no prefácio de Ehrbar (2004, p. VII), relata que o EVA[®] “como uma medida de desempenho, tem sido parte da caixa de ferramentas de economistas há mais de

200 anos. Em sua forma mais fundamental, EVA (valor econômico agregado ou adicionado) é a simples noção de lucro residual”. Nessa esteira o autor descreve que os investidores devem auferir retorno o suficiente para compensar o risco.

Pode-se dizer, também, que o EVA[®] nada mais é do que a aplicação do conceito de custo de oportunidade, ou seja, o custo de oportunidade é o lucro mínimo que o acionista/sócio tem que receber, para que seu investimento seja justificado (PADOVESE, 2009). Essa seria, inclusive, a grande diferença entre o lucro econômico e o lucro contábil, uma vez que o custo de oportunidade é considerado no lucro econômico (COSTA, COSTA, ALVIM, 2010).

Damodaran (2004, p. 659) diz que: “a definição do valor econômico agregado descreve em linhas gerais três fatores básicos necessários para o seu cálculo”. Esses fatores, ainda segundo ele, são: a) Retorno sobre o capital obtido com os investimentos; b) O custo de capital para esses investimentos; c) O capital investido neles.

2.5 Relações existentes entre a Lei 11.638/2007 e o cálculo do EVA[®]

As relações existentes entre a Lei 11.638/2007 e o EVA[®] fazem parte deste objeto de estudo. Santos e Calixto (2010) comentam a necessidade dos agentes envolvidos (analistas, investidores, reguladores e agentes do mercado) mensurarem os efeitos que as IFRS terão nos resultados das empresas.

A revelação de possíveis impactos nos indicadores de rentabilidade, gestão do capital de giro, estrutura de capital, liquidez e valor de mercado, por conta da adoção da IFRS também foi relatada por Carvalho, Ponte, Coelho e Luca (2011). Afirmação semelhante também é relatada por Borsato, Pimenta e Ribeiro (2009).

Mota e Oliveira (2004) comentam que o EVA[®] é um modelo de avaliação de desempenho, baseado nos demonstrativos contábeis, que ganhou muita popularidade. A utilização dos demonstrativos contábeis, como principal instrumento para avaliação de empresas, também é relatada por Albuquerque (2010).

Dessa forma, mostra a relevância da utilização do EVA[®], bem como dos demonstrativos contábeis para apuração desde indicador de geração de valor.

3 Metodologia

A pesquisa descrita neste artigo consiste em um estudo descritivo de abordagem quantitativa, uma vez que busca identificar se houve alteração no valor do EVA[®] antes e depois da publicação da Lei 11.638/2007, bem como identificar as variáveis que mais se correlacionam com essas mudanças, demonstrando que os valores resultantes de uma mesma alteração não serão iguais de uma empresa para a outra. As informações foram extraídas de demonstrações contábeis (DC) publicadas na data de 31/03/2013, adotando-se uma pesquisa do tipo *ex post facto*, cujos dados foram tratados por análise de conteúdo.

A população compreende as 150 maiores empresas da BOVESPA a valor de mercado, em 31/03/2013, data de corte da pesquisa. Em virtude da Lei 11.638/2007, determinar a obrigatoriedade de publicação simultânea dos demonstrativos contábeis em somente um exercício social, a análise se limitará às demonstrações contábeis relativas ao ano de 2009, ano em que esta publicação simultânea aconteceu. Todavia, como a publicação simultânea, exigida



pela Lei 11.638/2007 é para fins de comparação, esses balanços foram inseridos nas publicações financeiras das empresas de 2010.

Dessarte, com vistas a saber o tamanho real da amostra, necessitou-se: a) Apurar as empresas que estão na lista das 150 maiores empresas da BOVESPA a valor de mercado, em 31/03/2013; b) Acessar o sítio da BOVESPA em busca das publicações financeiras das empresas e verificar nas notas explicativas os efeitos da aplicação da Lei 11.638/2007, uma vez que é neste relatório que as empresas elucidam tais efeitos; c) Investigar se as empresas adotaram a publicação do balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício completo, de forma analítica, com as normas contábeis anteriores e posteriores à Lei 11.638/2007. Isso se deve ao fato das empresas poderem adotar outra forma de elucidação por meio de conciliação do patrimônio líquido.

Entretanto, das 150 maiores empresas de capital aberta do país em 31/03/2013, sua amostra ficou reduzida a 60 empresas, uma vez que somente essas publicaram, em seu relatório financeiro de 2010, as demonstrações contábeis completas e analíticas de 2009 necessárias para este estudo, utilizando as regras contábeis anteriores e posteriores à Lei 11.639/2007.

A seguir, no Quadro 2, encontram-se as empresas que fizeram parte deste estudo:

Quadro 2 – Amostra da pesquisa

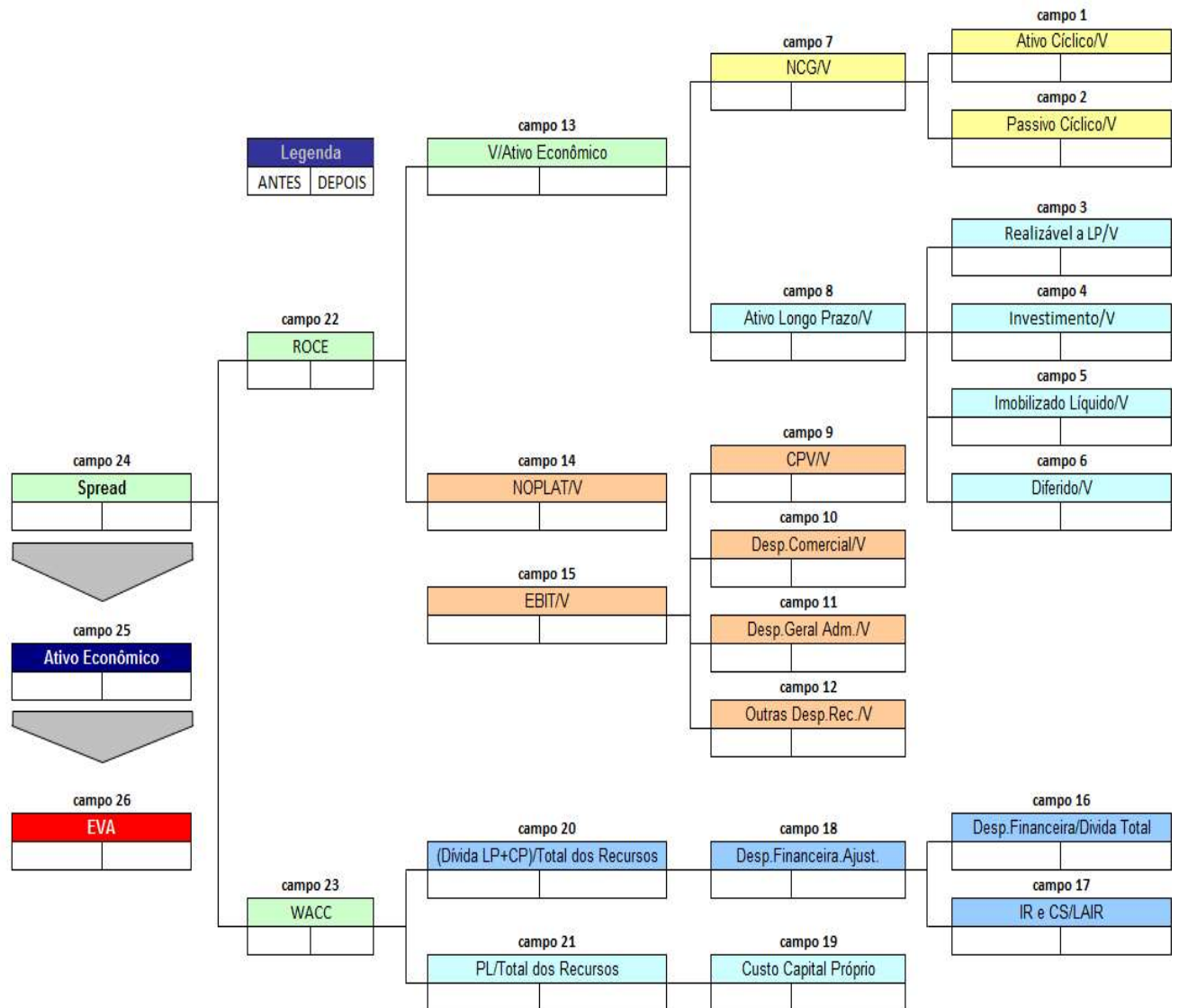
Ranking	Empresa	Ranking	Empresa	Ranking	Empresa	Ranking	Empresa
3	VALE	41	BRASKEM	67	GRENDENE	106	ABRIL EDUCA
5	BRASESCO	43	MULTIPLAN	68	COMGAS	108	JSL
7	ITAUSA	45	PORTO SEGURO	69	CESP	111	GOL
11	CIELO	46	BRADSPAR	72	TRAN PAULIST	116	ENERGISA
13	CCR S/A	48	DURATEX	73	GER PARANAP	117	RANDON PART
15	ULTRAPAR	50	ARTERIS	74	ENERGIAS BR	135	MMX MINER
20	TIM PART S/A	51	TAESA	80	MPX ENERGIA	136	SIERRABRASIL
22	CPFL ENERGIA	52	COPEL	82	ALPARGATAS	140	TECHNOS
23	CEMIG	54	OGX PETROLEO	84	ODONTOPREV	141	LOPES BRASIL
26	LOJAS AMERIC	55	VIAVAREJO	86	ANHANGUERA	142	ELETROPAULO
30	SID NACIONAL	56	LOCALIZA	88	ELEKTRO	143	MONT ARANHA
33	AMIL	58	COELBA	92	AMPLA ENERG	146	SLC AGRICOLA
35	OI	60	AES TIETE	93	LIGHT S/A	147	CELPE
36	USIMINAS	61	BR PROPERT	100	COELCE	148	COSERN
37	ELETROBRAS	66	GUARARAPES	101	ALIANSCE	150	PARANAPANEMA

Fonte: Elaborado pelos autores

Na coleta de dados, constatou-se que algumas empresas publicam os resultados individuais e consolidados de forma simultânea, em suas notas explicativas. Sempre que isso ocorreu, foram utilizadas as demonstrações consolidadas, por considerarem o resultado de todo o grupo econômico. A seguir, encontra-se representada a árvore de valor utilizada.



Figura 1 – Árvore de valor utilizada



Fonte: José Antônio Sousa – notas de aula

Campo 1 é o ativo cíclico da empresa dividido pelo total das vendas. O ativo cíclico é um conceito oriundo do modelo Fleuriet, em que o ativo circulante contábil é classificado entre cíclico e errático, dependendo da característica da conta.

Campo 2 é o passivo cíclico da empresa dividido pelo total das vendas. O passivo cíclico é um conceito oriundo do modelo Fleuriet, no qual o passivo circulante contábil é classificado entre cíclico e errático, dependendo da característica da conta.

Campo 3 é o ativo realizável a longo prazo da empresa dividido pelo total das vendas. Esse grupo representa parte do grupo não circulante e é caracterizado pelas contas do ativo que possuem realização após o exercício posterior à data de levantamento do balanço.

Campo 4 é o ativo investimento da empresa dividido pelo total das vendas. Esse grupo representa parte do grupo não circulante e faz parte do ativo fixo/permanente da empresa. Classificam-se nesta conta lançamentos de bens de caráter permanente, mas que não fazem parte da operação da empresa, com intenção de geração de renda.



Campo 5 é o ativo imobilizado da empresa dividido pelo total das vendas. Esse grupo representa parte do grupo não circulante e faz parte do ativo fixo/permanente da empresa. Classificam-se nesta conta lançamentos de bens de caráter permanente, mas que fazem parte da operação da empresa, ou seja, bens que serão utilizados para a geração de receita.

Campo 6 é o ativo diferido e intangível da empresa divididos pelo total das vendas. Esse grupo representa parte do grupo não circulante e faz parte do ativo fixo/permanente da empresa. Classificam-se na conta diferido gastos pré-operacionais, que serão incorporados à estrutura de resultado da empresa ao longo do prazo de seu diferimento. Na conta de intangível, classificam-se os bens que não são tangíveis.

Campo 7 é a necessidade de capital de giro da empresa e é representado pela diferença entre o ativo cíclico e o passivo cíclico.

Campo 8 é o ativo de longo prazo da empresa e é representado pelo somatório do ativo realizável a longo prazo, ativo investimento, ativo imobilizado e ativo diferido/intangível.

Campo 9 é o custo do produto vendido, custo da mercadoria vendida ou custo do serviço prestado da empresa divididos pelo total das vendas.

Campo 10 é a despesa comercial da empresa dividida pelo total das vendas.

Campo 11 é a despesa geral e administrativa da empresa dividida pelo total das vendas.

Campo 12 são as outras despesas e receitas operacionais da empresa, divididas pelo total das vendas.

Campo 13 são as vendas divididas pelo ativo econômico da empresa, sendo que o ativo econômico é o somatório da necessidade de capital de giro e do ativo de longo prazo da empresa.

Campo 14 é o NOPLAT, que nada mais é que o lucro operacional, considerando o valor do imposto de renda e da contribuição social.

Campo 15 é o EBIT, que nada mais é que o lucro operacional, sem considerar o valor do imposto de renda e da contribuição social.

Campo 16 é a despesa financeira dividida pela dívida total, sendo que a dívida total é composta pelo passivo oneroso de curto e longo prazo.

Campo 17 é o valor do imposto de renda e da contribuição social, divididos pelo lucro líquido antes dessas tributações.

Campo 18 é a despesa financeira ajustada. No Brasil, a despesa financeira é dedutível do imposto de renda e da contribuição social, para empresas tributadas pelo regime tributário, Lucro Real. Dessa forma, a taxa de juros real aplicada em uma modalidade de financiamento, para essas empresas é menor por conta deste benefício tributário.

Campo 19 é custo do capital próprio, calculado com base no modelo CAPM. Para a taxa livre de risco foi utilizada a média da rentabilidade dos papéis do Tesouro Americano de cinco, dez e trinta anos, em 31/12/2009. Para calcular o retorno da carteira, foi utilizada a rentabilidade da bolsa de valores de Nova York, no período de 31/12/1999 a 31/12/2009. O fato de se usar informações do Tesouro Americano se deu pelo fato de ainda ser uma metodologia utilizada por profissionais do mercado. Todas essas informações, bem como o beta β do mercado de cada empresa, foram retiradas do sítio da Bloomberg, ou seja, o cálculo do beta β não foi realizado por este pesquisador.

Campo 20 é a dívida onerosa de curto e longo prazo dividida pelo total dos recursos, que é representado pelo somatório da dívida onerosa de curto prazo, da dívida onerosa de longo prazo e do patrimônio líquido.

Campo 21 é patrimônio líquido dividido pelo total dos recursos, que é representado pelo somatório da dívida onerosa de curto prazo, da dívida onerosa de longo prazo e do patrimônio líquido.



Campo 22 é o ROCE que é a multiplicação das vendas divididas pelo ativo econômico, multiplicado pelo NOPLAT.

Campo 23 é o WACC que é custo médio ponderado do capital, que corresponde à soma do Campo 20 vezes o Campo 18 e do Campo 21 vezes o campo 19.

Campo 24 é o *SPREAD* que a diferença entre o ROCE e o WACC.

Campo 25 é o ativo econômico, porém em reais e não mais em percentual sobre as vendas.

Campo 26 é o EVA[®], que é a multiplicação do *SPREAD* pelo ativo econômico em reais.

Para fins de elucidar as análises, os valores inseridos na representação da árvore de valor foram transcritos para uma base de dados, para o período anterior e posterior à Lei 11.638/2007. Além do mais, essa formatação permite uma visão mais apurada dos resultados, melhorando a análise crítica e a comparação dos valores entre as empresas e seus respectivos setores.

Na sequência, os resultados foram analisados de forma descritiva, apresentando os valores de média, mediana, desvio padrão, valor mínimo e valor máximo, sendo que esses serão utilizados para apresentação da amostra total.

Depois de obter esses valores separados para a amostra eles serão reorganizados por setor, com o intuito de gerar dados para comparabilidade em período anterior e posterior à Lei 11.638/2007. Dentro de cada tabela, serão calculados os desvios percentuais desses valores de um ano para o outro, a fim de obter indícios iniciais sobre as alterações que a Lei 11.638/2007 trouxe para o EVA[®], bem como para as 25 variáveis que fazem parte de seu cálculo.

4 Análise dos Resultados

Todos os resultados demonstrados a seguir levaram em consideração a metodologia apresentada. Nessa linha, serão descritos a amostra e suas alterações com base na legislação societária em estudo, bem como seus impactos financeiros.

4.1 Análise descritiva da amostra

Neste tópico foram realizadas análises descritivas a fim de obter indícios iniciais sobre as possíveis diferenças geradas após a entrada em vigor da Lei 11.638/2007. Essas análises se limitaram ao cálculo de média, mediana, desvio padrão, mínimo e máximo para cada grupo (Amostra-total e setores), para o EVA[®] e para cada uma das 25 variáveis que fazem parte do cálculo deste.

O estudo considerou, para sua análise, alterações de 10%, 20% e 30%, para cima ou para baixo, para elucidar a representatividade das alterações, pelo fato da literatura não definir o que seria um percentual representativo. Na falta desse percentual representativo, o autor optou em utilizar, de forma aleatória, esses três percentuais.

Para uma melhor apuração dos impactos trazidos pela entrada em vigor da Lei 11.638/2007, os dados foram consolidados na tabela a seguir. Dessa forma, pode-se fazer um comparativo de como cada indicador se comportou com a adoção desta norma legal, para cada tipo de percentual, de variação, adotado neste trabalho. O resultado desta consolidação pode ser visto logo a seguir, conforme TAB.1.



Tabela 1 – Consolidação dos Resultados

VARIACÃO ESTATÍSTICA DESCRITIVA															
RESUMO GERAL POR SETOR															
SETOR/AMOSTRA	MÉDIAS POSITIVAS			MÉDIAS NEGATIVAS			MEDIANAS POSITIVAS			MEDIANAS NEGATIVAS			MÉDIA E MEDIANA		
	10%	20%	30%	10%	20%	30%	10%	20%	30%	10%	20%	30%	10%	20%	30%
Amostra_total	7	5	3	6	5	1	4	1	1	4	2	1	5	3	1
Const_Trans	9	9	8	5	4	3	6	5	3	10	7	3	11	8	4
Cons_Cicl	6	2	1	2	0	0	6	4	3	5	3	1	4	1	0
Cons_n_Cicl	8	7	5	7	5	5	8	7	6	6	4	4	12	9	7
Finan	9	8	6	7	5	4	6	5	4	5	1	1	8	5	4
Mater	4	2	1	4	2	1	3	2	0	8	4	3	5	1	1
Utili_pub	5	3	3	12	7	5	4	2	1	8	4	3	10	3	2
Total	48	36	27	43	28	19	37	26	18	46	25	16	55	30	19

RESUMO GERAL POR INDICADOR															
SETOR/AMOSTRA	MÉDIAS POSITIVAS			MÉDIAS NEGATIVAS			MEDIANAS POSITIVAS			MEDIANAS NEGATIVAS			MÉDIA E MEDIANA		
	10%	20%	30%	10%	20%	30%	10%	20%	30%	10%	20%	30%	10%	20%	30%
EVA	0	0	0	3	3	2	2	2	2	3	3	2	2	2	2
ATIVO ECONÔMICO	1	1	1	0	0	0	3	2	1	0	0	0	1	1	1
ATIVO DE LONGO PRAZO/VENDAS	6	4	2	0	0	0	3	1	0	1	1	0	3	1	0
ATIVO CIRCULANTE CÍCLICO/VENDAS	0	0	0	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ATIVO DIFERIDO-INTANGÍVEL/VENDAS	5	5	4	0	0	0	4	4	4	1	0	0	3	3	2
ATIVO IMOBILIZADO/VENDAS	2	1	1	4	3	2	1	1	1	3	3	3	4	3	2
ATIVO INVESTIMENTO/VENDAS	5	5	5	1	0	0	1	1	1	1	1	1	2	1	1
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO/VENDAS	7	7	4	0	0	0	6	5	3	0	0	0	6	5	1
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CPV - CMV - CSP/VENDAS	0	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0
DESPESA COMERCIAL/VENDAS	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DESPESA FINANCEIRA/VENDAS	2	1	1	1	0	0	1	0	0	1	0	0	2	0	0
DESPESA FINANCEIRA AJUSTADA	4	0	0	1	0	0	0	0	0	2	1	1	1	0	0
DEPESA GERAL E ADMINISTRATIVA/VENDAS	2	1	1	0	0	0	0	0	0	3	1	0	1	0	0
EBIT/VENDAS	2	2	2	1	1	1	1	0	0	1	1	0	2	1	0
EMPRÉSTIMOS/TOTAL DOS RECURSOS	1	0	0	1	0	0	2	2	2	3	0	0	2	0	0
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL/LAIR	2	1	1	2	2	2	1	1	0	2	2	2	2	2	2
NOPLAT/VENDAS	3	3	2	2	1	1	2	2	1	4	4	2	5	4	3
NOPLAT/VENDAS	2	2	1	3	2	2	1	1	1	2	0	0	3	1	0
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS/VENDAS	3	2	2	2	1	1	3	2	1	2	1	1	4	1	1
PASSIVO CIRCULANTE CÍCLICO/VENDAS	0	0	0	0	0	0	1	0	0	3	1	0	0	0	0
PATRIMÔNIO LÍQUIDO/TOTAL DOS RECURSOS	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0
ROCE	0	0	0	6	5	2	1	0	0	4	2	1	4	2	1
SPREAD	0	0	0	7	6	5	1	0	0	5	4	3	6	3	3
VENDAS/ATIVO ECONÔMICO	0	0	0	4	3	1	1	1	1	3	0	0	2	0	0
WACC	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	48	36	27	43	28	19	37	26	18	46	25	16	55	30	19

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 2 – Consolidação dos Resultados EVA

Indicadores	COMPARATIVO MÉDIA E MEDIANA VARIAÇÃO EVA												VARIACÕES CONCOMITANTES		
	Amostra_total		Const_Trans		Cons_Cicl		Cons_n_Cicl		Finan		Mater			Utili_pub	
	média	mediana	média	mediana	média	mediana	média	mediana	média	mediana	média	mediana		média	mediana
EVA - COMPARATIVO MÉDIA E MEDIANA VARIAÇÃO 10%	●			●		●	●	●	●	●	●				2
EVA - COMPARATIVO MÉDIA E MEDIANA VARIAÇÃO 20%	●			●		●	●	●	●	●	●				2
EVA - COMPARATIVO MÉDIA E MEDIANA VARIAÇÃO 30%				●			●	●	●	●	●				2
Indicadores	VARIACÕES POSITIVAS EM MÉDIAS		VARIACÕES NEGATIVAS EM MÉDIAS		TOTAL DE VARIACÕES EM MÉDIAS		VARIACÕES POSITIVAS EM MEDIANAS		VARIACÕES NEGATIVAS EM MEDIANAS		TOTAL DE VARIACÕES EM MEDIANAS		TOTAL DE VARIACÕES EM MÉDIAS E MEDIANAS		
EVA - COMPARATIVO MÉDIA E MEDIANA VARIAÇÃO 10%	0	3	3	3	2	3	5	8							
EVA - COMPARATIVO MÉDIA E MEDIANA VARIAÇÃO 20%	0	3	3	3	2	3	5	8							
EVA - COMPARATIVO MÉDIA E MEDIANA VARIAÇÃO 30%	0	2	2	2	2	2	4	6							

Fonte: Elaborado pelos autores

De acordo com a consolidação acima, percebe-se que a entrada em vigor da Lei 11.638/2007 trouxe uma alteração simultânea em sua média e mediana em 55 indicadores que compõem a amostra total, bem como os setores, se for adotado como critério as variações de 10% e -10%. A simples mudança deste critério para 20% e -20% faz com que essas alterações passem para 30 indicadores e logo depois para 19, para variações de 30% e -30%.

Fazendo uma análise por indicador, percebe-se que os percentuais de variações adotados não trouxeram diferenças no EVA®, sendo este alterado, de forma simultânea, em dois setores. O número de alterações somente em médias ou medianas também não trouxe muita alteração, tendo 8 alterações para variações de 10%, -10%, 20% e -20% e 6 alterações para variações de 30% e -30%.

Entretanto, os resultados apresentados não podem caracterizar que as alterações trazidas pela Lei 11.638/2007 não afetaram o EVA® para as empresas estudadas.

Este fato ainda pode ser corroborado se forem analisados os indicadores que compõem o EVA®, uma vez que estes foram bastantes alterados a partir do momento em que a Lei 11.638/2007 entrou em vigor.



5 Considerações Finais

O estudo buscou um melhor entendimento sobre os testes relativos ao EVA[®], com vistas a descrever se houve ou não alterações nas seguintes hipóteses:

H₀ – não há alteração no valor do EVA[®] apurado pela árvore de valor (*drivers*) do EVA[®] nas demonstrações contábeis publicadas pelas normas contábeis anteriores e posteriores à Lei 11.638/2007.

H₁ – há alteração no valor do EVA[®] apurado pela árvore de valor (*drivers*) do EVA[®] nas demonstrações contábeis publicadas pelas normas contábeis anteriores e posteriores à Lei 11.638/2007.

De acordo com os testes realizados em toda a amostra, resultados distintos foram apurados para a análise descritiva, onde, obtivemos 3 resultados diferentes, uma vez que foram também utilizados três patamares de variações, quais sejam: 10% e -10%; 20% e -20%; 30% e -30%.

No tocante ao cálculo do EVA[®], obtivemos dois resultados, uma vez que os dados foram iguais para as variações de 10%, -10%, 20% e -20% e, para este mesmo indicador, com base na variação de 30% e -30%, H₁ foi rejeitada para a Amostra_total, Cons_Cicl e Utili_pub. Entretanto, com base nas outras variações (10%, -10%, 20% e -20%), H₁ foi rejeitada somente para o setor Utili_pub. Consequentemente, H₀ é rejeitada para os outros setores e para a Amostra_total.

Nesse sentido, o presente trabalho não demonstra, de forma conclusiva, se após a vigência da Lei 11.638/2007, houve ou não alterações no EVA[®] calculado pela árvore de valor, apesar de ter sido evidenciado que alguns drivers tiveram os valores alterados em face as mudanças disciplinadas por esta norma.

5.1 Sugestões para Estudos Futuros

A contabilidade sempre estará sujeita às alterações de suas normas. Como os indicadores financeiros são, de modo geral, dependentes das demonstrações contábeis, a academia deve buscar a identificação e análise das consequências dessas possíveis alterações.

Especificamente em relação ao tema deste trabalho, novos estudos poderão aprofundar os efeitos das alterações do EVA[®] recorrendo a uma amostra maior. Sugere-se que o estudo seja realizado a partir de empresas que estejam dispostas a contribuir com a academia e, para isso, contem com demonstrações contábeis que obedeçam às regras anteriores e posteriores à Lei 11.638/2007.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, Andrei Aparecido de; VALLE, Maurício Ribeiro do; MATIAS, Alberto Borges. *Utilidade do EVA na predição de lucros futuros das empresas brasileiras de capital aberto com implicação de dados em painel*. XXXIV Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro, p. 1-14, 25 a 29 de setembro de 2010.

ALVES, Aluísio. *Brasil tenta reduzir atraso nos padrões contábeis*. 2007. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/noticias17.htm/>>. Acesso em : 07 de junho 2012.

ARAÚJO, Adriana Maria Procópio de. *O estudo de variáveis econômicas e o impacto no comportamento de medida contábil de desempenho (LL) e medida de valor (EVA) – um estudo*



V SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317 - 8302

empírico. Tese Concurso de Livre-docência no Departamento de Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto – Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2005.

ASSAF NETO, Alexandre. *Finanças corporativas e valor*. São Paulo: Atlas, 2010.

AZEVEDO, Osmar Reis. *Comentários às novas regras contábeis brasileiras*. 3. ed. São Paulo: IOB, 2009, p. 75.

BORSATO, Jaluza Maria Lima Silva; PIMENTA, Daiana Paula; RIBEIRO, Kárem Cristina de Souza. *Um estudo comparativo do desempenho econômico-financeiro em BR GAAP, US GAAP e IFRS na Gerdau S.A.* Revista Economia & Gestão. Belo Horizonte, v. 19, n. 19, p. 85-101, janeiro/abril 2009.

BRAGA, Hugo Rocha; ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. *Mudanças contábeis na lei societária*. São Paulo: Atlas, 2008.

CARVALHO, Fernanda Abreu; PONTE, Vera Maria Rodrigues; COELHO, Antônio Carlos Dias; LUCA, Márcia Martins Mendes de. *Impactos de alterações nas práticas contábeis nos indicadores financeiros das empresas brasileiras*. 11º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo, p. 1-16, 28 e 29 de julho de 2011.

COLLIS, Jill; HUSSEY, Roger. *Pesquisa em Administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação*. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Relatório de Atividades Comitê de Pronunciamentos Contábeis*. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/Relatorio_web_CPCs_200112.pdf>. Acesso em: 07 de junho 2012.

COPELAND, Tom; KOLLER, Tim; MURRIN, Jack. *Avaliação de empresas- valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas*. 3. ed. São Paulo: Makron Books, 2002.

COSTA, Luiz Guilherme Tinoco Aboim; COSTA, Luiz Rodolfo Tinoco Aboim; ALVIM, Marcelo Arantes. *Valuation: manual de avaliação e reestruturação econômica de empresas*. São Paulo: Atlas, 2010.

DAMODARAN, Aswath. *Finanças corporativas: teoria e prática*. São Paulo: Bookman, 2004.

EHRBAR, Al. *EVA Valor Econômico Agregado*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

FRANCO, Hilário; MARRA, Ernesto. *Auditoria Contábil*. São Paulo: Atlas, 2001.

GERON, Cecília Moraes Santostaso. *Evolução das práticas contábeis no Brasil nos últimos trinta anos: da lei Nº 6.404/76 à lei Nº 11.638/07.2008*. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações*. 4. ed., São Paulo: Atlas, 1995.



V SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317 - 8302

LEVY NETO, Haroldo R. *As conseqüências da padronização das normas contábeis na governança corporativa e na vida financeira das empresas brasileiras e o papel do CPC*. 2007. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/noticias16.htm/>>. Acesso em: 07 de junho 2012.

MOTA, Haroldo Moura vale; OLIVEIRA, Virginia Izabel de. *Economic value added (EVA) e cash value added (CVA): uma análise comparativa*. Caderno de Idéias – Fundação Dom Cabral. Célula de Finanças. Outubro, 2004.

PADOVESE, Clóvis Luís. *Controladoria estratégica e operacional*. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2009.

SANTOS, Edilene Santana. *Análise dos impactos dos CPCs da primeira fase de transição nas empresas abertas: um exame censitário dos ajustes ao resultado nas DFPs de 2008*. XXXIV Encontro da ANPAD, Rio de janeiro, p. 1-17, 25 a 29 de setembro de 2010.

SANTOS, Edilene Santana; CALIXTO, Laura. *Impactos do início da harmonização contábil internacional (Lei 11.638/07) nos resultados das empresas abertas*. RAE eletrônica. São Paulo, v. 9, n. 1, art. 5, janeiro/junho de 2010.

SANTOS, Gilmara. *Por um padrão contábil internacional*. 2007. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/noticias12.htm/>>. Acesso em: 07 de junho 2012.

SOUSA NETO, José Antônio de. *Gestão Financeira I*. Pedro Leopoldo: Curso de Mestrado Profissional em Administração da Fundação Pedro Leopoldo, 2010. Notas de aula.

SOUSA NETO, José Antônio de; MARTINS, Henrique Cordeiro. *Finanças Corporativas na Prática: ferramentas gerenciais*. Rio de Janeiro: Elsevier; Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 2011.

SOUSA NETO, José Antônio de; MARTINS, Henrique Cordeiro. *Finanças e Governança Corporativa: práticas e estudos de caso*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

SOUZA, Amanda Preti de; RIOS, Ricardo Pereira. *Convergência das normas contábeis brasileiras às normas internacionais: um estudo de caso na organização fisco contábil carper Ltda*. Em São Roque – SP. Revista eletrônica gestão e negócios. São Roque, v. 2, n. 1, p. 1-21, 2011.

SOUZA, Marcos Antônio de; CRUZ, Ana Paula Capuano da; MACHADO, Débora Gomes; MENDES, Roselaine da Cruz. *Evidenciação voluntária de informações contábeis por compahias abertas do sul brasileiro*. Revista Universo Contábil, Blumenau, v. 4, n. 4, p. 39-56, outubro/dezembro 2008.

VILELLA, Mônica Vanessa Encinas. *Uma reflexão sobre a necessidade de harmonização contábil mundial baseada em comparação entre as normas de bussines combination do IASB, do FASB e do Brasil*. Revista Brasileira de Contabilidade, Brasília, n.164, p. 23-35, março/abril de 2007.

WATANABE, Léo. *A primeira adoção das normas internacionais de contabilidade: ensaio nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras do setor da construção civil e incorporação imobiliária*. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) - Departamento de Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.