UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE E ATUÁRIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**ESTUDO DA CONSOLIDAÇÃO PROPORCIONAL NAS EMPRESAS QUE ATUAM
NO MERCADO BRASILEIRO**

Fernanda Furuta

Orientador: Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos

SÃO PAULO

2005

Prof. Dr. Adolpho Jose Melfi
Reitor da Universidade de São Paulo

Profa. Dra. Maria Tereza Leme Fleury
Diretora da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro
Chefe do Departamento de Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. Fábio Frezatti
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

FERNANDA FURUTA

**ESTUDO DA CONSOLIDAÇÃO PROPORCIONAL NAS EMPRESAS QUE ATUAM
NO MERCADO BRASILEIRO**

Dissertação apresentada ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos

SÃO PAULO

2005

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Furuta, Fernanda

Estudo da consolidação proporcional nas empresas que atuam
no mercado brasileiro / Fernanda Furuta. -- São Paulo, 2005.
141 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2005
Bibliografia

1. Balanço contábil 2. Joint ventures I. Universidade de São
Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade.
III. Título.

CDD – 657.3

**A meus pais, Elza e Sergio,
ao meu irmão Gustavo,
por estarem sempre presentes na minha vida.**

Aos meus pais e meu irmão pela dedicação, apoio e compreensão durante todo o período do Mestrado, e que sempre me acompanharam em todas as etapas da minha vida, sem os quais não conseguiria chegar onde estou.

Ao professor Dr. Ariovaldo dos Santos por todos os ensinamentos que me proporcionou e que levarei comigo para o resto da vida. Além de ser um ótimo professor foi um excelente orientador que esteve sempre de “portas abertas” para esclarecer quaisquer dúvidas que tive durante esse período. Agradeço a sua ajuda e dedicação.

À professora Dra. Silvia Pereira de Castro Casa Nova, membro da banca do Mestrado, pela amizade, pelo apoio e convívio, além das sugestões para a melhoria da dissertação.

Ao professor Dr. Álvaro Augusto Ricardino Filho, membro da banca do Mestrado que contribuiu para o aperfeiçoamento dessa dissertação, com seus comentários e contribuições.

À Fapesp- Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo pelo apoio financeiro com a Bolsa de Mestrado.

A todos os professores do Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, em especial: Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos, Prof. Dr. Fábio Frezatti, Prof. Dr. Geraldo Barbieri, Prof. Dr. Gilberto de Andrade Martins, Prof. Dr. Iran Siqueira Lima, Prof. João Domiraci Paccez, Prof. Dr. Luiz João Corrar, Prof. Dr. L. Nelson Carvalho, Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro, Profa.Dra. Silvia Pereira de Castro Casa Nova e Prof. Dr. Valmor Slomski.

Ao Nivaldo Gomes Lamac e à Eliene Angela Azevedo Silva, que fazem parte da equipe da Melhores e Maiores da Fipecafi, e à Anamaria Neves Guimarães e à Iná Martins Gama pela companhia e pelas conversas que me proporcionaram momentos de descontração.

Ao Prof. José Carlos de Aquino pelo apoio e disponibilidade durante o Mestrado.

Aos colegas do Mestrado e Doutorado, especialmente: Cássia Vanessa Olak Alves, Gerlando Augusto Sampaio de Lima, Huang Chien En, Flávio Donizete Batistella e Daniel Reed Bergmann pelas trocas de experiências e amizade.

Aos amigos que me acompanharam e que de alguma forma estiveram presentes durante o período do mestrado: Mariane Akemi Hotta, Ana Carolina Yoshiko Hoshi, Betty Lilian Chan, Fabiana Lopes da Silva, Alan Kato, Fabrício Caprio Macastropa, Fernando Yassuo Asanuma, Luciane Yoshie Ueno.

**“Aprender é a única coisa de que a mente nunca se cansa,
nunca tem medo, e nunca se arrepende.”**
Leonardo da Vinci

RESUMO

Não existe consenso em relação à melhor forma de reconhecimento de investimentos em *joint ventures* na demonstração contábil consolidada da investidora. Há necessidade de adoção de uma única prática contábil, já que a falta de padronização do tratamento contábil de investimentos com controle compartilhado prejudica a comparabilidade das demonstrações contábeis consolidadas de empresas que adotam abordagens diferentes. Este trabalho tem como objetivo avaliar tanto os reflexos da adoção da consolidação proporcional nas demonstrações contábeis da investidora quanto da não adoção desse método quando há investimento de controle compartilhado. O Lucro Líquido e o Patrimônio Líquido são os únicos valores que devem ser iguais nessas demonstrações. A pesquisa empírica testou se há diferenças significativas entre os valores das contas ao ser feita adoção ou não da consolidação proporcional. O levantamento de dados foi realizado por meio do banco de dados da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras- FIPECAFI/FEA USP, que é utilizado na edição da Revista Exame – Melhores e Maiores. Inicialmente, foram pesquisadas as empresas que atuam no mercado brasileiro e que, no período de 1996 a 2003, apresentaram investimento com controle compartilhado. Posteriormente, na pesquisa empírica foram utilizados os dados de 2000 a 2003 que totalizaram 34 demonstrações contábeis e, a partir dessas demonstrações, foi calculado como seriam os valores caso não fosse feita a consolidação proporcional. Utilizou-se o teste não paramétrico de Wilcoxon e os resultados indicaram que ao nível de significância de 5%, há diferenças significativas entre os valores do ativo circulante, do realizável a longo prazo, do passivo circulante, do exigível de longo prazo, das vendas líquidas, do custo da mercadorias vendidas ou custo do produtos vendidos ou custo dos serviços prestados, do capital circulante líquido, do capital de terceiros sobre capital próprio, da liquidez corrente, da liquidez geral e da margem líquida, obtidos aplicando-se a consolidação proporcional e não a aplicando. Esses resultados confirmam a controvérsia existente na literatura acadêmica em relação às divergências de um método em relação ao outro, em termos de controle e definição de ativo e exigibilidade. Apesar de os testes estatísticos sugerirem que não há diferença significativa na composição do endividamento não é possível generalizar que seus valores não sejam diferentes. Os resultados obtidos, neste trabalho, indicam que a adoção de uma abordagem de consolidação ou outra pode fazer com que o usuário da demonstração contábil interprete de forma diferente as demonstrações consolidadas de empresas que possuem investimentos em *joint venture*.

ABSTRACT

There is no consensus on the best way of recognizing investments in joint ventures in the investing company's financial statement. One single accounting practice needs to be adopted, as the lack of a standardized accounting treatment for investments in cases of shared control impairs the comparability of consolidated financial statements issued by companies that adopt different approaches. This study aims to evaluate the reflexes of adopting – or not - the proportional consolidation method in the investing company's financial statements in case of shared control investments. In these statements, Net Profit and Net Equity are the only figures that have to be equal. An empirical study tested for significant differences between the figures of accounts with or without proportional consolidation. Data were collected from the database of the Institute for Accounting, Actuarial and Financial Research Foundation - FIPECAFI/FEA USP, which is used to publish the magazine Exame – Melhores e Maiores. First, we examined companies active in the Brazilian market who presented shared control investments between 1996 and 2003. Next, in the empirical study, we used data from 2000 to 2003, totaling 34 financial statements, which were used for calculating figures with and without proportional consolidation. Wilcoxon's non-parametrical test was used with a significance level of 5%. Results indicated significant differences in current and long-term assets, current and long-term liabilities, net sales, cost of goods sold or cost of products sold or cost of services rendered, working capital, index of capital of third-party investors on own capital, current and general liquidity and net margin, when calculated with and without the proportional consolidation method. These results confirm the controversy in academic literature about the differences between one method and another in terms of control and definition of assets and liabilities. Although statistical tests suggest that there is no significant difference in the composition of indebtedness, it cannot be generalized that there are no differences between the figures. The results of this study indicate that, due to the adoption of a specific consolidation approach, financial statement users may give a different interpretation to the consolidated statements of companies with joint venture investments.

SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	3
LISTA DE TABELAS	4
1. INTRODUÇÃO	7
1.1 Contextualização	7
1.2 Problema	9
1.3 Objetivo	10
1.4 Hipóteses	10
1.5 Justificativas	11
1.6 Estrutura do trabalho	11
2. REFERENCIAL TEÓRICO	13
2.1 Consolidação das Demonstrações Contábeis	13
2.1.1 Conceito e objetivo da consolidação	13
2.1.2 Empresas que farão a consolidação	14
2.1.3 Investimentos avaliados pelo Método de Equivalência Patrimonial	16
2.1.4 Eliminações de consolidação	20
2.1.5 Participação Minoritária	22
2.1.6 Exemplo de Consolidação Integral	23
2.1.7 Tipos de consolidação no Brasil	30
2.2 <i>JOINT VENTURE</i>	30
2.2.1 Origem e Conceito	30
2.2.2 Modalidades de <i>Joint Ventures</i>	33
2.2.2.1 Operações controladas em conjunto	33
2.2.2.2 Ativos controlados em conjunto	34
2.2.2.3 Entidades controladas em conjunto	35
2.2.3 Objetivos da <i>Joint Venture</i>	36
2.2.4 Consolidação das <i>Joint Ventures</i>	38
2.2.4.1 FASB: SFAS 94	39
2.2.4.2 IASB: IAS 31	40
2.2.4.3 CMV: Instrução nº 247/96	42
2.2.5 Consolidação Proporcional	43
2.2.6 Exemplos de Consolidação Proporcional	45
2.2.7 Reflexos da utilização da Consolidação Proporcional	52
2.2.8 Método de equivalência patrimonial expandido	59
2.2.9 Estudos já realizados	62
3. METODOLOGIA DA PESQUISA	65
3.1 Seleção e coleta de dados	65
3.2 Tratamento e apresentação dos dados	72
3.2.1 Caso Bunge	75
3.2.2 Caso Braskem	76
3.2.3 Demais casos	78
3.3 Delimitações	95
3.4 Testes Estatísticos	96
3.5 Índices para análise das demonstrações contábeis	98
3.5.1 Estrutura de Capital	98
3.5.1.1 Participação de Capitais de Terceiros	99
3.5.1.2 Composição do Endividamento	99
3.5.2 Liquidez	100

3.5.2.1 Liquidez Corrente.....	100
3.5.2.2 Liquidez Geral.....	101
3.5.3 Rentabilidade.....	102
3.5.3.1 Margem Líquida.....	102
3.6 Apresentação e análise dos resultados.....	102
4. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	115
REFERÊNCIAS.....	119
APÊNDICE.....	125

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

%P: Percentual de Participação no Capital Total
AC: Ativo Circulante
CCL: Capital Circulante Líquido
CFC: Conselho Federal de Contabilidade
CMV: Custo da Mercadoria Vendida
COEND: Composição do Endividamento
CP: Consolidação Proporcional
CVM: Comissão de Valores Mobiliários
ELP: Exigível de Longo Prazo
FASB: Financial Accounting Standards Board
IAS: International Accounting Standard
IASB: International Accounting Standard Board
JV: *Joint venture*
KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio
LAIR/CS: Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social
LB: Lucro Bruto
LIQCO: Liquidez Corrente
LIQGE: Liquidez Geral
LNR: Lucro Não Realizado
MEP: Método de Equivalência Patrimonial
MGLIQ: Margem Líquida
NBC: Norma Brasileira de Contabilidade
NE: Nota Explicativa
PC: Passivo Circulante
PL: Patrimônio Líquido
REP: Resultado de Equivalência Patrimonial
RLP: Realizável a Longo Prazo
SFAC: Statements of Financial Accounting Concepts
SFAS: Statements of Financial Accounting Standards
S/A: Sociedade Anônima
Sem CP: Sem Consolidação Proporcional
VEND: Vendas Líquidas

LISTA DE TABELAS

Tabela 1-Balanco Patrimonial da Cia X em 31/12/20X1	23
Tabela 2-Demonstração do Resultado do Exercício da Cia X em 31/12/20X1	24
Tabela 3-Balanco Patrimonial da Cia Y em 31/12/20X1	24
Tabela 4-Demonstração do Resultado do Exercício da Cia Y em 31/12/20X1	24
Tabela 5-Resultado de equivalência patrimonial da Cia Y	25
Tabela 6-Balanco Patrimonial Consolidado da Cia X em 31/12/20X1	26
Tabela 7- Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado da Cia X em 31/12/20X1	26
Tabela 8-Benefícios da <i>Joint Venture</i> segundo os CEOs.....	38
Tabela 9- Investidores da Cia JV	45
Tabela 10- Proporção de participação dos investidores nas contas do balanço da Cia JV	45
Tabela 11- Proporção de participação dos investidores nas contas do resultado da Cia JV	46
Tabela 12- Balanco Patrimonial da Cia X em 31/12/20X1	47
Tabela 13 Demonstração do Resultado do Exercício da Cia X em 31/12/X1	47
Tabela 14 Balanco Patrimonial da Cia Y em 31/12/20X1	47
Tabela 15 Demonstração do Resultado do Exercício da Cia Y em 31/12/20X1	48
Tabela 16-Balanco Patrimonial Consolidado de Forma Proporcional da Cia X em 31/12/20X1	48
Tabela 17-Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado de Forma Proporcional da Cia X em 31/12/20X1	48
Tabela 18-Comparação do Balanco Patrimonial Consolidado	52
Tabela 19-Comparação da Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado	53
Tabela 20- Método de Equivalência Patrimonial Expandido.....	61
Tabela 21- Planilha de Cálculo da Bunge em 31/12/2003, em Milhares de Reais	74
Tabela 22- Planilha de Cálculo da Braskem em 31/12/2003, em Milhares de Reais	75
Tabela 23-Dados da Braskem utilizados na pesquisa	79
Tabela 24- Dados da Bunge utilizados na pesquisa	80
Tabela 25- Dados da Companhia Vale do Rio Doce utilizados na pesquisa	81
Tabela 26-Dados da Gerdau utilizados na pesquisa.....	82
Tabela 27- Dados da São Paulo Alpargatas utilizados na pesquisa	83
Tabela 28- Dados da Klabin utilizados na pesquisa.....	84
Tabela 29- Dados da Aracruz Celulose utilizados na pesquisa.....	85
Tabela 30- Dados da Petrobrás utilizados na pesquisa	86
Tabela 31- Dados da Votorantim Celulose e Papel utilizados na pesquisa	87
Tabela 32- Dados da Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia utilizados na pesquisa	88
Tabela 33- Dados da Politeo Indústria e Comércio utilizados na pesquisa	89
Tabela 34- Dados da Companhia Suzano de Papel e Celulose utilizados na pesquisa.....	90
Tabela 35-Teste de Wilcoxon para o Ativo Circulante.....	103
Tabela 36-Teste de Wilcoxon para o Realizável a Longo Prazo	104
Tabela 37-Teste de Wilcoxon para o Passivo Circulante.....	105
Tabela 38-Teste de Wilcoxon para o Exigível de Longo Prazo.....	106
Tabela 39-Teste de Wilcoxon para as Vendas Líquidas	107
Tabela 40-Teste de Wilcoxon para o Custo das Mercadorias Vendidas.....	107
Tabela 41-Teste de Wilcoxon para Capital Circulante Líquido.....	108
Tabela 42-Teste de Wilcoxon para a Participação de Capital de Terceiros.....	109
Tabela 43-Teste de Wilcoxon para a Composição do Endividamento	110
Tabela 44-Teste de Wilcoxon para a Liquidez Corrente.....	111
Tabela 45-Teste de Wilcoxon para a Liquidez Geral.....	112

Tabela 46-Teste de Wilcoxon para a Margem Líquida.....	113
Tabela 47-Resumo dos resultados do Teste de Wilcoxon.....	114

1. INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

No atual ambiente de globalização de economias e mercados, é importante estabelecer parcerias com outras empresas a fim de essas se tornarem mais competitivas. A *joint venture* surge como alternativa para que as empresas se unam com o propósito de dividir os riscos, recursos e atingir um mercado maior.

O número de *joint ventures* tem aumentado consideravelmente nos últimos 20 anos (GRAHAM et al, 2001). Essa aliança de empresas tem sido uma opção viável na atual economia e seus resultados têm sido mais adequados do que o chamado “*going it alone*”, ou seja, cada empresa mantém seu empreendimento, isoladamente. Nesta pesquisa, o termo *joint venture* é utilizado para designar as entidades que são controladas em conjunto.

A importância e busca da harmonização internacional das normas contábeis torna imprescindível que se tenha conhecimento das diferenças e semelhanças entre os métodos de contabilização existentes no mundo para que os usuários das demonstrações contábeis possam comparar e analisar as informações contábeis de países que adotem abordagens diferentes.

A convergência das práticas contábeis dos diversos países permitirá a criação de uma única linguagem contábil, que propiciará credibilidade e transparência às demonstrações contábeis das empresas. Para isso, os órgãos responsáveis pelas normas contábeis norte-americanas, (FASB, *Financial Accounting Standards Board*) e internacionais (IASB, *International Accounting Standards Board*) firmaram compromisso no sentido de eliminar as divergências significativas entre os dois conjuntos de normas até 2007 (PRICEWATERHOUSECOOPERS, 2004).

Em relação aos investimentos em empresas de controle compartilhado, não há consenso internacional sobre os aspectos contábeis básicos das *joint ventures*, especificamente: (a) no conceito de uma *joint venture* para os propósitos contábeis e (b) no método apropriado de reconhecimento, mensuração e apresentação de investimentos em *joint ventures* (MILBURN, CHANT, 1999, P.1).

Há duas abordagens para o reconhecimento de investimentos em *joint ventures* nas demonstrações contábeis consolidadas da investidora, que seriam a alternativas de fazer a consolidação proporcional ou não fazê-la.

O IASB, *International Accounting Standards Board*, por meio do IFRS, *International Financial Reporting Standards* recomenda a utilização da consolidação proporcional para investimentos em *joint venture*, porém permite que a investidora não o faça. O Canadá e alguns países da União Européia utilizam a consolidação proporcional para os investimentos com controle compartilhado.

Já para o FASB, *Financial Accounting Standards Board* (ARB-51) existe, apenas, a consolidação integral, não há a consolidação proporcional (salvo raras exceções, como empresas de petróleo, gás e mineração). A consolidação integral é efetuada somente se houver controle exclusivo da sociedade investida, o que corresponde a manter 50% das ações com direito a voto. Os investimentos com controle compartilhado são tratados como investimentos de influência significativa e são reconhecidos no balanço consolidado da investidora pelo método de equivalência patrimonial. Países como os Estados Unidos, Austrália, Nova Zelândia e Reino Unido adotam essa prática.

No Brasil, a partir da Instrução Normativa CVM nº247 de 27 de março de 1996, da CVM, Comissão de Valores Mobiliários, para as companhias abertas, estabeleceu-se que as empresas com investimentos em *joint venture* devem reconhecê-los pela consolidação proporcional.

Estudos sobre o reconhecimento de investimentos em *joint ventures* no balanço consolidado da investidora refletem a preocupação na busca da alternativa mais adequada a ser utilizada. Em 1999, foi realizado um trabalho pelo FASB em cooperação com o G4+1, grupo composto por representantes da Austrália, Canadá, Nova Zelândia e Reino Unido, com o propósito de discutir os prós e contras das alternativas relacionadas ao reconhecimento de uma *joint venture*. Em relação aos métodos de consolidação de *joint venture* existentes, Milburn e Chant (1999, p.19) afirmam:

[...] cada método de apresentação de investimento em *joint venture* fornecerá uma informação sobre os direitos e responsabilidades do relacionamento entre o investidor e a investida. Em

termos práticos, as consequências da escolha de um método em relação a outro causará um impacto significativo em termos de recursos em caixa e alavancagem financeira (tradução livre).¹

Recentemente, o IASB pediu ao AASB, *Australian Accounting Standards Board* que analisasse qual o método de contabilização de *joint venture* mais apropriado. Em abril de 2004, o AASB formou um time para esse projeto, composto por representantes da Austrália, China/ Hong Kong, Malásia e Nova Zelândia. Até o momento, não se têm os resultados desse trabalho.

A falta de comparabilidade causada pelas alternativas de práticas contábeis diferentes prejudica os usuários da informação contábil. Torna-se de grande importância, então, compreender quais são os procedimentos contábeis adequados para refletir essa associação de empresas de controle compartilhado.

1.2 Problema

O fato de alguns países adotarem consolidação proporcional para o reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* em seus balanços consolidados e outros não, gera debates tanto entre acadêmicos quanto entre analistas de mercado. Exceto em relação aos valores do Patrimônio Líquido e do Resultado do Exercício que são iguais nas duas formas de reconhecimento desse investimento, a adoção de uma alternativa em detrimento de outra pode gerar um impacto nas demonstrações contábeis.

O problema da definição e do reconhecimento de *joint venture* no balanço consolidado da investidora surge porque a idéia de dividir o controle sobre os ativos e as atividades da empresa com outras investidoras parece ser inconsistente com a definição de ativo em termos de controle exclusivo. O problema, também, existe para as exigibilidades, uma vez que a responsabilidade é dividida, de alguma forma, com as outras partes² (MILBURN, CHANT, 1999, p.3).

Diante disso, em relação ao reconhecimento da empresa de controle compartilhado (*joint venture*), este estudo apresenta a seguinte questão central de pesquisa :

¹ [...]each method for presenting an interest in a joint venture sends a message about the rights and responsibilities inherent in the relationship between the venturer and the venture. In practical terms, the consequences of choosing one method over another will have a significant impact on such matters as the reported cash resources and financial leverage of the venturer.

Quais são os impactos nas informações para os usuários das demonstrações contábeis consolidadas quando se utiliza ou não o método proporcional (posições do IASB, CVM e FASB)?

1.3 Objetivo

No Brasil, a Instrução Normativa CVM nº247 de 27 de março de 1996, da CVM, Comissão de Valores Mobiliários, estabeleceu que as companhias abertas com investimentos em *joint venture* devem reconhecê-los pela consolidação proporcional, o mesmo procedimento do IASB. Baseado nos balanços das empresas que atuam no mercado brasileiro que possuem investimentos com controle compartilhado, especificou-se o seguinte objetivo geral deste estudo:

Avaliar tanto os reflexos da adoção da consolidação proporcional nas demonstrações contábeis da investidora quanto da não adoção desse método.

Já os objetivos específicos da pesquisa compreendem:

- Identificar qual é o significado de uma consolidação no controle compartilhado;
- Identificar quais são os ajustes e eliminações que devem ser feitos ao se realizar a consolidação de empresas de controle compartilhado;
- Avaliar se existe diferença significativa no uso da consolidação proporcional (IASB e CVM) e na sua não utilização (FASB) para empresas de controle compartilhado (*joint venture*).

1.4 Hipóteses

Em relação à hipótese, Richardson (1999, p.27) afirma que “se o pesquisador formula uma hipótese que não pode ser testada ou rejeitada, a ciência não pode ser utilizada para decidir o que está certo ou errado”. Dentro desse contexto, a hipótese a ser testada na pesquisa é:

² Definições sobre ambos os assuntos estão apresentadas nas páginas 54 e 55

A adoção da consolidação proporcional para os investimentos de controle compartilhado gera valores que são significativamente diferentes daqueles obtidos caso não fosse feita a consolidação proporcional.

1.5 Justificativas

Este trabalho é uma iniciativa no sentido de contribuir para o entendimento das abordagens de consolidação de demonstrações contábeis das empresas de controle compartilhado, já que há carência na literatura nacional de estudos que envolvam essa abordagem.

No Brasil, a consolidação proporcional foi introduzida, em 1996, através da CVM, Comissão de Valores Mobiliários e, dessa forma, é de extrema importância que contadores, profissionais e estudiosos brasileiros entendam melhor quais são os procedimentos contábeis que estão por trás dessa metodologia.

Ao final da análise dos resultados, esta pesquisa pretende:

- Contribuir para o desenvolvimento de pesquisas sobre as alternativas de reconhecimento de investimentos em *joint venture* no balanço consolidado da investidora, já que esse tema vem sendo discutido, atualmente, pelos órgãos internacionais que visam encontrar uma solução que possa melhor representar a situação da empresa em suas demonstrações contábeis para seus usuários.
- Contribuir para que os usuários externos das demonstrações contábeis possam entender as semelhanças e diferenças da utilização ou não da consolidação proporcional ao analisarem um balanço com investimentos em *joint ventures*.

1.6 Estrutura do trabalho

Este trabalho está dividido em quatro partes. A primeira corresponde a esta introdução, que contempla a apresentação da pesquisa, seu problema, objetivo, hipóteses e justificativa.

A segunda apresenta o referencial teórico que servirá de base para a análise dos resultados e está dividida em dois tópicos. O primeiro refere-se à consolidação das demonstrações contábeis e trata do seu conceito e do objetivo das empresas que farão a consolidação dos

investimentos que são avaliados pelo método de equivalência patrimonial, das eliminações de contas necessárias para a preparação dos balanços consolidados, da participação minoritária e apresenta um exemplo de consolidação. O segundo tópico envolve a conceituação de *joint venture*, seu objetivo e modalidades, os enfoques e comparações da consolidação de *joint ventures*, o método de equivalência patrimonial expandido e exemplos de preparação de demonstrações contábeis consolidadas de empresas controladas em conjunto.

A terceira parte do trabalho refere-se à metodologia da pesquisa e ao estudo empírico e apresenta a seleção, a coleta e o tratamento dos dados, as delimitações da pesquisa, os testes estatísticos, os índices que serão utilizados nesta pesquisa e que são divididos em estrutura de capital, liquidez e rentabilidade e a análise dos resultados obtidos.

A quarta e última parte apresenta as considerações finais deste estudo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Consolidação das Demonstrações Contábeis

2.1.1 Conceito e objetivo da consolidação

A consolidação de balanços reflete a situação econômico-financeira da empresa investidora e de suas controladas, como se fossem uma única empresa. Dessa forma, é possível que sejam obtidas informações da empresa de uma forma mais adequada do que somente a análise das demonstrações contábeis da controladora. Segundo a Fipecafi (2003, p.461):

A leitura de demonstrações contábeis não consolidadas de uma empresa que tenha investimentos relevantes em outras perde muito de sua significação, pois essas demonstrações não fornecem elementos completos para o real conhecimento e entendimento da situação financeira em sua totalidade e do volume total das operações.

O Conselho Federal de Contabilidade (CFC), por meio da Resolução CFC nº 937/02, aprovou a Norma Brasileira de Contabilidade NBC T 8 – Das demonstrações contábeis consolidadas, a qual entrou em vigor para os trabalhos relativos às demonstrações contábeis do exercício iniciado em janeiro de 2003. De acordo com o CFC:

8.1.1 Demonstrações Contábeis Consolidadas são aquelas resultantes da agregação das demonstrações contábeis, estabelecidas pelas Normas Brasileiras de Contabilidade, de duas ou mais entidades, das quais uma tem o controle direto ou indireto sobre a(s) outra(s).

8.1.6 – As demonstrações contábeis consolidadas abrangem entidades independentes com patrimônios autônomos, não surgindo, pela consolidação, nova entidade, mas tão-somente uma unidade de natureza econômico-contábil, segundo o que estabelece o parágrafo único do artigo 4º da Resolução CFC nº 750, de 29 de dezembro de 1993, tendo por objetivo apresentar a posição patrimonial e financeira, os resultados das operações e as origens e aplicações de recursos do conjunto, sem restringir-se a limitações legais e à personalidade jurídica das entidades envolvidas.

Dessa forma, apesar de o balanço consolidado considerar a investidora e suas controladas como se fossem uma única empresa, não há, de fato, o surgimento de uma nova entidade jurídica. Existe, apenas, uma unidade de natureza econômico-contábil.

Assim, conforme a Fipecafi (2003, p.462), a consolidação apresenta

[...] aos leitores, principalmente acionistas e credores, os resultados das operações e a posição financeira da sociedade controladora e de suas controladas, como se o grupo fosse uma única empresa que tivesse uma ou mais filiais ou divisões. Isso permite uma visão mais geral e abrangente e melhor compreensão do que inúmeros balanços isolados de cada empresa.

O pronunciamento XXI- Normas de Consolidação, do Ibracon, define demonstrações contábeis consolidadas da seguinte maneira:

2. Demonstrações contábeis consolidadas são aquelas produzidas pela agregação das demonstrações contábeis de uma ou mais controladas, linha por linha (isto é, somando os ativos, passivos, receitas e despesas semelhantes) com as demonstrações contábeis da controladora, depois de eliminados os saldos e transações entre as companhias, e feita uma provisão para os interesses de minoritários nas controladas.

Na elaboração das demonstrações contábeis consolidadas, após eliminação das transações entre partes relacionadas e dos lucros não realizados, somam-se as contas da controladora com as das controladas, de forma que a parcela que não pertence à investidora é destacada na conta “participação minoritária” e apresentada antes do patrimônio líquido no balanço patrimonial.

2.1.2 Empresas que farão a consolidação

O art. 249 da Lei das Sociedades por Ações estabeleceu que a consolidação é obrigatória para:

Art. 249. A companhia aberta que tiver mais de 30% (trinta por cento) do valor do seu patrimônio líquido representado por investimentos em sociedades controladas deverá elaborar e divulgar, juntamente com suas demonstrações financeiras, demonstrações consolidadas nos termos do art. 250.

Além disso, a lei complementa a obrigatoriedade para grupos empresariais que se constituem, formalmente, em Grupos de sociedades na forma do Capítulo XXI da Lei 6.404:

Art. 275. O grupo de sociedades publicará, além das demonstrações financeiras referentes a cada uma das companhias que o compõem, demonstrações consolidadas, compreendendo todas as sociedades do grupo, elaboradas com observância no art. 250.

Nessa mesma lei, no art. 249, é permitido que a CVM emita normas sobre as sociedades cujas demonstrações devam ser abrangidas na consolidação. O art. 21 da Instrução CVM nº 247/96 estabelece que:

Art. 21. Ao fim de cada exercício social, demonstrações contábeis consolidadas devem ser elaboradas por:

- I- companhia aberta que possuir investimento em sociedades controladas, incluindo as sociedades controladas em conjunto referidas no art. 32 desta instrução;
- II- sociedade de comando de grupo de sociedades que inclua companhia aberta.

Assim, apesar de a Lei das Sociedades por Ações estabelecer que a consolidação seja realizada somente por companhias abertas com investimentos em controladas superiores a

30% do patrimônio líquido da controladora, a Instrução CVM nº 247 exigiu que todas as companhias abertas com investimentos em controladas apresentem balanço consolidado.

Além disso, a CVM inovou ao introduzir a consolidação proporcional para as controladas em conjunto. Esse assunto será tratado mais adiante.

Em relação à consolidação, a Fipecafi (2003, p.461) enfatiza que “deve prevalecer o conceito de controle ao efetuar-se a consolidação. Esse controle não abrange apenas o acionário, mas também a decisão em relação às políticas a serem seguidas pelas empresas, mais conhecido como “influência sobre a administração.”

De acordo com o CFC em sua Resolução 937/02:

8.1.2 – Uma entidade exerce o controle sobre outra quando detém, direta ou indiretamente, por intermédio de outras entidades, direitos de sócia que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger ou destituir a maioria dos administradores.

8.1.3 – Uma entidade exerce o controle conjunto sobre outra quando os poderes previstos no item 8.1.2 são exercidos por duas ou mais entidades vinculadas por acordo de votos.

Há situações em que a controlada não será consolidada. A instrução CVM nº 247/96 (art.23) permite a exclusão das controladas nos seguintes casos:

- I- com efetivas e claras evidências de perda de continuidade e cujo patrimônio seja avaliado ou não a valores de liquidação; ou
- II- cuja venda por parte da investidora, em futuro próximo, tenha efetiva e clara evidência de realização devidamente formalizada.

Assim, caso as controladas estejam em processo de concordata, falência ou em reorganização legal, não serão consolidadas. A Fipecafi (2003, p.463) menciona que a simples mudança de ramo de atividade da controlada não caracteriza perda de continuidade, devendo tal controlada continuar fazendo parte da consolidação.

Antes de ser explicado como é feita a consolidação das demonstrações contábeis, é preciso ter conhecimento prévio dos investimentos permanentes avaliados pelo método da equivalência patrimonial.

2.1.3 Investimentos avaliados pelo Método de Equivalência Patrimonial

A avaliação de investimentos societários permanentes pode ser feita por meio do método de custo e do método de equivalência patrimonial. No método de custo, os investimentos são avaliados ao preço de custo menos provisão para perdas permanentes. A investidora registra somente as operações ou transações baseadas em atos formais, pois, de fato, os dividendos são registrados como receita no momento em que são declarados e distribuídos, ou provisionados pela empresa investida (FIPECAFI, 2003, p.156).

Já os investimentos avaliados pelo método de equivalência patrimonial reconhecem os resultados e quaisquer variações no patrimônio líquido da controlada ou coligada no momento em que são gerados, independentemente de terem sido distribuídos ou não.

Somente são reconhecidos pelo método de equivalência patrimonial os “investimentos relevantes em sociedades coligadas, sobre cuja administração tenha influência ou de que participe com 20% (vinte por cento) ou mais do capital social, e em sociedades controladas” (art. 248 da Lei 6.404/76).

A relevância do investimento é determinada pela relação entre o valor contábil do investimento e o patrimônio líquido da investidora na data de encerramento do balanço. Conforme a Lei 6.404/76, art.247:

Considera-se relevante o investimento:

- I- em cada sociedade coligada ou controlada, se o valor contábil é igual ou superior a 10% (dez por cento) do valor patrimonial líquido da pessoa jurídica investidora;
- II- no conjunto das sociedades coligadas e controladas, se o valor contábil é igual ou superior a 15% (quinze por cento) do valor do patrimônio líquido da pessoa jurídica investidora.

A definição de coligada e controlada é, assim, feita pelo art. 243 da Lei 6.404/76:

§1º São coligadas as sociedades quando uma participa, com 10% (dez por cento) ou mais, do capital da outra, sem controlá-la.

§ 2º Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

Nas sociedades abertas e nas regidas pelo Banco Central, aplica-se o método de equivalência patrimonial sem ser necessária a relevância do investimento para as controladas.

Em relação às coligadas, serão avaliadas pelo método de equivalência patrimonial na situação sobre cuja administração tenha influência. A Instrução CVM 247/96 exemplifica casos em que há influência na administração:

- a) a investidora participa nas deliberações sociais da coligada, inclusive existindo administradores comuns;
- b) a investidora tem poder de eleger ou destituir um ou mais administradores da coligada;
- c) a coligada possui significativa dependência econômico-financeira da investidora;
- d) a investidora recebe permanentemente informações contábeis detalhadas, bem como planos de investimento da coligada;
- e) a coligada possui uso comum de recursos materiais, tecnológicos ou humanos da investidora.

As empresas são coligadas somente por participações diretas, uma vez que a Lei não faz qualquer menção sobre as participações indiretas. A Instrução 247/96 da CVM introduziu o conceito de “equiparadas às coligadas”, que são as empresas que participam, direta ou indiretamente, com 10% ou mais no capital votante da investida, sem controlá-la, independentemente da participação no capital total da investida. Sumariamente, os investimentos podem ser, assim, classificados e reconhecidos:

Quadro 1- Avaliação dos Investimentos

FONTE: Adaptado de Fipecafi (2003, p.160)

O método de equivalência patrimonial, é também, conhecido como consolidação em uma única linha (*one line consolidation*). Isso ocorre porque em uma única linha no balanço (na conta “investimentos”) é reconhecida a parcela do lucro ou do prejuízo da investida que cabe à investidora.

Segundo Martins, E. (1997, p.1):

Historicamente, primeiro nasceu a consolidação de balanços, e só depois, como forma complementar as demonstrações consolidadas, surgiu a equivalência para os investimentos em não controladas, mas só sobre as quais houvesse a figura da influência ou possibilidade de influência (afinal, as controladas não precisavam de equivalência, já estavam consolidadas).

A investidora, por meio da equivalência patrimonial, reconhece em seu balanço consolidado os resultados dos investimentos nos quais não se tem controle. No Brasil, os investimentos com controle compartilhado são avaliados pelo método de equivalência patrimonial e são consolidados na proporção de participação no capital total.

A determinação do valor da equivalência patrimonial é apurada mediante a aplicação do percentual de participação no capital total sobre o patrimônio líquido da investida. Porém, caso existam lucros não realizados, há necessidade de esses lucros serem eliminados.

Os procedimentos para a eliminação dos lucros não realizados, no cálculo do valor da equivalência patrimonial, foram objeto de enganos conceituais por parte da Lei e da CVM, a qual corrigiu tais procedimentos a partir da Instrução nº 247/96 (FIPECAFI, 2003, p.174).

Assim, há uma diferença no valor da equivalência patrimonial calculado pela forma da Lei das S/A e da CVM. O quadro abaixo demonstra como é feito o cálculo em cada um dos casos considerados:

Quadro 2- Cálculo da Equivalência Patrimonial

Lei das S/A	CVM - instr. 247/96
PL da investida	PL da investida
(-) Lucro não realizado (LNR)	(x) % de Participação
(=) PL ajustado	(=) subtotal
% de Participação	(-) Lucro não realizado (LNR)
(=) Valor do investimento	(=) Valor do investimento
(-) Valor do Investimento anterior	(-) Valor do Investimento anterior
(=) REP	(=) REP

Em relação à forma de cálculo dada pela Lei das S/As, a CVM, na nota explicativa da Instrução 247/96, faz a seguinte observação:

Essa forma de cálculo contém um erro conceitual: ao eliminarmos todo o resultado não realizado antes da aplicação do percentual de participação, estaríamos considerando que esse é um resultado não realizado tanto para a empresa investidora/controladora quanto para os demais acionistas.

Isto não é verdadeiro, porque só existe a figura do “lucro não realizado” na relação entre a empresa investidora e as suas controladas/coligadas ou entre estas últimas. Para os demais sócios/acionistas da investida o lucro é efetivo, realizado.

Assim, para a CVM Instrução 247/96, Art.9º, o cálculo da equivalência patrimonial que determinará o valor do investimento, é obtido da seguinte forma:

- I- Aplicando-se a percentagem de participação no capital social sobre o valor do patrimônio líquido da coligada e da controlada; e
- II- Subtraindo-se, do montante referido no inciso I, os lucros não realizados, conforme definido no parágrafo 1º deste artigo, líquido dos efeitos fiscais.

Parágrafo 1º- Para os efeitos do inciso II deste artigo, serão considerados lucros não realizados aqueles decorrentes de negócios com a investidora ou com outras coligadas e controladas, quando:

- a) o lucro estiver incluído no resultado de uma coligada ou controlada e correspondido por inclusão no custo de aquisição de ativos de qualquer natureza no balanço patrimonial da investidora; ou
- b) o lucro estiver incluído no resultado de uma coligada e controlada e correspondido por inclusão no custo de aquisição de ativos de qualquer natureza no balanço patrimonial de outras coligadas e controladas.

Parágrafo 2º - os prejuízos decorrente de transações com a investidora, coligadas e controladas não devem ser eliminados no cálculo da equivalência patrimonial.

O lucro não realizado existe enquanto houver um ativo adquirido de uma empresa do grupo no balanço da investidora. Esse lucro somente será considerado realizado quando a investidora vender esse bem para terceiros ou quando ele for baixado como resultado no exercício (venda, depreciação, etc).

Apesar de o lucro não realizado ser eliminado, a CVM não permite que ele seja feito no caso de prejuízo não realizado tanto no cálculo da equivalência patrimonial quanto na consolidação de balanços.

A justificativa para esse tratamento é que os objetivos da contabilidade são atendidos no que diz respeito ao princípio do conservadorismo, uma vez que os prejuízos não realizados permanecem de maneira a evidenciar um resultado menos otimista para os usuários da informação contábil (FIPECAFI, 2003, p.471).

2.1.4 Eliminações de consolidação

A consolidação de balanços não é feita somente com a soma dos saldos das contas da investidora com os das investidas. É preciso eliminar, quando existentes, os saldos de balanços e transações realizadas entre empresas do mesmo grupo.

A Lei das Sociedades por ações estabelece que:

Art. 250. Das demonstrações financeiras consolidadas serão excluídas:

- I - as participações de uma sociedade em outra;
- II - os saldos de quaisquer contas entre as sociedades;
- III - as parcelas dos resultados do exercício, dos lucros ou prejuízos acumulados e do custo de estoques ou do ativo permanente que corresponderem a resultados, ainda não realizados, de negócios entre as sociedades.

Os investimentos relevantes em controladas ou coligadas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial no balanço da controladora. Ao ser realizada a consolidação de balanços, as demonstrações contábeis da investida são reconhecidas no balanço da investidora. Para que não haja duplicidade de informação, é necessário eliminar o investimento avaliado pelo método de equivalência patrimonial que será, agora, consolidado. Para isso, elimina-se o valor do investimento que consta no balanço da investidora, e também esse mesmo montante do capital da investida.

O segundo item tratado pela Lei das S/As a ser excluído da consolidação de balanços é o das transações entre partes relacionadas. A deliberação CVM nº 26/86 aprovou o pronunciamento do Ibracon sobre “Transações entre partes relacionadas”, no qual define partes relacionadas como:

4. (...) aquelas entidades, físicas ou jurídicas, com as quais uma companhia tenha possibilidade de contratar, no sentido lato deste termo, em condições que não sejam as de comutatividade e

independência que caracterizam as transações com terceiros alheios à companhia, ao seu controle gerencial ou a qualquer outra área de influência.

Um destaque a ser feito na definição de partes relacionadas é a necessidade da existência de controle ou influência significativa entre as empresas. Mais recentemente, o CFC, através da Resolução nº 973/03, aprovou a NBCT 17- Partes relacionadas, que entrou em vigor a partir de 1º de janeiro de 2004 e que deverá ser aplicada às demonstrações contábeis cujos exercícios sociais encerrem a partir de 31 de dezembro de 2003. O controle foi, assim, definido nessa Resolução:

[...] titularidade, direta ou indireta, por intermédio de outras entidades, de direitos de sócio que assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger ou destituir a maioria dos administradores ou por disposição estatutária ou por efeito de contrato ou acordo, as políticas financeiras e operacionais da administração da entidade.

Já a definição de influência significativa dada pela Resolução nº 937/03 do CFC é a de “participação nas decisões sobre as políticas financeiras e operacionais de uma entidade, mas não o controle dessas políticas”. A transação entre partes relacionadas, de acordo com a mesma resolução, é a “transferência de recursos ou obrigações entre partes relacionadas, ainda que a título gratuito”.

No que diz respeito às eliminações das transações entre partes relacionadas, segundo a Fipecafi (2003, p.462):

As inúmeras transações realizadas entre empresas pertencentes a um mesmo grupo econômico necessitam ser eliminadas das demonstrações consolidadas, obtendo-se, assim, apenas os valores apurados em função de operações efetuadas com terceiros alheios ao grupo.

A divulgação de transações entre partes relacionadas é importante para os usuários das demonstrações contábeis, principalmente para os acionistas minoritários que podem ser afetados pelas imposições dos acionistas controladores. Além disso, a empresa, ao divulgar essas informações, torna-se mais transparente ao disponibilizar informações mais detalhadas.

Em relação à evidenciação dessas operações, há necessidade de avaliar a relevância de valores e/ou volumes no contexto geral da empresa, assim como nos possíveis impactos futuros relevantes nas demonstrações contábeis e/ou alterações dos preços das ações, pois a informação tem validade para o usuário somente se auxiliá-lo na tomada de decisão e não pelo simples fato de revelá-la (FIECAFI, 2003, p.437).

A Resolução CFC nº 973/03 dispõe sobre a divulgação das transações entre partes relacionadas: “Nas demonstrações contábeis consolidadas que incluam as partes relacionadas, como regra geral, não será necessária a divulgação da maioria dos saldos e transações com essas partes relacionadas, uma vez que estes são eliminados no processo de consolidação”.

Assim, fica claro que é dispensável, nas demonstrações contábeis consolidadas, a divulgação das transações entre as empresas que serão consolidadas, já que a eliminação dos lucros não realizados já terá sido realizada. Porém, vale ressaltar que as transações entre partes relacionadas da controladora devem ser evidenciadas em notas explicativas.

O terceiro ponto citado pela Lei das S/As a ser eliminado na consolidação é o lucro nas transações entre partes relacionadas. De acordo com a Fipecafi (2003, p.471) os exemplos mais comuns são:

1. Receitas auferidas por uma sociedade de outra do conjunto, como:
 - a) Juros cobrados;
 - b) Comissões sobre vendas;
 - c) Dividendos recebidos, se creditados à receita
2. Lucros de operações de vendas entre as sociedades que ainda remanesçam nos ativos da sociedade compradora dos bens.

O lucro a ser reconhecido na consolidação é aquele decorrente de venda a terceiros, pois as vendas entre empresas que pertencem a um mesmo grupo não geram, economicamente, um lucro.

2.1.5 Participação Minoritária

A empresa controladora que detém menos de 100% das ações da controlada deve destacar em suas demonstrações contábeis consolidadas a parcela que pertence a outras pessoas jurídicas ou físicas, que são os chamados acionistas minoritários. Isso ocorre porque o balanço consolidado deve representar a parte que realmente pertence aos acionistas controladores da empresa. Pode haver casos em que a empresa é controladora, porém não é majoritária. Nessa situação, os demais acionistas são denominados de não controladores.

A Instrução CVM nº 247/96 (Art.25) estabelece: “A participação dos acionistas não controladores, no patrimônio líquido das sociedades controladas, deverá ser destacada em

grupo isolado, no balanço patrimonial consolidado, imediatamente antes do patrimônio líquido”.

E complementa em seu art.29: “a participação dos acionistas não controladores no lucro líquido ou prejuízo do exercício das controladas deverá ser destacada e apresentada, respectivamente, como dedução ou adição ao lucro líquido ou prejuízo consolidado”.

2.1.6 Exemplo de Consolidação Integral

Será demonstrado, a seguir, como se faz a consolidação de balanços, com ênfase na existência da participação minoritária e as transações entre partes relacionadas que devem ser eliminadas. As informações necessárias para a consolidação são as seguintes:

- A Cia X detém 60% do capital da Cia Y.
- A Cia Y vendeu \$ 2.000 de suas mercadorias para a Cia X, com 30% de lucro sobre o valor das vendas.
- A Cia X pagou \$ 1.950 em dinheiro e o restante será pago daqui a 2 meses.
- A Cia X mantém \$ 500 das compras da Cia Y em estoque.

O Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício da Cia X encontram-se abaixo:

Tabela 1-Balanço Patrimonial da Cia X em 31/12/20X1

Balanço Patrimonial da Cia X			
Ativo	20X1	Passivo	20X1
<i><u>Ativo Circulante</u></i>	<i><u>918</u></i>	<i><u>Passivo Circulante</u></i>	<i><u>998</u></i>
Caixa	318	Contas a Pagar	608
Estoques	500	IR a Pagar	390
Contas a Receber	100		
		<i><u>Exigível de Longo Prazo</u></i>	<i><u>200</u></i>
<i><u>Ativo Permanente</u></i>	<i><u>3.482</u></i>	Empréstimos	200
Investimento Y	1.482		
Imobilizado	2.000	<i><u>Patrimônio Líquido</u></i>	<i><u>3.202</u></i>
Total do Ativo	4.400	Total P + PL	4.400

Tabela 2-Demonstração do Resultado do Exercício da Cia X em 31/12/20X1

Demonstração do Resultado do Exercício da Cia X	
Vendas	3.300
CMV	<u>(1.500)</u>
(=) Lucro Bruto	1.800
Despesas Diversas	(500)
REP	<u>162</u>
(=) LAIR/CS	1.462
IR/CS - 30%	<u>(390)</u>
(=) L.Liquido	1.072

Já as demonstrações contábeis da Cia Y são apresentadas a seguir:

Tabela 3-Balanco Patrimonial da Cia Y em 31/12/20X1

Balanco Patrimonial da Cia Y			
Ativo	20X1	Passivo	20X1
<u>Ativo Circulante</u>	650	<u>Passivo Circulante</u>	480
Caixa	600	Contas a Pagar	300
Contas a Receber	50	IR a Pagar	180
		<u>Exigível de Longo Prazo</u>	50
		Empréstimos	50
<u>Ativo Permanente</u>	2.500	<u>Patrimônio Líquido</u>	2.620
Imobilizado	2.500		
Total do Ativo	3.150		3.150

Tabela 4-Demonstração do Resultado do Exercício da Cia Y em 31/12/20X1

Demonstração do Resultado do Exercício da Cia Y	
Vendas	2.000
CMV	<u>(1.400)</u>
(=) L.Bruto	600
IR/CS - 30%	<u>(180)</u>
(=) L.Liquido	420

Primeiro, é preciso avaliar se o investimento é relevante e se o método de avaliação é pelo custo ou pela equivalência patrimonial. O investimento é relevante uma vez que seu valor seja superior a 10% do patrimônio líquido da investidora. Por se tratar de uma controlada e por ser um investimento relevante, aplica-se o método de equivalência patrimonial.

Caso existam transações entre partes relacionadas que gerem lucros não realizados no balanço da investida, o cálculo da equivalência patrimonial desse investimento pode ser feito na forma da Lei das S/As ou da CVM.

Como visto anteriormente, a Cia Y vendeu suas mercadorias para a Cia X, com 30% de lucro sobre o valor das vendas. Assim, os cálculos da equivalência patrimonial, segundo a Lei das S/As e a CVM, encontram-se na tabela 5 abaixo:

Tabela 5-Resultado de equivalência patrimonial da Cia Y

Lei das S/A		CVM	
PL Cia Y	2.620	PL Cia Y	2.620
(-) LNR	<u>-150</u>	% Participação	<u>0,6</u>
(=) PL ajustado	2.470		1.572
% Participação	<u>0,6</u>	(-) LNR	<u>-105</u>
	1.482		1.467
(-) Invest. Anterior	<u>-1.320</u>	(-) Invest. Anterior	<u>-1.320</u>
(=) REP	162	(=) REP	147

A diferença existente entre o Resultado de Equivalência Patrimonial (REP) calculado pela Lei das S/As e da CVM é de \$15, ou seja, \$162 – \$147. Esse valor refere-se à participação dos 40% de outros investidores sobre o lucro não realizado (LNR) de \$150, uma vez que para eles esse lucro é considerado como realizado, subtraído do valor do IR diferido de \$45 (que corresponde a 30% de R\$ 150), ou seja, $(0,4 \times \$150) - 45$, que totaliza \$15. Pelo cálculo da CVM, o valor do lucro não realizado é líquido dos efeitos fiscais e, assim, considera-se o valor de \$150 (30% de R\$ 500) subtraído dos \$45 de IR diferido. Já para a Lei das S/As, todo lucro não realizado no estoque é considerado antes de ser aplicado o percentual de participação, como se esse valor fosse não realizado tanto para a Cia X quanto para os demais investidores, o que não é verdade. Como o REP da DRE da Cia X apresenta uma receita de \$162, isso significa que o cálculo da equivalência patrimonial foi feito de acordo com a Lei das S/A.

Uma vez que o valor do investimento é superior a 30% do patrimônio líquido da controladora, deve ser feita a consolidação desse investimento.

Baseado nas informações fornecidas, o Balanço e a Demonstração de Resultado do Exercício consolidados ficariam da seguinte forma:

Tabela 6-Balanco Patrimonial Consolidado da Cia X em 31/12/20X1

Balanco Patrimonial	Cia X	Cia Y	Eliminações		Consolidado
<u>Ativo Circulante</u>					
Caixa	318	600			918
Estoques	500	-		150 (c)	350
Contas a Receber	100	50		50 (b)	100
IR Diferido	-	-	45 (d)		45
<u>Ativo Permanente</u>					
Investimento Y	1.482	-		1.482 (a)	-
Imobilizado	2.000	2.500			4.500
Total do Ativo	4.400	3.150			5.913
<u>Passivo Circulante</u>					
Contas a Pagar	608	300	50 (b)		858
IR a Pagar	390	180			570
<u>Exigível de Longo Prazo</u>					
Empréstimos	200	50			250
<u>Acionista não controlador</u>				1.048 (e)	1.048
<u>Patrimônio Líquido</u>					
	3.202	2.620	150 (c)	45 (d)	3.187
			1.482 (a)		
			1.048 (e)		
Total do Passivo	4.400	3.150			5.913

Tabela 7- Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado da Cia X em 31/12/20X1

Demonstração do Resultado do Exercício	Cia X	Cia Y	Eliminações		Consolidado
Vendas	3.300	2.000	2.000 (f)		3.300
(-) CMV	(1.500)	(1.400)		1.850 (f)	(1.050)
(=) Lucro bruto	1.800	600			2.250
Despesas diversas	(500)	-			(500)
REP	162	-	162 (g)		-
(=) LAIR/CS	1.462	600			1.750
(-) IR/CS - 30%	(390)	(180)		45 (h)	(525)
(=) Lucro Líquido	1.072	420			1.225
Acionista não controlador					(168)
(=) Lucro da Controladora					1.057
(+) Diferença da Equivalência					15
(=) Lucro Consolidado					1.072

As eliminações a serem feitas nas demonstrações contábeis consolidadas são:

(a) PL (Capital) x Investimento

O investimento em Y de \$1.482 foi calculado de acordo com a Lei das S/As, conforme demonstrado anteriormente. Ao ser feita a consolidação, essa participação na Cia Y é eliminada no PL (Capital) da Cia Y e na conta “Investimentos” da Cia X, para que não haja duplicidade de valores. No consolidado, esse valor já será reconhecido ao ser feita a consolidação das demais contas do ativo e do passivo da investida.

(b) Contas a pagar (Cia X) x Contas a receber (Cia Y)

A Cia Y vendeu suas mercadorias para a Cia X, sendo que \$50 do total foram a prazo. Dessa forma, no balanço da Cia X existe “contas a pagar” à Cia Y no valor de \$50, assim como no balanço da Cia Y existe “contas a receber” da mesma quantia da Cia X.

Ao ser elaborado o balanço consolidado, esses valores precisam ser eliminados, uma vez que não representarão uma efetiva entrada ou saída de caixa, mas somente uma movimentação entre as contas de caixa das duas empresas. O montante de “caixa” do balanço consolidado não será alterado. Dessa forma, elimina-se esse valor de “contas a pagar” da Cia X e de “contas a receber” da Cia Y.

(c) Estoques x PL

A Cia Y vendeu \$ 2.000 de suas mercadorias para a Cia X e \$ 500 desse total não foram vendidos para terceiros e permaneceram no estoque da Cia X. Como a venda foi com lucro de 30%, há um lucro nos estoques \$150 que não foi realizado de, ou seja, $30\% \times \$500$.

Ao ser feita a consolidação, é preciso eliminar esse lucro não realizado, pois esse resultado será reconhecido somente no momento em que houver a venda dessas mercadorias para terceiros. O que houve foi uma transação com lucro entre partes relacionadas, e isso não representa um resultado efetivo para o grupo. Assim, elimina-se o valor de \$150 dos estoques da Cia X e também do PL da Cia Y.

(d) IR Diferido x PL

Uma vez que a Cia Y, controlada, vendeu mercadorias para a controladora com lucro e sobre esse lucro incide um imposto, e já que a Cia X não realizou todo o estoque, a parcela do lucro não realizado a ser eliminado na consolidação acarretará, também, ajustes relativos aos impostos.

O lucro na venda de mercadorias da Cia Y para a Cia X é eliminado no balanço consolidado e é reincluído como lucro na consolidação no futuro, ou seja, no momento em que as mercadorias forem vendidas a terceiros. Os impostos incidentes sobre o valor do lucro não realizado aparecerão no balanço consolidado até o momento em que o lucro se realizar.

O IR Diferido corresponde a \$45, ou seja, $30\% \times \$150$. Na elaboração da consolidação, esse valor é incluído na conta “IR Diferido” e no PL.

(e) PL x Acionista não controlador

O valor do acionista não controlador corresponde a $40\% \times \$2.620$, ou seja, \$1.048. Aplica-se o percentual de participação dos acionistas não controladores sobre o PL da Cia Y. Esse valor é eliminado do Patrimônio Líquido e figurará na conta “acionista não controlador”. Dessa forma, o valor do PL consolidado apresenta seu valor correto, sem a parcela das empresas controladas pertencentes a terceiros.

(f) Vendas x CMV

As vendas realizadas entre as Cias X e Y devem ser eliminadas, uma vez que não foram realizadas com terceiros e sim com empresas que pertencem ao mesmo grupo. Na Demonstração de Resultado Consolidado, serão apresentadas somente aquelas vendas que foram feitas para as empresas que não fazem parte do mesmo grupo.

Devem-se eliminar os \$2.000 das vendas de mercadorias da Cia Y para a Cia X. Já que as vendas foram feitas com 30% de lucro sobre o valor, ou seja, \$1.400 de custo e \$600 de lucro, no CMV, o ajuste a ser feito é:

Custo das mercadorias	1.400
Lucro Realizado	<u>450</u>
	1.850

Do total de \$2.000 das mercadorias vendidas, \$1.400 referem-se ao custo e \$600 ao lucro. A Cia X manteve no estoque o total de \$500, que corresponde a 25% do total das mercadorias adquiridas. Isso significa que 75% das mercadorias que a Cia X comprou da Cia Y foram vendidas a terceiros. Assim, o total de lucro realizado é \$450, ou seja, 75% x \$600. A soma do custo das mercadorias mais o lucro realizado, \$1.850, deve ser eliminada do CMV consolidado. Esse mesmo valor pode ser obtido pela subtração do lucro não realizado do total das vendas: $\$2.000 - 150 = \1.850 .

(g) REP

O Resultado de Equivalência Patrimonial, calculado de acordo com a Lei das S/As, precisa ser eliminado do resultado consolidado. Isso acontece porque se consolidam as receitas e despesas das empresas e, assim, essa eliminação evita que esse valor seja considerado em duplicidade.

(h) IR Diferido

Da mesma forma que o valor do IR Diferido constará no Balanço Patrimonial consolidado, é preciso fazer o mesmo procedimento na Demonstração de Resultado do Exercício consolidada. Assim, considera-se o valor de \$45 ao consolidar as despesas de IR/CS.

Após o cálculo do IR/CS consolidado, chega-se ao valor do lucro líquido de \$1.225. Desse valor, subtrai-se a parcela correspondente ao acionista não controlador, \$168, que corresponde a 40% x \$420, ou seja, o percentual de participação do acionista não controlador sobre o lucro líquido da Cia Y. A diferença entre o lucro líquido da Cia X de \$1.072 e o lucro líquido de \$1.057 é de \$15, e trata-se, justamente, da diferença do valor da equivalência patrimonial calculado pela Lei das S/As e da CVM. Quando o valor da equivalência patrimonial for calculado pela Lei das S/As, haverá uma diferença entre o Patrimônio Líquido da Cia X e do Consolidado (no caso, $\$3.202 - 3.187 = \15) e entre o lucro líquido da Cia X e do Consolidado ($\$1.072 - 1.057 = \15), de exatamente o mesmo valor, \$15, que é a diferença

da forma de cálculo da equivalência pela Lei das S/As e pela CVM ($\$162 - 147 = \15). Essa diferença não existiria caso o resultado de equivalência patrimonial utilizado fosse o baseado na CVM.

2.1.7 Tipos de consolidação no Brasil

No Brasil, a Instrução 247/96 da CVM (art.21) inovou ao introduzir a consolidação proporcional para as empresas que possuam controle conjunto. Assim, existe a consolidação integral na qual se consolidam as empresas que são controladas, ou seja, as quais têm 50% ou mais de participação no capital votante existente, e a consolidação proporcional na qual se consolidam os investimentos de controle compartilhado.

Antes de ser abordada a consolidação proporcional para investimentos em *joint venture* será feita uma breve descrição do conceito da *joint venture* e de controle compartilhado.

2.2 JOINT VENTURE

2.2.1 Origem e Conceito

Por volta do século XVII, a expressão *joint venture* era utilizada no Reino Unido para indicar as organizações dos *merchant ventures* (ou *gentleman adventures*), criadas pelos mercadores ingleses daquela época para exercitar as atividades de comércio além-mar (PEREIRA NETO, 1995, p.19).

De acordo com Ferraz (2001), a *joint venture* tinha conotação de aventura conjunta, ligada a um contrato direto de navegação, visando auferir lucros com um negócio ultramarino de exportação/importação. O envio de mercadorias ao estrangeiro era de responsabilidade de um despachante ou agente, em benefício dos proprietários.

Foi apenas na segunda metade do século XIX que as cortes norte-americanas (que em primeiro lugar se ocuparam do assunto) procuraram plantar uma definição jurídica precisa do acordo de *joint venture*, qualificando-o como um contrato *sui generis* (PEREIRA NETO, 1995, p.19).

Segundo Pereira Neto (1995, p.20), a fim de enfrentar uma competição cada vez mais acirrada, tanto econômica quanto comercial sob escala internacional, bem como para realizar atividades muito complexas, empresas estipulam entre elas acordos de cooperação internacional. A cooperação internacional entre as empresas é uma resposta ao desafio lançado pela atual globalização dos mercados.

A *joint venture* surge quando um ou mais investidores resolvem unir suas forças em um determinado empreendimento, de forma a exercer o controle conjunto sobre esse empreendimento. A tradução da palavra *joint* é comum ou conjunto e *venture* é risco, ou seja, divide-se o risco de determinado empreendimento.

Segundo Santos (1990, p.46) a *joint venture* é uma associação de entidades, com ou sem a formação de uma nova, determinadas à realização de um empreendimento ou projeto específico, em que cada uma dessas entidades se predispõe a participar com trabalho e capital e concorda em dividir os resultados, sejam eles lucros ou prejuízos.

O IAS 31 definiu *joint venture* como “um acordo contratual pelo qual duas ou mais partes empreendem uma atividade econômica que está sujeita a um controle conjunto”³ (tradução livre).

O Ibracon (1998, p.527) diferencia o investidor que possui controle conjunto daquele que possui influência significativa. O primeiro diz respeito à “participação contratualmente estabelecida no controle de uma atividade econômica”, enquanto a segunda é “o poder de participar nas decisões sobre a política financeira e operacional de uma atividade econômica, mas não é o controle, nem o controle conjunto sobre essas políticas”.

A definição de controlada em conjunto, ou *joint venture*, de acordo com CVM nº 247/96 in Fipecafi (2003, p.435), é: “aquela em que nenhum acionista exerce, individualmente, o controle direto ou indireto sobre a sociedade investida”. Assim, nenhuma das empresas investidoras possui controle exclusivo nesse negócio.

O controle compartilhado que caracteriza uma *joint venture*, segundo a Fipecafi (2003,p.492),

³ A contractual arrangement whereby two or more parties undertake an economic activity that is subject to joint control.

[...] tem origem na aquisição ou formação de uma empresa pelo conjunto de duas ou mais investidoras, sem que uma sozinha detenha o controle. O controle conjunto requer que decisões essenciais ao negócio sejam de consenso entre as controladoras. Esse partilhamento de controle é usualmente definido no estatuto ou contrato social ou em documentos à parte firmados entre as partes.

O controle conjunto estabelece que, independentemente do percentual de participação no capital total da *joint venture*, as investidoras exercem de forma igualitária o controle sobre as atividades da investida. Diferentemente dos demais investimentos em que o percentual de participação no investimento define se ele deve ou não ser consolidado ou se corresponde a uma empresa na qual há influência significativa ou controle exclusivo, nos investimentos em *joint ventures* não se pode tomar uma decisão sem consenso de todos os investidores.

Se uma das partes investidoras tiver o poder de estabelecer as políticas financeiras e operacionais da atividade econômica do empreendimento de modo a obter benefícios dessa atividade, então, não há controle conjunto e, dessa forma, não há a formação de uma *joint venture*.

A *joint venture* caracteriza-se pela existência de acordo contratual que estabelece o controle conjunto. O acordo contratual é, usualmente, por escrito e trata de assuntos tais como (IAS 31, §10):

- a) a atividade, duração e obrigações sobre relatórios financeiros do empreendimento;
- b) nomeação de uma diretoria ou corpo diretivo equivalente do empreendimento e os direitos de voto dos *venturers* (participantes);
- c) contribuições esperadas de capital pelos *venturers* (participantes); e
- d) a participação dos *venturers* (participantes) na produção, receita, despesa ou resultados da *joint venture* ⁴ (tradução livre).

Além disso, o acordo contratual define que há necessidade de aprovação de todos os participantes quando alguma decisão for tomada. Pode ser designado, também, um operador ou administrador da *joint venture*. O operador, conforme IAS 31(§12), “não controla a *joint venture*, mas atua consoante as políticas financeiras e operacionais que foram concordadas

⁴ [...] (a) the activity, duration and reporting obligations of the joint venture; (b) the appointment of the board of directors or equivalent governing body of the joint venture and the voting rights of the venturers; (c) capital contributions by the venturers; and (d) the sharing by the venturers of the output, income, expenses or results of the joint venture.

pelos *venturers* (participantes) de conformidade com o acordo contratual e a delegação dada ao operador”⁵ (tradução livre).

2.2.2 Modalidades de *Joint Ventures*

De acordo com o IASB, há três modalidades de *joint ventures*: as operações controladas em conjunto, os ativos controlados em conjunto e as entidades controladas em conjunto. Independentemente das formas, as seguintes características são comuns a todas as *joint ventures* (IAS 31, § 7):

- a) dois ou mais participantes são vinculados a um acordo contratual e
- b) o acordo contratual estabelece o controle em conjunto⁶ (tradução livre).

A seguir, será feita uma descrição de cada uma das modalidades.

2.2.2.1 Operações controladas em conjunto

As operações controladas em conjunto, conforme Martins (1997a,p.2), “são empreendimentos temporários, normalmente de vida curta e definida, em que duas ou mais empresas se juntam para exploração de uma atividade econômica”.

De acordo com o IAS 31 (§ 13), “cada investidor usa seu próprio imobilizado, planta e equipamentos e seu próprio financiamento, que representa suas próprias obrigações”⁷ (tradução livre).

Deve ser feita uma distinção entre os ativos e passivos da própria empresa e aqueles destinados à atividade econômica da *joint venture*. Os sócios investidores reconhecem em suas demonstrações contábeis individuais e consolidadas os ativos que controlam e os passivos em que incorrem; as despesas em que incorrem e sua parte da receita auferida na venda de mercadorias ou prestação de serviços pela *joint venture*. IAS 31 (§ 10)

⁵ *The operator does not control the joint venture but acts within the financial and operating policies that have been agreed by the the venturers in accordance with the contractual arrangement and delegated to the operator.*

⁶ [...] (a) two or more venturers are bound by a contractual arrangement; and (b) the contractual arrangement establishes joint control.

⁷ *Each venturer uses its own property, plant and equipment and carries its own finance, which represent its own obligations.*

Nas operações controladas em conjunto, compartilham-se os resultados decorrentes da atividade econômica exercida na *joint venture*. Segundo Martins (1997 a, p.3):

[...] se uma empresa vende produtos ou serviços que foram produzidos pelas operações controladas em conjunto esta empresa deve registrar somente a sua parte devida da receita. Esta parte devida da receita a ser reconhecida é estabelecida contratualmente, onde as proporções de reconhecimento de cada *venturer* são definidas.

Não há necessidade de preparação de demonstrações contábeis especificamente para as *joint ventures*. Um acompanhamento de suas contas já é suficiente, conforme consta no IAS 31 (§16):

Como os ativos, passivos, receitas e despesas são reconhecidos nas demonstrações contábeis do sócio, não é necessário nenhum ajuste ou outros procedimentos de consolidação com respeito a esses itens, quando o sócio apresenta as suas demonstrações contábeis consolidadas.⁸ (tradução livre)

Dessa forma, não há formação de uma nova entidade, uma vez que os recursos utilizados são das próprias empresas investidoras. Compartilhadas são as receitas e despesas oriundas da atividade da *joint venture*.

2.2.2.2 Ativos controlados em conjunto

Nessa modalidade, há ativos que são controlados pela *joint venture* e que são reconhecidos nas demonstrações contábeis de seus investidores na proporção que lhes for de direito. Dessa forma, os ativos controlados em conjunto diferem das operações controladas em conjunto no que diz respeito ao reconhecimento contábil. Nas operações controladas em conjunto, cada investidor controla, exclusivamente, seus próprios ativos, enquanto, nos ativos controlados em conjunto, o controle dos ativos é da *joint venture*.

Da mesma forma que nas operações controladas em conjunto, não há necessidade de constituição de uma nova entidade, assim como não é preciso manter demonstrações contábeis da *joint venture*.

Conforme o IAS 31 (§21),

Com respeito a sua participação em ativos controlados em conjunto, o sócio deve reconhecer, em suas demonstrações contábeis:

⁸ *Because the assets, liabilities, income and expenses are recognized in the financial statements of the venturer, no adjustments or other consolidation procedures are required in respect of these items when the venturer presents consolidated financial statements.*

- (a) sua parte nos ativos controlados em conjunto, classificada de acordo com a natureza dos ativos;
- (b) qualquer passivo em que tenha incorrido;
- (c) sua parcela em qualquer passivo incorrido em conjunto com os demais sócios relativamente à *joint venture*;
- (d) qualquer receita resultante da venda ou do uso de sua parte na produção da *joint venture*; e
- (e) qualquer despesa incorrida com relação a sua participação na *joint venture*.⁹ (tradução livre)

Segundo Martins (1997a, p.4), “[...] os investimentos em *joint venture*, que se caracterizam por ativos controlados em conjunto, não são registrados como investimentos (por equivalência ou custo), mas são reconhecidos nas respectivas contas contábeis, de acordo com a natureza do ativo.”

2.2.2.3 Entidades controladas em conjunto

A terceira modalidade de *joint venture* são as entidades controladas em conjunto. Há criação de uma nova empresa e, dessa forma, elaboram-se as demonstrações contábeis próprias das *joint ventures* que refletirão no balanço consolidado das investidoras. Nesta pesquisa, o termo *joint venture* será utilizado para essa modalidade, ou seja, para as empresas que são controladas em conjunto.

A entidade controlada em conjunto é, assim, definida pelo IAS 31 (§24):

Uma entidade sob controle conjunto é uma *joint venture* que envolve a constituição de uma sociedade anônima, sociedade de pessoas ou outra entidade, na qual cada sócio detém participação. A entidade funciona da mesma maneira que outras entidades, exceto que um acordo contratual entre os sócios estabelece o controle conjunto sobre a atividade econômica da entidade¹⁰ (tradução livre).

Em relação a essa nova entidade criada, a *joint venture*, o IAS 31 §25 menciona que:

Uma entidade sob controle conjunto controla os ativos da *joint venture*, incorre em passivos e despesas e auferir receitas. Pode firmar contratos em seu próprio nome e levantar financiamento para fins das atividades da *joint venture*. Cada investidor tem direito a uma parte dos lucros da

⁹ *In respect of its interest in jointly controlled assets, a venturer shall recognise in its financial statements: (a) its share of the jointly controlled assets, classified according to the nature of the assets; (b) any liabilities which it has incurred; (c) its share of any liabilities incurred jointly with the other venturers in relation to the joint venture; (d) any income from the sale or the use of its share of the output of the joint venture, together with its share of any expenses incurred by the joint venture; and (e) any expenses that it has incurred in respect of its interest in the joint venture.*

¹⁰ *A jointly controlled entity is a joint venture that involves the establishment of a corporation, partnership or other entity in which each venturer has an interest. The entity operates in the same way as other entities except that a contractual arrangement between the venturers establishes joint control over the economic activity of the entity.*

entidade sob controle conjunto, embora algumas entidades sob controle conjunto também envolvam uma participação na produção da *joint venture*¹¹ (tradução livre).

A sociedade controlada em conjunto é como se fosse uma sociedade qualquer, com suas próprias atividades econômicas e operações. Possui uma administração própria e suas políticas estarão de acordo com o que foi estabelecido em conjunto por seus controladores.

Em relação aos recursos aplicados pelas investidoras nas empresas controladas em conjunto, a Fipecafi (2003, p.493) dispõe que “[...] são reconhecidos em seus balanços individuais como investimento, de forma semelhante aos demais tipos de participação em outras empresas.” Assim, no balanço da controladora, a *joint venture* é reconhecida como investimento avaliado pelo método de equivalência patrimonial.

2.2.3 Objetivos da *Joint Venture*

As empresas fazem uma *joint venture* porque percebem que terão maiores oportunidades de mercado. De acordo com Rasmussen (1991, p.179), “A consolidação de esforços, dinheiro, *know-how* e recursos com objetivos e benefícios determinados, muitas vezes oferece mais viabilidade que operar uma subsidiária ou filial independente e isoladamente.”

Segundo pesquisa realizada pela *PricewaterhouseCooper* (COALLIER et al, 2003) com executivos da área de Fusões e Aquisições de empresas que possuem *joint venture*, as razões para a formação de uma *joint venture* são a entrada em novos mercados geográficos, a divisão de riscos, a expansão ou extensão da linha de produtos, a possibilidade de fusão e aquisição, novas tecnologias e *know-how* e a imposição do chefe.

O acesso a novos mercados, tanto internos quanto externos, atrai os investidores interessados em formar uma *joint venture*. Segundo Rasmussen (1991, p.183), uma operação de *joint venture* com uma empresa operando em segmentos específicos oferece uma série de benefícios bilaterais, comparada com a alternativa de ter que estabelecer uma filial ou subsidiária própria nesse segmento geográfico. Esses benefícios seriam: o começo imediato das operações, evitando que outros concorrentes ocupem ou dominem o nicho mercadológico

¹¹ A jointly controlled entity controls the assets of the joint venture, incurs liabilities and expenses and earns income. It may enter into contracts in its own name and raise finance for the purposes of the joint venture activity. Each venturer is entitled to a share of the profits of the jointly controlled entity, although some jointly controlled entities also involve a sharing of the output of the joint venture.

do segmento geográfico ou demográfico; a expansão mercadológica e o orçamento consideravelmente menor do que no estabelecimento de uma subsidiária ou filial própria.

Há países em desenvolvimento e até mesmo países desenvolvidos, nos quais a *joint venture* é a única porta de entrada para esse mercado. Hut e Speh (2002, p.228) afirmam que, em alguns casos, “[...] o governo exige que as empresas formem ou aceitem participar de uma *joint venture* para poder entrar no mercado local”. Assim, a empresa faz uma *joint venture* com algum investidor local.

Em relação à divisão de riscos, em situações de grandes projetos que envolvam uma alta quantia de dinheiro ou risco tecnológico, é melhor encontrar um parceiro de forma que o risco seja minimizado. De acordo com Coallier et al (2003, p.5), as *joint ventures* são comuns nas indústrias caracterizadas por altos riscos e alto investimento de capital.

Uma outra razão para a formação de *joint venture* é a expansão ou extensão da linha de produtos. As empresas podem manter produtos ou linhas de produtos em posições mercadológicas de plena maturidade, em que surge a necessidade estratégica de desenvolver produtos substitutos para uma adequada participação no mercado. A formação de uma *joint venture* com tecnologia e produtos adequados pode substituir os produtos em maturidade absoluta, ou em processo de obsolescência (RASMUSSEN, 1991, p.186).

Algumas empresas podem ver a *joint venture* como um período de teste para posterior aquisição da empresa. Seria o estágio inicial para futuro acordo. Em outros casos, a empresa é muito grande para ser comprada, então, é melhor criar uma *joint venture* de forma que as duas empresas possam se complementar. Segundo Rasmussen (1991, p.189), a *joint venture* é o veículo ideal, tanto para a aquisição como para a transferência de tecnologia ou *know how*. Além disso, há situações em que o chefe, por considerar que empresas com *joint venture* são bem vistas no mercado, opta em ter um investimento de controle compartilhado.

Em pesquisa feita em 2000, (COLLINS, 2000, p.1) com CEOs de 421 empresas que tiveram crescimento mais rápido nos Estados Unidos nos últimos 5 anos e que apresentavam receitas de aproximadamente \$1 milhão a \$50 milhões de dólares, obtiveram-se os seguintes resultados em relação aos benefícios de uma *joint venture* (tabela 8):

Tabela 8-Benefícios da *Joint Venture* segundo os CEOs

Aceleração do crescimento das receitas	71%
Habilidade para aumentar as margens de lucros	64%
Expansão para novos mercados domésticos	53%
Compartilhar cientistas e profissionais com habilidades específicas	52%
Suporte financeiro ou divisão de riscos econômicos	52%
Desenvolvimento de novos produtos	47%
Comercialização eficiente de tecnologia ou do conceito de negócio	46%
Desenvolvimento ou aquisição de conhecimento de marketing ou distribuição	46%
Combinação de P&D complementares e tecnologias	45%

FONTE: Collins (2000, p.3)

Essa pesquisa contemplou tanto empresas que vendem produtos quanto prestadoras de serviços.

Apesar dos benefícios gerados pelos investimentos de controle compartilhado, podem surgir problemas na manutenção de relacionamentos em uma *joint venture*. Hutt e Speh (2002, p.229) afirmam que as razões das *joint ventures* serem desfeitas ou ficarem abaixo das expectativas envolvem problemas com a revelação de informações confidenciais, desentendimentos sobre os lucros que devem ser divididos, conflitos de estilos gerenciais e percepções diferentes quanto ao curso que a estratégia deve seguir.

2.2.4 Consolidação das *Joint Ventures*

A forma de uma investidora consolidar em suas demonstrações contábeis seus investimentos em *joint venture* pode variar de país a país, conforme o quadro 3.

Quadro 3 – Abordagens de consolidação de *joint venture* conforme o país

Consolidação Proporcional	Não utilização da Consolidação Proporcional
<ul style="list-style-type: none"> - Brasil - Canadá - União Européia 	<ul style="list-style-type: none"> - Austrália - Estados Unidos - Nova Zelândia

Fonte: Adaptado Milburn e Chant (1999)

Basicamente, existem duas formas de reconhecimento da *joint venture* no balanço consolidado da investidora. A primeira é fazer a consolidação proporcional e a outra é não fazer a consolidação proporcional e reconhecer a *joint venture* como investimento avaliado

pelo método de equivalência patrimonial no balanço consolidado da investidora. A seguir, são apresentadas as posições de órgãos contábeis em relação a esse assunto.

2.2.4.1 FASB: SFAS 94

O *FASB*, *Financial Accounting Standards Board* é o órgão responsável pela emissão das normas contábeis norte-americanas. Em relação ao reconhecimento de investimentos, o FASB recomenda a adoção da consolidação integral, independentemente do tipo de investimento que a controladora possui, sempre que existir o controle.

Para o FASB, existe apenas a consolidação integral. Isso significa que a consolidação só poderá ser efetuada na existência do controle isolado, exclusivo, que ocorre por meio da manutenção de uma participação superior a 50% nas ações com direito a voto, ou percentagem menor quando as ações estão pulverizadas.

De acordo com o APB Opinion 18, quando há existência de influência significativa, os investimentos devem ser avaliados pelo método de equivalência patrimonial se os investimentos forem permanentes, ou pelo método de custo no caso de investimentos temporários. É acrescentado, ainda, que os investimentos em *joint ventures*, também, devem seguir esse mesmo critério.

Dessa forma, o FASB estabelece somente a consolidação integral de investimentos em controladas, salvo algumas exceções, tais como as empresas de petróleo, gás e mineração. A consolidação proporcional não é permitida para os investimentos em *joint venture*, por se entender que para o investidor se trata mais de uma influência significativa do que de um controle exclusivo.

O FASB, diferentemente do IASB, como será discutido mais adiante, considera que o controle compartilhado está mais para a influência significativa do que para o controle propriamente dito e, dessa forma, o único tipo de controle reconhecido pelo FASB é aquele em que o investidor exerce de forma unilateral o controle sobre um empreendimento.

Conforme o *Accounting Research Bulletin* -ARB 51 do FAS 94 :

A condição usual para o controle financeiro de um investimento é a posse da maioria das ações com direito a voto, e portanto, como regra geral para uma companhia, a condição para a consolidação é possuir direta ou indiretamente mais de 50% das ações com direito a voto de uma empresa.

Portanto, o investimento em *joint venture* não se encaixa com a condição de se consolidar, já que há necessidade de uma participação superior a 50% das ações com direito a voto e, assim, o controlador torna-se o majoritário com o controle isolado da investida e não o controle conjunto.

2.2.4.2 IASB: IAS 31

O IASB, *International Accounting Standards Board*, é o Conselho das Normas Internacionais de Contabilidade responsável pela elaboração e publicação do IFRS, *International Financial Reporting Standards*, que são as Normas Internacionais de Contabilidade, antes conhecidas como *International Accounting Standards*, IAS. A partir de 2005, as IFRSs serão adotadas por cerca de 92 países. Todas as empresas listadas nas Bolsas de Valores dos 25 países-membro da UE, União Européia estarão obrigadas a elaborar demonstrações contábeis em IFRS (PRICEWATERHOUSECOOPERS, 2004).

No que se refere às empresas de controle compartilhado, o IASB, *International Accounting Standards Board*, recomenda, por meio do IAS 31, preferencialmente, a adoção da consolidação proporcional para investimentos em *joint ventures*, porém não impede que as empresas não façam a consolidação proporcional e reconheçam a *joint venture* em uma única linha no balanço consolidado da investidora, na conta de “Investimentos”, avaliados pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o IAS 31, a consolidação proporcional é um método pelo qual a participação de um sócio em cada ativo, passivo, receita e despesa de uma entidade controlada em conjunto é combinada, linha a linha, com itens semelhantes nas demonstrações contábeis do sócio ou reportada como itens separados, em rubricas específicas nas demonstrações contábeis do sócio.

Conforme o parágrafo 32, ao registrar sua participação numa entidade controlada em conjunto nas demonstrações contábeis consolidadas, é essencial que o sócio reflita a essência e a

realidade econômica do acordo, em vez da forma ou estrutura específica da *joint venture*. E isso é obtido por meio da consolidação proporcional.

Parágrafo 32: [...] Numa entidade controlada em conjunto, o investidor tem controle sobre sua parte nos benefícios econômicos, mediante sua participação nos ativos e passivos do empreendimento. Essa essência e realidade econômica é refletida nas demonstrações contábeis consolidadas do sócio, quando este reconhece sua participação nos ativos, passivos, receitas e despesas da entidade controlada em conjunto.¹² (tradução livre)

O IAS 31 permite o uso de dois formatos de demonstrações contábeis para a consolidação proporcional. O sócio poderá combinar a sua parte em cada um dos ativos, passivos, receitas e despesas da entidade controlada conjuntamente, com itens semelhantes em suas demonstrações contábeis consolidadas, numa base de linha a linha. Ou, alternativamente, o sócio poderá incluir em rubricas distintas sua parte nos ativos, passivos, receitas e despesas da entidade controlada em conjunto nas suas demonstrações contábeis consolidadas. Ambos os formatos de demonstrações contábeis resultam na demonstração de importâncias idênticas do lucro líquido e dos principais grupos dos ativos, passivos, receitas e despesas, sendo ambos aceitos para fins dessa Norma.

O tratamento alternativo permitido pelo IAS 31 é a não consolidação proporcional e, conseqüentemente, o reconhecimento do investimento na *joint venture* na conta de investimentos, no balanço consolidado da investidora. O interesse em uma entidade controlada em conjunto é, inicialmente, registrado pelo custo e ajustado, daí em diante, pelas variações pós- aquisição na parcela que o sócio detém nos ativos líquidos da entidade controlada em conjunto, ou seja, avalia-se o investimento pelo método de equivalência patrimonial. A demonstração de resultado reflete a parte do sócio no resultado das operações de uma entidade controlada em conjunto.

O IAS 31 recomenda a consolidação proporcional porque ela reflete melhor a essência e a realidade econômica dos interesses de um sócio em uma entidade controlada em conjunto, que é o controle sobre a parte do sócio nos benefícios econômicos futuros.

¹² [...] In a jointly controlled entity a venturer has control over its share of future economic benefits through its share of the assets and liabilities of the venturer. This substance and economic reality are reflected in the consolidated financial statements of the venturer when the venturer recognises its interests in the assets, liabilities income and expenses of the jointly controlled entity [...].

2.2.4.3 CMV: Instrução nº 247/96

A partir de 1996, através da Instrução nº 247 da CVM, o Brasil adotou a consolidação proporcional para companhias abertas que possuam investimentos em sociedades controladas em conjunto, ou seja, o mesmo procedimento do IASB. Essa instrução entrou em vigor na data de sua publicação, aplicadas às demonstrações contábeis relativas aos exercícios sociais a se encerrarem a partir de 1 de dezembro de 1996.

De acordo com a Fipecafi (2003,p.493):

A iniciativa em relação ao tratamento contábil das *joint ventures* no Brasil foi realizada pela CVM num esforço de harmonização das normas contábeis das companhias abertas com a evolução da prática contábil internacional, principalmente a preconizada pelo IASB.

A CVM recomenda a utilização da consolidação proporcional para investimentos em *joint ventures*, da mesma forma que o IASB. De acordo com o artigo 32:

Os componentes do ativo e passivo, as receitas e as despesas das sociedades controladas em conjunto deverão ser agregados às demonstrações contábeis consolidadas de cada investidora, na proporção da participação destas no seu capital social.

Considera-se controlada em conjunto aquela em que nenhum acionista exerce, individualmente, a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger ou destituir a maioria dos administradores.

A Instrução CVM nº 247 faz recomendações de como devem ser evidenciados esses investimentos, conforme o Artigo 33:

Em nota explicativa às demonstrações contábeis consolidadas, referidas no artigo anterior, deverão ser divulgados o montante dos principais grupos do ativo, passivo e resultado das sociedades controladas em conjunto, bem como o percentual de participação em cada uma delas.

No caso de uma das sociedades investidoras passar a exercer direta ou indiretamente o controle isolado sobre a sociedade controlada em conjunto, a controladora final deverá passar a consolidar, integralmente, os elementos do seu patrimônio. (artigo 32, 2º). O quadro 4 sintetiza a consolidação de *joint ventures*.

Quadro 4-Comparação da consolidação de *joint ventures*

(IAS 31)	(SFAS 94, APB 18)	Brasil (Instrução CVM 247/96)
Uma <i>joint venture</i> é um acordo contratual entre duas ou mais partes para exercer atividades econômicas conjuntamente. Quando a atividade for executada por uma entidade separada (sociedade de pessoas ou de capitais), é conhecida como “entidade controlada conjuntamente”.	Os Princípios Contábeis Norte-Americanos não distinguem entre coligadas, entidades controladas conjuntamente, ativos ou operações.	Uma <i>joint venture</i> é uma entidade legal com controle conjunto entre dois ou mais investidores. Uma <i>joint venture</i> que não seja estabelecida como uma empresa não é uma estrutura legal no Brasil.
A participação de um grupo em uma <i>joint venture</i> pode ser registrada usando o método da equivalência patrimonial, ou por meio de consolidação proporcional, salvo se a subsidiária for excluída da consolidação nos seguintes casos: (a) o controle é temporário, porque a subsidiária foi adquirida e controlada exclusivamente para uma venda subsequente no futuro próximo; ou (b) a subsidiária opera sob graves restrições a longo prazo que afetam significativamente sua capacidade de transferir fundos para a controladora. Em tais circunstâncias a <i>joint venture</i> pode ser registrada como investimento a longo prazo.	Somente o método da equivalência patrimonial pode ser usado para <i>joint ventures</i> .	Os componentes do ativo e passivo, as receitas e as despesas das sociedades controladas em conjunto deverão ser agregados às demonstrações financeiras consolidadas de cada investidora, na proporção de suas respectivas participações no seu capital social.
Se um sócio de uma <i>joint venture</i> não tiver mais controle sobre o empreendimento, deve cessar imediatamente a contabilização pelo método da equivalência patrimonial ou consolidação proporcional.		

FONTE: KPMG (2001): Comparações entre práticas contábeis.

2.2.5 Consolidação Proporcional

Em relação à consolidação proporcional, Martins, E. (1997, p.1) menciona que:

Nos países em que se processa há tantos anos a consolidação dos balanços, desenvolveu-se, inicialmente, a regra básica de que só se consolida demonstrações de controladora e controlada(s) ou de empresas sob controle comum. Mas sempre permanecendo o conceito de que só pode haver consolidação plena de balanços e de resultados quando há efetivamente a figura do controle. Depois, evoluiu-se para a figura do controle compartilhado (*joint ventures*).

Uma comparação a ser feita entre a consolidação integral e a consolidação proporcional é sintetizada no quadro 5:

Quadro 5- Diferenças de enfoque na consolidação

	Consolidação Proporcional	Consolidação Integral
Consolidação	Posse	Controle
Operações entre as controladoras e controlada em conjunto	Valor proporcional ao percentual de participação	Valor total
Saldos entre as controladoras e controlada em conjunto	Saldo proporcional ao percentual de participação	Saldo total
Eliminação de lucros não realizados	Valor proporcional ao percentual de participação	Valor total
Participação minoritária	Não existe	Existe
<i>Joint venture</i>	Consolidação Proporcional	Consolidação em uma linha só

A primeira diferença é que, na consolidação integral, se consolida o controle, enquanto, na consolidação proporcional, a posse. Em relação aos saldos, operações e lucros não realizados, na consolidação integral esses valores são eliminados em sua totalidade, enquanto, na consolidação proporcional, se elimina o percentual que corresponde a outros investidores.

Assim, no método de consolidação integral reconhece-se a totalidade dos Ativos, Passivos e Contas de Resultado com a segregação da Participação Minoritária. Já a consolidação proporcional apresenta os valores proporcionais à participação do investidor e, por isso, não apresenta a conta de “participação dos minoritários”.

No caso de investimento em *joint venture*, já que se caracteriza pelo controle compartilhado, na abordagem da consolidação integral é tratado como investimento de influência significativa. Dessa forma, o investimento em *joint venture* é consolidado em uma única linha do balanço da investidora, pelo método de equivalência patrimonial, na conta investimento. Já na abordagem da consolidação proporcional, a *joint venture* é consolidada proporcionalmente no balanço da investidora. A consolidação proporcional é, assim, definida pelo Ibracon (1998, p.528):

É um método de contabilização e de demonstrações financeiras pelo qual a participação de um *venturer* (participante) em cada ativo, passivo, receita e despesa de uma entidade controlada em conjunto é combinada, linha-por-linha, com itens semelhantes nas demonstrações financeiras do *venturer* ou reportada como um item em linha específica nas demonstrações financeiras do *venturer*.

Na consolidação proporcional, aplica-se a porcentagem de participação de investidora para determinar os valores de cada ativo e passivo, bem como das receitas e despesas da

controlada em conjunto, que serão computadas na consolidação, não existindo, portanto, a figura da participação minoritária.

A seguir, será demonstrado um exemplo de como preparar a demonstração contábil consolidada de forma proporcional.

2.2.6 Exemplos de Consolidação Proporcional

Serão abordados dois exemplos de consolidação proporcional. O primeiro é feito de forma simplificada, sem transações entre partes relacionadas e conseqüentemente sem lucros não realizados. O segundo exemplo é mais completo.

Exemplo 1

A Cia JV é uma *joint venture* que possui três investidores, conforme a tabela a seguir:

Tabela 9- Investidores da Cia JV

Investidor:	% Participação
A	50%
B	30%
C	20%
Total:	100%

Admita-se que no contrato foi estabelecido que as Companhias A e B são os controladores em conjunto e que o Investidor C é uma pessoa física e atua somente como investidor de capital.

Cada um dos investidores poderá reconhecer, em suas demonstrações contábeis consolidadas, as contas da Cia JV na proporção de participação no seu capital, conforme tabela 10:

Tabela 10- Proporção de participação dos investidores nas contas do balanço da Cia JV

Balanço Patrimonial	JV 100%	A 50%	B 30%	C 20%
Ativo Circulante	200	100	60	40
Realizável a Longo Prazo	300	150	90	60
Ativo Permanente	500	250	150	100
Total do Ativo	1.000	500	300	200
Passivo Circulante	100	50	30	20
Exigível de Longo Prazo	300	150	90	60
Patrimônio Líquido	600	300	180	120
Total do Passivo e PL	1.000	500	300	200

Na Demonstração de Resultado do Exercício, a parcela que cabe a cada investidor é apresentada na tabela abaixo:

Tabela 11- Proporção de participação dos investidores nas contas do resultado da Cia JV

Demonstração do Resultado do Exercício	JV 100%	A 50%	B 30%	C 20%
Vendas	700	350	210	140
(-) CMV	<u>(350)</u>	<u>(175)</u>	<u>(105)</u>	<u>(70)</u>
(=) Lucro Bruto	350	175	105	70
(-) Despesas Diversas	<u>(250)</u>	<u>(125)</u>	<u>(75)</u>	<u>(50)</u>
(=) L.Líquido	100	50	30	20

Os investidores A e B somarão às suas contas do balanço consolidado, respectivamente, 50% e 30% de todas as contas da Cia JV. Apesar de o investidor A ter 50% de participação no capital da *joint venture* e o investidor B ter 30%, ambos controlam de forma igualitária a Cia JV. Isso significa que juntos, as Cias A e B controlam 100% dos ativos, passivos, receitas e despesas da *joint venture*.

Uma crítica a ser feita em relação à consolidação proporcional é que o investidor C, por ser uma pessoa física, não elaborará demonstrações contábeis consolidadas e a sua participação de 20% sobre as contas do ativo, passivo e de resultado da *joint venture* não aparecerá em nenhum balanço consolidado, ou seja, esses valores nunca serão consolidados.

Exemplo 2

Esse exemplo possui o mesmo enunciado e os mesmos valores do exemplo dado no Capítulo 2.1- Consolidação das Demonstrações Contábeis. A diferença é que, agora, será suposto que a Cia Y seja uma *joint venture*. Em relação à preparação das demonstrações contábeis da Cia X, considerar as seguintes informações:

- A Cia X detém 60% do capital da Cia Y.
- A Cia Y vendeu \$ 2.000 de suas mercadorias para a Cia X, com 30% de lucro sobre o valor das vendas.
- A Cia X pagou \$ 1.950 em dinheiro e o restante será pago daqui a 2 meses.
- A Cia X mantém \$ 500 das compras da Cia Y em estoque.

O Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício da Cia X encontram-se abaixo:

Tabela 12- Balanço Patrimonial da Cia X em 31/12/20X1

Balanço Patrimonial da Cia X			
Ativo	20X1	Passivo	20X1
<u>Ativo Circulante</u>	<u>918</u>	<u>Passivo Circulante</u>	<u>998</u>
Caixa	318	Contas a Pagar	608
Estoques	500	IR a Pagar	390
Contas a Receber	100		
		<u>Exigível de Longo Prazo</u>	<u>200</u>
<u>Ativo Permanente</u>	<u>3.482</u>	Empréstimos	200
Investimento Y	1.482		
Imobilizado	2.000	<u>Patrimônio Líquido</u>	<u>3.202</u>
Total do Ativo	4.400	Total P + PL	4.400

Tabela 13 Demonstração do Resultado do Exercício da Cia X em 31/12/X1

Demonstração do Resultado do Exercício da Cia X	
Vendas	3.300
CMV	<u>(1.500)</u>
(=) Lucro Bruto	1.800
Despesas Diversas	<u>(500)</u>
REP	<u>162</u>
(=) LAIR/CS	1.462
IR/CS - 30%	<u>(390)</u>
(=) L.Líquido	1.072

Já as demonstrações contábeis da Cia Y são apresentadas a seguir:

Tabela 14 Balanço Patrimonial da Cia Y em 31/12/20X1

Balanço Patrimonial da Cia Y			
Ativo	20X1	Passivo	20X1
<u>Ativo Circulante</u>	<u>650</u>	<u>Passivo Circulante</u>	<u>480</u>
Caixa	600	Contas a Pagar	300
Contas a Receber	50	IR a Pagar	180
		<u>Exigível de Longo Prazo</u>	<u>50</u>
		Empréstimos	50
<u>Ativo Permanente</u>	<u>2.500</u>		
Imobilizado	2.500	<u>Patrimônio Líquido</u>	<u>2.620</u>
Total do Ativo	3.150		3.150

Tabela 15 Demonstração do Resultado do Exercício da Cia Y em 31/12/20X1

Demonstração do Resultado do Exercício da Cia Y	
Vendas	2.000
CMV	(1.400)
(=) L.Bruto	600
IR/CS - 30%	(180)
(=) L.Liquido	420

As demonstrações contábeis consolidadas de forma proporcional ficariam da seguinte forma:

Tabela 16-Balanco Patrimonial Consolidado de Forma Proporcional da Cia X em 31/12/20X1

Balanco Patrimonial	Cia X	Cia Y	Eliminações		Consolidado Proporcional
<u>Ativo Circulante</u>					
Caixa	318	600			678
Estoques	500	-		90 (c)	410
Contas a Receber	100	50		30 (b)	100
IR Diferido	-	-	27 (d)		27
<u>Ativo Permanente</u>					
Investimento Y	1.482	-		1.482 (a)	-
Imobilizado	2.000	2.500			3.500
Total do Ativo	4.400	3.150			4.715
<u>Passivo Circulante</u>					
Contas a Pagar	608	300	30 (b)		758
IR a Pagar	390	180			498
<u>Exigível de Longo Prazo</u>					
Empréstimos	200	50			230
<u>Patrimônio Líquido</u>					
	3.202	2.620	90 (c)	27 (d)	3.229
			1.482 (a)		
Total do Passivo	4.400	3.150			4.715

Tabela 17-Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado de Forma Proporcional da Cia X em 31/12/20X1

Demonstração do Resultado do Exercício	Cia X	Cia Y	Eliminações		Consolidado Proporcional
Vendas	3.300	2.000	1.200 (e)		3.300
(-) CMV	(1.500)	(1.400)		1.110 (e)	(1.230)
(=) Lucro bruto	1.800	600			2.070
Despesas diversas	(500)	-			(500)
REP	162	-	162 (f)		-
(=) LAIR/CS	1.462	600			1.570
(-) IR/CS - 30%	(390)	(180)		27 (g)	(471)
(=) Lucro Líquido	1.072	420			1.099

Conforme as tabelas 16 e 17, a coluna referente à Cia X corresponde aos valores do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado do Exercício da controladora X, que possui 60% de participação no capital da *joint venture*. A coluna seguinte refere-se aos valores das contas da Cia Y, *joint venture*, em 31 de dezembro de 20X1. A Cia X tem participação de 60% sobre os valores da coluna referente à Cia Y e, após eliminados os saldos e transações entre as partes relacionadas e os lucros não realizados na proporção de participação da Cia X na Cia Y, chega-se aos valores da consolidação proporcional.

A seguir, as eliminações dos saldos e transações a serem feitas na demonstração consolidada:

(a) PL (Capital) x Investimento

O investimento em Y de \$1.482 foi calculado de acordo com a Lei das S/As, pelo método de equivalência patrimonial. Ao ser feita a consolidação, essa participação na Cia Y é eliminada do PL (Capital) da Cia Y e dos Investimentos da Cia X para que não haja duplicidade de valores. No consolidado, esse valor já será reconhecido ao ser feita a consolidação das demais contas do ativo e do passivo da investida.

(b) Contas a pagar (Cia X) x Contas a receber (Cia Y)

A Cia Y vendeu suas mercadorias para a Cia X, sendo que \$50 do total foram a prazo. Dessa forma, no balanço da Cia X existem “contas a pagar” à Cia Y no valor de \$50, assim como no balanço da Cia Y existem “contas a receber” da mesma quantia da Cia X.

Ao ser elaborado o balanço consolidado, esses valores precisam ser eliminados de forma proporcional à participação da Cia X, uma vez que não representarão uma efetiva entrada ou saída de caixa, mas somente uma movimentação entre as contas de caixa das duas empresas. O montante de “caixa” do balanço consolidado não será alterado. Dessa forma, elimina-se o valor de \$30, ou seja, 60% x \$50, em “contas a pagar” da Cia X e o mesmo montante em “contas a receber” da Cia Y.

(c) Estoques x PL

A Cia Y vendeu \$ 2.000 de suas mercadorias para a Cia X e, desse total, \$ 500 não foram vendidos para terceiros e permaneceram no estoque da Cia X. Como a venda foi com lucro de 30%, há um lucro de \$150 nos estoques que não foi realizado, ou seja, $30\% \times \$500$.

Ao ser feita a consolidação, é preciso eliminar esse lucro não realizado na proporção de participação da Cia X na Cia Y, pois esse resultado será reconhecido somente no momento em que houver a venda dessas mercadorias para terceiros. O que houve foi uma transação entre partes relacionadas com lucro e isso não representa um resultado efetivo para o grupo. Assim, elimina-se o valor de \$90, que corresponde a $60\% \times \$150$, dos estoques da Cia X e o mesmo valor do PL da Cia Y.

(d) IR Diferido x PL

Uma vez que a Cia Y, controlada, vendeu mercadorias para a controladora com lucro e sobre esse lucro incide um imposto, e, além disso, já que a Cia X não realizou todo o estoque, a parcela do lucro não realizado a ser eliminado na consolidação acarretará, também, ajustes relativos aos impostos.

O lucro na venda de mercadorias da Cia Y para a Cia X é eliminado no balanço consolidado de forma proporcional à participação e é reincluído como lucro na consolidação no futuro, ou seja, no momento em que as mercadorias forem vendidas a terceiros. Assim, como se elimina o lucro não realizado, o imposto incidente sobre o valor do lucro não realizado, também, deve ser eliminado, de forma que ele figurará no balanço consolidado até o momento em que o lucro se realizar.

Desse modo, o IR Diferido corresponde a \$27, ou seja, $60\% \times (30\% \times \$150)$. Na elaboração da consolidação, esse valor é lançado no IR Diferido e no PL.

(e) Vendas x CMV

As vendas realizadas entre as Cias X e Y devem ser eliminadas, uma vez que não foram realizadas com terceiros e sim com empresas que pertencem ao mesmo grupo. Na

Demonstração de Resultado Consolidado, são apresentadas somente aquelas vendas que foram feitas para as empresas que não fazem parte do mesmo grupo que as companhias.

Devem ser eliminados os \$1.200 das vendas de mercadorias da Cia Y para a Cia X, que correspondem a 60% x \$2.000. No CMV, o ajuste a ser feito é:

Custo das mercadorias	840 = 60% \$1.400
Lucro Realizado	<u>270</u> = 60% \$450
	1.110

Do total de \$2.000 das mercadorias vendidas, \$1.400 referem-se ao custo e \$600 ao lucro. A Cia X manteve no estoque o total de \$500, que corresponde a 25% do total das mercadorias adquiridas. Isso significa que 75% das mercadorias que a Cia X comprou da Cia Y foram vendidos a terceiros. Assim, o total de lucro realizado é \$450, ou seja, 75% x \$600. Na consolidação proporcional, o lucro realizado é obtido pela multiplicação de 60% sobre os \$450, e o custo da mercadoria corresponde a 60% dos \$1.400.

A soma do custo das mercadorias mais o lucro realizado, \$1.110, deve ser eliminada do CMV consolidado. Esse mesmo valor pode ser obtido pela subtração do lucro não realizado do total das vendas, $\$1.200 - 90 = \1.110 .

(f) REP

O Resultado de Equivalência Patrimonial, que fora calculado de acordo com a Lei das S/As, precisa ser eliminado do resultado consolidado, já que se consolidam as receitas e despesas das empresas e, assim, estaria sendo considerado esse valor em duplicidade.

(g) IR Diferido

Da mesma forma que foi eliminado o valor do IR Diferido no balanço patrimonial, é preciso o mesmo procedimento na Demonstração de Resultado do Exercício. Assim, elimina-se o valor de \$27 ao serem consolidadas as despesas de IR/CS.

Após o cálculo do IR/CS consolidado, chega-se ao valor do lucro líquido de \$1.099. Há uma diferença de \$27 entre o lucro líquido consolidado e o lucro líquido da Cia X, calculado pelo método de equivalência patrimonial (\$1.099 – 1.072), assim como a diferença entre o patrimônio líquido do consolidado apresenta essa mesma diferença em relação ao patrimônio líquido da Cia X (\$3.229 – 3.202). Isso ocorre devido à existência do imposto que incide sobre o lucro não realizado, justamente com esse mesmo valor, ou seja, $45 \times 0,6 = 27$.

2.2.7 Reflexos da utilização da Consolidação Proporcional

Utilizando-se o exemplo 2, as tabelas 18 e 19 fazem uma comparação de como ficariam as demonstrações contábeis sem ser feita a consolidação proporcional e com a consolidação proporcional. Na primeira coluna, são apresentados os valores relativos ao tratamento dado pelo FASB que é contra a consolidação proporcional e, na segunda, o tratamento recomendado pelo IASB e pela CVM.

Tabela 18-Comparação do Balanço Patrimonial Consolidado

Balanço Patrimonial	Sem CP	CP
<i><u>Ativo Circulante</u></i>	<u>918</u>	<u>1.215</u>
Caixa	318	678
Estoques	500	410
Contas a Receber	100	100
IR Diferido	-	27
<i><u>Ativo Permanente</u></i>	<u>3.482</u>	<u>3.500</u>
Investimento Y	1.482	-
Imobilizado	2.000	3.500
Total do Ativo	4.400	4.715
<i><u>Passivo Circulante</u></i>	<u>998</u>	<u>1.256</u>
Contas a Pagar	608	758
IR a Pagar	390	498
<i><u>Exigível de Longo Prazo</u></i>	<u>200</u>	<u>230</u>
Empréstimos	200	230
<i><u>Patrimônio Líquido</u></i>	<u>3.202</u>	<u>3.229</u>
Total do Passivo	4.400	4.715

Tabela 19-Comparação da Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado

Demonstração do Resultado do Exercício	Sem CP	CP
Vendas	3.300	3.300
(-) CMV	<u>(1.500)</u>	<u>(1.230)</u>
(=) Lucro bruto	1.800	2.070
Despesas diversas	(500)	(500)
REP	<u>162</u>	<u>-</u>
(=) LAIR/CS	1.462	1.570
(-) IR/CS - 30%	<u>(390)</u>	<u>(471)</u>
(=) Lucro Líquido	1.072	1.099

Na abordagem do FASB, não é feita a consolidação proporcional e o investimento é apresentado no Balanço Patrimonial Consolidado do investidor como um único valor (R\$1.482) nas contas de Investimentos. O mesmo ocorre na Demonstração de Resultado do Exercício, na qual o percentual de participação do investidor no resultado da investida é incluído como uma única linha (R\$162).

Já na consolidação proporcional, as participações do investidor em cada ativo, passivo, receitas e despesas da *joint venture* são combinadas numa base linha a linha com o ativo, passivo, receitas e despesas do investidor, tanto no Balanço Patrimonial quanto na Demonstração de Resultado do Exercício. Aplicou-se o percentual de 60% em cada uma das contas do balanço da *joint venture* que somado com os valores do investidor correspondem ao balanço consolidado. O mesmo ocorre na Demonstração de Resultado do Exercício.

A semelhança nos dois métodos de consolidação está nas contas de Patrimônio Líquido e Resultado do Exercício, que apresentam o mesmo valor, exceção feita no caso da existência do IR diferido. Dessa forma, caso não houvesse incidência de imposto sobre o lucro não realizado, ou caso a Cia Y tivesse vendido mercadorias para a Cia X pelo valor de custo, não haveria o IR Diferido no consolidado e, assim, o PL e o lucro líquido seriam os mesmos.

A questão da prática contábil mais adequada em relação ao reconhecimento da *joint venture* no balanço consolidado da investidora é um assunto discutido há algum tempo. Os pontos principais que levam à divergência da adoção de um método em relação ao outro serão abordados a seguir:

1) Conceito de controle em termos de ativo

De acordo com o FASB, “ativos são prováveis benefícios econômicos futuros obtidos ou controlados por uma determinada entidade como resultado de transações ou eventos passados”¹³ (grifo nosso). Nessa definição, fica claro que o ativo é um recurso que deve ser controlado pela entidade. Uma outra definição de ativo foi feita por Canning (1929, p.22)¹⁴:

Qualquer serviço futuro, em termos monetários, ou qualquer serviço futuro conversível em moeda (...) cujos direitos pertencem legal ou justamente a alguma pessoa ou algum conjunto de pessoas. Tal serviço é um ativo somente para essa pessoa ou esse grupo de pessoas que os usufrui. (grifo nosso)

Desse modo, o benefício econômico deve ser controlado, exclusivamente, pela entidade para que possa ser considerado um ativo para essa entidade.

Se os métodos de consolidação de investimentos em *joint ventures* apresentados forem analisados em termos conceituais do ativo, então, a consolidação proporcional é fundamentalmente inconsistente com essa base conceitual econômica, porque o investidor não pode controlar (isto é, usar ou usar diretamente) sua porcentagem de participação no ativo da *joint venture* (MILBURN, CHANT, 1999).

No exemplo da tabela 18, o “Caixa” do balanço consolidado de forma proporcional é de \$678, enquanto, no balanço em que não foi feita a consolidação proporcional, o caixa é de \$ 318. O usuário das demonstrações contábeis consolidadas de forma proporcional terá a impressão de que a Cia X controla os \$678 de Caixa e pode fazer qualquer tipo de movimentação com essa quantia a qualquer instante, o que não é verdade. De fato, a Cia X tem controle exclusivo somente pelos \$318 do Caixa. Os \$360 restantes são controlados de forma conjunta com a Cia Z. O mesmo ocorre com as demais contas do ativo e passivo do balanço consolidado de forma proporcional.

Em relação ao reconhecimento dos ativos na *joint venture*, Santos (1990, p.49), afirma que “Se tivermos em conta que ativo é o futuro benefício que se espera obter de um agente

¹³ SFAC- Statement of Financial Statement nº 6: *Assets are probable future economic benefits obtained or controlled by a particular entity as a result of past transaction or events.*

¹⁴ *Any future service in money or any future service convertible into money... the beneficial interest in which is legally or equitably secured to some person or set of persons. Such service is an asset only to that person or set of persons to whom it runs.*

controlado pela entidade, fica claro que sua avaliação, no caso da JV, deverá levar em consideração a expectativa de prazo de execução do projeto.”

2) Conceito de controle em termos de passivo

Já o passivo é definido, dessa maneira, pelo SFAC 6:

Sacrifícios futuros prováveis de benefícios econômicos decorrentes de obrigações presentes de uma dada entidade, quanto à transferência de ativos ou prestação de serviços a outras entidades no futuro, em consequência de transações ou eventos passados.

O argumento principal dos defensores da não utilização da consolidação proporcional é que há falta de base teórica para o registro da parte proporcional das contas da *joint venture* porque a questão dos recursos e direitos do controle compartilhado não se encaixa com as definições tradicionais de ativo e exigibilidade. O passivo pode ser definido em termos de ativo, já que representa o sacrifício do ativo, e se a definição de ativo não for apropriada, ao ser utilizada a consolidação proporcional, conseqüentemente a do passivo apresentará o mesmo problema.

O controle conjunto existe quando nenhuma das partes sozinha tem o poder de controlar as decisões estratégicas, operacionais de investimento e financiamento, mas as duas ou mais partes juntas podem.

Para os contrários à consolidação proporcional, não há uma base teórica que permita incluir os ativos e passivos controlados em conjunto àqueles totalmente controlados pelo investidor (MILBURN, CHANT, 1999). A argumentação é de que o investidor não pode controlar parte dos ativos e passivos da *joint venture* e a consolidação proporcional dá essa impressão errônea, como se o investidor pudesse controlar essa parcela. O investidor não tem controle sobre os ativos e passivos da *joint venture* e, sim, somente sobre o investimento.

3) Controle conjunto x Influência significativa

De acordo com o IAS 31, a não utilização da consolidação proporcional é defendida por aqueles que argumentam que é inadequado combinar itens controlados com itens controlados

em conjunto e por aqueles que acreditam que os sócios têm influência significativa e não controle conjunto em uma entidade controlada em conjunto.

Os contrários à consolidação proporcional não vêem o controle compartilhado como controle atual. O controle compartilhado é mais próximo de influência significativa, logo não é feita a consolidação proporcional e a *joint venture* é reconhecida na conta de “investimentos” avaliados pelo método de equivalência patrimonial (MILBURN, CHANT, 1999,p.25).

Já os favoráveis à consolidação proporcional concordam que o poder de direção conjunta das operações do investidor é significativamente melhor e que deve ser feita uma distinção entre os investimentos de controle compartilhado e os que têm somente influência significativa.

4) Extensão das atividades operacionais do investidor

O argumento principal para a adoção da consolidação proporcional é que ela fornece informações mais úteis que a apresentação desse investimento em uma única linha no balanço consolidado da investidora. Assim, a evidenciação da participação nas atividades da *joint venture* como parte das operações do investidor fornece uma representação mais ampla e compreensiva da extensão das atividades operacionais do investidor, seus ativos e passivos.

Além disso, a consolidação proporcional fornece uma melhor representação da *performance* do gerenciamento da empresa e uma melhor base para previsão da habilidade do investidor gerar caixa e equivalente caixa no futuro, particularmente quando a porção significativa do negócio é conduzida pela *joint venture*. Para outros, o poder do controle compartilhado é substancialmente melhor que a influência significativa e deveria ser feita uma distinção entre esses tipos de investimentos (BIERMAN, 1992).

Segundo Martins (1997a,p.7),

A consolidação proporcional é a forma que melhor expressa a realidade econômica de uma entidade controlada em conjunto. Isto porque os futuros benefícios econômicos a serem gerados pela *joint venture* são decorrentes do uso de ativos e passivos e o resultado do uso deles são controlados pelo *venturer*. Como tais ativos e passivos e o resultado do uso deles são controlados em conjunto com outros *venturers*, cada *venturer* deve reconhecer a parte que lhe é de direito. E isso se dá pela consolidação proporcional.

Reklau (1977, p.102), também, é favorável à consolidação proporcional e afirma que a sua não utilização não reflete de forma adequada os resultados da posição operacional e financeira quando o investidor possui investimento em *joint venture*.

5) Exigibilidades

Em relação à exigibilidade, os contrários à consolidação proporcional acreditam que se a obrigação é de responsabilidade primária da *joint venture*, então, seu valor deve ser registrado diretamente no Balanço Patrimonial da *joint venture* e não do investidor. “É errado, em princípio para a empresa investidora refletir uma proporção dos débitos da *joint venture* que não represente uma obrigação do investidor” (MILBURN, CHANT, 1999).

Bierman (1992, p.14) menciona que, se a subsidiária não for consolidada, nenhuma das exigibilidades da *joint venture* aparecerá no balanço consolidado da investidora. Já com a consolidação proporcional, a proporção desse montante é evidenciada.

Baseado no exemplo da tabela 18, no balanço patrimonial em que não foi feita a consolidação proporcional, a Cia X tem \$200 de empréstimos no Exigível de Longo Prazo contra \$230 no cálculo feito pela consolidação proporcional e \$608 de contas a pagar no Passivo Circulante contra \$758 na consolidação proporcional. Os valores das exigibilidades da CP são maiores que os da Sem CP e apesar de a Cia X ter uma obrigação direta de \$200 no Exigível de Longo Prazo, ela, também, é responsável indiretamente pelas obrigações da *joint venture* e esse fato não é visualizado no balanço Sem CP.

Os defensores da consolidação proporcional argumentam que as contas a pagar da *joint venture* são de responsabilidade do investidor e que, ao se deixar de utilizar a consolidação proporcional, as empresas encontram a oportunidade de usar a *joint venture* como meio de obter financiamentos que não aparecem no Balanço Patrimonial (*off-balance sheet*).

Assim, percebe-se que os favoráveis à consolidação proporcional expressam uma preocupação particular no que diz respeito à utilização da *joint venture* para esconder passivos, isto é, a investidora obtém financiamento que ficará fora de suas demonstrações contábeis.

Em relação a esse mesmo assunto, Stuber (2004) afirma que, mesmo após o caso da Enron, as EPE- Entidades de Propósitos Específicos continuam sendo utilizadas pelas empresas e que no Brasil as companhias estão obtendo vantagens por meio das EPEs na obtenção de financiamentos. No Brasil, as EPEs podem ser desde associações, companhias e fundações até *joint venture*, consórcios ou acordo de sociedades.

A instrução CVM nº 408, de 18 de agosto de 2004, dispõe sobre a inclusão de Entidades de Propósito Específico – EPE nas demonstrações contábeis consolidadas das companhias abertas. As demonstrações contábeis consolidadas das companhias abertas deverão incluir, além das sociedades controladas, individualmente ou em conjunto, as EPE, Entidades de Propósito Específico, quando a essência de sua relação com a companhia aberta indicar que as atividades dessas entidades são controladas, direta ou indiretamente, individualmente ou em conjunto, pela companhia aberta. De acordo com o art.2º, as participações societárias em EPE incluídas na consolidação deverão ser avaliadas pelo método de equivalência patrimonial, nos termos da Instrução CVM nº 247, de 1996.

Existem, ainda, aqueles que acreditam na necessidade de outras alternativas de apresentação do investimento em *joint venture*, de forma que os usuários das demonstrações contábeis obtenham informações úteis. Para Dieter e Wyatt (1978, p.89),

[...] o método de consolidação proporcional, apesar de ser melhor que a sua não utilização, não fornece informações ótimas quando o investidor (1) não tem o controle direto sobre as operações da *joint- venture* ou (2) opera em uma linha de negócio diferente da *joint- venture*.¹⁵ (tradução livre)

Assim, os autores propõem a utilização do método de equivalência patrimonial expandido.

Davis e Largay (1999, p.281) realizaram uma análise crítica sobre os investimentos que possuem influência significativa e que, portanto, são consolidados em uma única linha do balanço e concluíram que:

1. Não se encontra uma justificativa substancial para a continuidade da consolidação em uma linha só para o registro de investimentos em entidades não controladas devido à limitação intrínseca do método quanto às características informacionais.

¹⁵ (...) *the proportionate consolidation method, while better than the one-line equity method, does not provide optimum information when the investor (1) has no direct control over the operations of the venturer or (2) operates in a line of business different from that of the venturer.*

2. Ambos os métodos de equivalência patrimonial expandido e de consolidação proporcional, provêm substancialmente informações analíticas mais úteis que o método de equivalência patrimonial.¹⁶ (tradução livre)

É proposta, então, uma terceira maneira de reconhecer o investimento em *joint venture* no balanço da investidora. O método de equivalência patrimonial expandido será explicitado a seguir.

2.2.8 Método de equivalência patrimonial expandido

O método de equivalência patrimonial expandido foi introduzido por Dieter e Wyatt (1978, p.89)¹⁷ e “por meio deste método, o investidor evidencia sua porção no ativo e passivo da *joint venture* em suas demonstrações, porém de forma separada e sem combinar esses montantes diretamente com seus próprios ativos e passivos” (tradução livre). Assim, elimina-se o problema da não distinção entre o que faz parte dos ativos e passivos do investidor e aqueles que pertencem à *joint venture*.

De acordo com Dieter e Wyatt (1978, p.92), o método de equivalência patrimonial expandido apresenta vantagens adicionais em relação ao reconhecimento do investimento em *joint venture* em uma única linha na conta de “investimentos” do balanço patrimonial consolidado da investidora, avaliado pelo método de equivalência patrimonial:

- (1) distinguir aqueles ativos e passivos diretamente possuídos e controlados pelo investidor daqueles ativos e passivos apresentados pelos investimentos em *joint venture* e (2) destacar a extensão do envolvimento do investidor nas atividades da *joint venture*¹⁸ (tradução livre).

O usuário da demonstração contábil ao fazer uma análise da empresa, pode incluir ou excluir as parcelas correspondentes aos investimentos em *joint ventures*, além de se fazer, também, uma distinção daqueles ativos e passivos que são controlados de forma direta pela empresa. A desvantagem é que com o aumento do número de empresas que resolvam ter investimentos em *joint ventures*, a evidenciação de informações desagregadas tornará as demonstrações

¹⁶We find no substantive justification for continued use of the equity method to report equity investments in noncontrolled entities due to the method's intrinsically limited informational characteristics. 2. Both the expanded equity method and proportionate consolidation provide substantially more analytically useful information about the investment than the equity method.

¹⁷Under this method, the investor presents its proportionate share of the assets and liabilities of the joint venture in its financial statements, but with separate disclosure and without combining these amounts directly with its “own” assets and liabilities.

¹⁸(1) distinguishing those assets and liabilities directly owned and controlled by its interest in abilities and (2) highlighting the extend of the investor's involvement in joint venture activities.

contábeis cada vez mais extensas e, dessa forma, poderá ocorrer uma perda de informação relevante.

Utilizando-se o mesmo exemplo das tabelas 14 e 15, a seguir, encontra-se a tabela comparativa de como seria o cálculo pela consolidação proporcional, pela não consolidação proporcional e pelo método de equivalência patrimonial expandido.

Não existe somente um meio de divulgação do método de equivalência patrimonial expandido. Dieter e Wyatt (1978, p.93) apresentam duas alternativas para o reconhecimento dos investimentos em *joint ventures* no balanço patrimonial por meio do método de equivalência patrimonial expandido, conforme a tabela abaixo:

Tabela 20- Método de Equivalência Patrimonial Expandido

Balanco Patrimonial	Sem CP	CP	Met.Equiv.Patrim.Expandid	
			Alternativa 1	Alternativa 2
<u>Ativo Circulante</u>	<u>918</u>	<u>1.215</u>	<u>918</u>	<u>1.215</u>
Caixa	318	678	318	318
Estoques	500	410	500	500
Contas a Receber	100	100	100	100
IR Diferido	-	27	-	-
Participação no AC da JV	-	-	-	297
<u>Ativo Permanente</u>	<u>3.482</u>	<u>3.500</u>	<u>2.000</u>	<u>3.500</u>
Investimento Y	1.482	-	-	-
Imobilizado	2.000	3500	2000	2000
Participação no Imobilizado da JV	-	-	-	1500
Participação no:				
AC da JV	-	-	297	-
Imobilizado da JV	-	-	1500	-
Total do Ativo	4.400	4.715	4.715	4.715
<u>Passivo Circulante</u>	<u>998</u>	<u>1.256</u>	<u>998</u>	<u>1.256</u>
Contas a Pagar	608	758	608	608
IR a Pagar	390	498	390	390
Participação no PC da JV	-	-	-	258
<u>Exigível de Longo Prazo</u>	<u>200</u>	<u>230</u>	<u>200</u>	<u>230</u>
Empréstimos	200	230	200	200
Participação no ELP da JV	-	-	-	30
Participação no:				
PC da JV	-	-	258	-
ELP da JV	-	-	30	-
<u>Patrimônio Líquido</u>	<u>3.202</u>	<u>3229</u>	<u>3229</u>	<u>3229</u>
Total do Passivo	4.400	4.715	4.715	4.715

Conforme a tabela 20, são mostradas três formas de apresentação dos investimentos de controle compartilhado nos balanços consolidados. Na primeira coluna, são apresentados os valores caso não fosse feita a consolidação proporcional (Sem CP); na coluna seguinte, foi feita a CP, Consolidação Proporcional e, na terceira e quarta colunas, estão registrados os valores obtidos pelo método de equivalência patrimonial expandido, que possui duas alternativas de evidenciação.

No método de equivalência patrimonial expandido, as contas que compõem o ativo e o passivo da controladora permanecem com os mesmos valores da coluna sem a consolidação

proporcional com exceção da conta de investimentos na *joint venture* e o valor do patrimônio líquido caso exista o imposto de renda diferido. Assim, ao contrário do que ocorre na consolidação proporcional, não são somados os valores das contas pertencentes à controladora com os da *joint venture*.

Na alternativa 1, o montante dos ativos da *joint venture* é apresentado ao final das contas do ativo e o mesmo ocorre com o passivo. No exemplo dado, a conta participação no AC- Ativo Circulante da *joint venture* de \$297 corresponde justamente à diferença entre os valores da “CP” e da “Sem CP”, ou seja, $(\$678 - 318) + (\$410 - 500) + (\$100 - 100) + \$27 = \$297$. Já a participação no imobilizado da *joint venture* de \$1.500, obtém-se pela diferença de $\$3.500 - 2.000$, que é o valor do imobilizado pela “CP” menos o valor da “Sem CP”. O mesmo procedimento é feito no passivo. A participação no PC- Passivo Circulante de \$258 equivale à diferença entre as contas a pagar e o IR a pagar do consolidado proporcional para a equivalência patrimonial, ou seja, $(\$758 - 608) + (\$498 - 390)$. E a participação no ELP- Exigível de Longo Prazo de \$30 é a diferença entre o empréstimo de longo prazo de \$230 da “CP” e os \$200 da “Sem CP”.

A alternativa 2 difere da alternativa 1 no que diz respeito à disposição das contas. Enquanto na alternativa 1 os percentuais de participações na *joint venture* apareciam juntos após as contas do ativo e passivo, na alternativa 2 essas proporções são apresentadas logo em seguida à respectiva conta. Dessa forma, essa apresentação permite que os montantes das contas do ativo e passivo do investidor sejam divulgados de forma segregada ao da *joint venture*.

Conforme Dieter e Wyatt (1979, p.90), “[...] o método de equivalência patrimonial expandido é apropriado para os casos em que o investidor não controla a investida e a investida está engajada em um ramo de atividade diferente do investidor, já que há uma separação mais nítida das contas das demonstrações contábeis.”¹⁹ (tradução livre)

2.2.9 Estudos já realizados

Em 1999, foi realizado um trabalho pelo G4+1 que é um grupo formado por representantes da Austrália, Canadá, Nova Zelândia, Reino Unido e dos EUA. Nesse trabalho, concluiu-se que o método mais adequado para o reconhecimento da *joint venture* é como investimento através

do método de equivalência patrimonial no balanço consolidado da investidora e não fazer a consolidação proporcional.

Graham et al (2001, p.13) examinaram as demonstrações contábeis das empresas canadenses que possuíam investimentos em *joint venture* no período de 1995 a 2000 e que foram preparadas por meio da consolidação proporcional. No total, foram consideradas 78 investidoras e o estudo mostrou que a consolidação proporcional é mais útil na previsão de rentabilidade de até 3 anos de uma empresa do que a consolidação de uma única linha. Além disso, os testes estatísticos demonstraram que houve diferença significativa no total do ativo, passivo e margem de lucro calculada por um método ou outro.

Recentemente, O IASB pediu ao *Australian Accounting Standards Board* (AASB) que analisasse qual o método mais apropriado de reconhecimento de investimentos em *joint venture* no balanço consolidado da investidora. O AASB formou um time para esse projeto, composto por representantes da Austrália, China/ Hong Kong, Malásia e Nova Zelândia. Em abril de 2004, foi feita a proposta do projeto, que está dividido em duas partes: o projeto de curto prazo que visa obter a convergência para um único método de contabilização de *joint venture* e, assim, objetiva-se eliminar as alternativas dadas pelo IASB e o projeto de longo prazo que, por meio de questionários destinados às empresas que possuem investimentos em *joint venture*, irá ajudar no entendimento da estrutura e organização das *joint ventures*. Até o momento, não se chegou a uma conclusão definitiva.

¹⁹ (...) *the expanded equity method is particularly appropriate in circumstances in which the investor does not control the venture and the venture is engaged in a different line of business from that of the investor.*

3. METODOLOGIA DA PESQUISA

3.1 Seleção e coleta de dados

Inicialmente, foi realizada uma pesquisa bibliográfica que, segundo Martins (1994, p.28) “[...] trata-se de estudo para conhecer as contribuições científicas sobre determinado assunto. Tem como objetivo recolher, selecionar, analisar e interpretar as contribuições teóricas já existentes sobre determinado assunto.”

Posteriormente, fez-se um estudo empírico-analítico, que de acordo com Martins (1994, p.26): “são abordagens que apresentam em comum a utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativas [...]. Têm forte preocupação com a relação causal entre variáveis.”

A partir de 1996, através da instrução nº 247 da CVM, o Brasil adotou a consolidação proporcional para companhias abertas que possuem investimentos em sociedades controladas em conjunto. Dessa forma, até 1996 não havia normas contábeis brasileiras que estabelecessem a forma de elaboração da consolidação para investimentos em *joint ventures*.

Assim, o primeiro passo da pesquisa empírica foi selecionar as empresas que publicaram balanços consolidados durante o período de 1996 a 2003. A escolha do ano de 1996 está relacionada com a Instrução CVM 247 que passou a ser aplicada às demonstrações contábeis relativas aos exercícios sociais encerrados a partir de 1º de dezembro de 1996.

O levantamento de dados foi realizado por meio do banco de dados da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras- FIPECAFI/FEA USP, que é utilizado na edição da Revista Exame – Melhores e Maiores. Tal banco de dados contempla um grande conjunto de demonstrações contábeis recebidas das próprias empresas ou obtidas de publicações da imprensa oficial ou grande imprensa.

Obteve-se um total de 99 empresas que publicaram demonstrações contábeis consolidadas durante o período de 1996 a 2003. No apêndice 1, encontram-se as informações referentes à razão social, nome fantasia e controle acionário dessas empresas. Foram consideradas, apenas, as empresas que apresentavam balanços disponíveis para consulta.

Foi feita uma análise de cada demonstração contábil por meio da leitura das notas explicativas que fazem parte do balanço das empresas. No total, foram analisadas 792 demonstrações, uma vez que essa pesquisa contempla um período de 8 anos e 99 empresas. De acordo com a instrução CVM nº247 (Art.31), as notas explicativas que acompanham as demonstrações contábeis consolidadas devem conter informações precisas das controladas indicando os critérios adotados na consolidação e as razões pelas quais foi realizada a exclusão de determinada controlada.

Com o intuito de identificar as demonstrações consolidadas que incluem empresas cujo controle seja compartilhado, pesquisaram, nas notas explicativas, informações relativas a: “consolidação proporcional”, “controle compartilhado” ou “*joint venture*”. A evidenciação em notas explicativas nas Demonstrações Contábeis de empresas que possuem investimentos de controle compartilhado ocorreu após a implantação da Resolução CVM 247. Como não há padronização, por parte das empresas, na elaboração das notas explicativas, essas foram as formas mais usuais de identificação de demonstrações que incluem empresas em que haja controle compartilhado.

O gráfico 1, apresentado, a seguir, dá idéia do quadro geral das empresas que apresentam demonstrações consolidadas.

Gráfico 1-Empresas com demonstrações consolidadas no período de 1996 a 2003

De acordo com o gráfico acima, 32% das empresas analisadas (que correspondem a 32 empresas) possuem ou já possuíram, em um dos anos do período de 1996 a 2003, empresas em que o controle é ou era dividido. 68% das empresas pesquisadas, o equivalente a 67 empresas, em nenhum momento dividiram o controle de suas empresas.

As informações referentes à razão social, o nome fantasia (nome mais conhecido da empresa, que pode não coincidir com a razão social), controle e setor das 32 empresas analisadas que participaram de uma *joint venture*, em pelo menos um dos anos do período analisado, encontram-se no Apêndice 2.

O controle acionário indica o país de origem do acionista controlador. Do total de empresas que apresentaram controle compartilhado, 72% possuem controle acionário brasileiro e isso corresponde a 23 empresas; entre os 28% restantes, 9 empresas, encontram-se a Petrobrás, cujo controle acionário é estatal, e 8 empresas de controles acionários internacionais, conforme o gráfico seguinte:

Gráfico 2-Controle acionário

O gráfico 3, apresentado a seguir, refere-se ao setor em que cada empresa se encontra. A classificação das empresas foi realizada conforme o critério adotado na Revista Exame – Melhores e Maiores.

Gráfico 3- Setor

Dentre as 32 empresas com controle compartilhado, o setor de Química e Petroquímica, que representa 26% do total, foi o que apresentou maior número de empresas, num total de 8. Em seguida, estão os setores de Papel e Celulose e Siderurgia e Metalurgia com 16% cada um, que correspondem a 5 empresas, e o setor de Serviços Públicos com 9% e 3 empresas.

Durante os oito anos pesquisados, foram encontradas 32 empresas que apresentaram investimentos em *joint ventures* em pelo menos um dos anos analisados (vide Apêndice 2). Considerando as mesmas 32 empresas, no período de 1996 a 2003, o Gráfico 4 mostra a quantidade dessas empresas que possuíam investimento em *joint venture* por ano.

Gráfico 4-Quantidade de empresas com JV por ano

Por meio do gráfico 4, percebe-se que houve um aumento do número de empresas que investiram em *joint ventures* de 1996 a 1999. Apesar de apresentarem no período de 1999 a 2002 um total de 23 empresas com esse investimento, vale ressaltar que não foram as mesmas empresas que permaneceram com as *joint ventures* durante esse período.

O Gráfico 5 mostra qual é o percentual de empresas que permaneceram com algum investimento (pode não ser o mesmo) em *joint venture* durante os 8 anos, no intervalo de 1996-2003.

Gráfico 5-Empresas com investimento em JV durante todo o período de 1996 a 2003

Conforme o Gráfico 5, 31% das 32 empresas apresentaram investimentos em *joint ventures* em todos os anos analisados. Esse percentual corresponde a 10 empresas.

Para essa pesquisa foi considerado o período de 2000 a 2003, uma vez que, durante esses 4 anos, foi obtido um total de 93 demonstrações contábeis que apresentaram investimentos em *joint ventures*, de um total de 168 demonstrações levantadas de 1996 a 2003, ou seja, a amostra considerada representa 55.38% do total de demonstrações contábeis que divulgaram em suas notas explicativas a presença de controle compartilhado.

Vale ressaltar que, apesar de essas empresas relatarem que possuem uma *joint venture* e que a CVM nº 247 (Art. 33) exija a publicação em nota explicativa das demonstrações contábeis consolidadas e a divulgação do montante dos principais grupos do ativo, passivo e resultado das sociedades controladas em conjunto, bem como o percentual de participação em cada uma delas para empresas de capital aberto, há *joint ventures* de empresas limitadas ou S/A fechadas que não são obrigadas a publicar balanços.

O gráfico 6 demonstra a quantidade de empresas (investidoras) que apresentaram, nas notas explicativas, somente o capital social, quantidade de ações, percentual de participação no capital total da empresa, patrimônio líquido, resultado de equivalência patrimonial e transação entre partes relacionadas (NE incompleta) da *joint venture*, *versus* aquelas que evidenciaram, além dessas informações, os valores dos principais grupos do ativo, passivo, patrimônio líquido e contas de resultado (NE Completa) da *joint venture*, ano a ano.

**Gráfico 6-Empresas que apresentaram evidenciações das *joint ventures* em suas NE-
Notas Explicativas**

É interessante notar que, apesar de a CVM exigir a evidenciação em notas explicativas dos montantes dos principais grupos do balanço patrimonial e demonstração de resultado do exercício das *joint ventures*, apenas 33,33% (8 empresas das 24) em 2003, 39,13% (9 empresas das 23) em 2002 e 2001 e 43,48% (10 empresas das 23) em 2000 que se enquadram no artigo 33 da CVM 247. E isso afeta a transparência das informações disponíveis aos usuários externos que podem ser prejudicados ao realizar uma análise dos investimentos realizados pela empresa.

Com o intuito de obter informações dos valores dos principais grupos do balanço e demonstração de resultado do exercício das *joint ventures* que não foram evidenciadas nas notas explicativas de suas respectivas investidoras, buscaram suas demonstrações contábeis consolidadas no próprio banco de dados da Melhores e Maiores (somente aquelas empresas que publicam suas demonstrações), nos *sites* das próprias empresas e no *site* da CVM em “consulta aos dados de cadastro e demonstrações financeiras de companhias abertas”. Foram encontradas as Demonstrações Contábeis da Veracel Celulose S/A que é uma *joint venture* da Aracruz Celulose nos anos de 2002 e 2003 e a Nordeste Química S/A, Norquisa que é a *joint venture* da Politeo Indústria e Comércio nos anos de 2000 e 2001. Assim, as demais empresas não encontradas foram desconsideradas nos cálculos desta pesquisa devido à falta de informações suficientes para isso.

Além disso, foram excluídas as empresas que apresentaram *joint venture* em suas notas explicativas, mas que não foram consolidadas. Por exemplo, a Acesita apresenta investimento na Aço Planos do Sul S/A e na Companhia Siderúrgica de Tubarão, em 2003 e 2002, que não foram consolidadas devido a uma decisão estratégica de alienar esses investimentos.

Gráfico 7-Percentual de Participação no Capital Total da Joint Venture

Após a exclusão das empresas que não apresentavam informações suficientes para a realização dos cálculos desta pesquisa, utilizaram-se 12 empresas das 32 inicialmente levantadas. Dasquelas empresas, foram analisados os percentuais de participação no capital total das *joint ventures* (Gráfico 7). Houve uma diminuição dos investimentos em *joint ventures* com percentual menor que 50% do capital total de 2000 a 2003 e também daqueles com percentual maior que 50% do capital total nesse mesmo período, e em contrapartida, um aumento nos investimentos com participação igual a 50% do capital total. No ano de 2003, foram levantadas 38 *joint ventures*; em 2002, obtiveram-se 41; em 2001 e 2000, o total foi de 34.

3.2 Tratamento e apresentação dos dados

Visando assegurar que os valores considerados não sofreram reclassificação de um ano para o outro, foram utilizados os balanços do ano seguinte como critério de registro dos valores das demonstrações contábeis. Assim, para o ano de 2000, foi utilizado o balanço de 2001; para o ano de 2001, utilizou-se o balanço de 2002 e, assim por diante.

Extraíram-se do Balanço Patrimonial Consolidado da investidora os valores do ativo circulante, ativo realizável a longo prazo, passivo circulante e, exigível de longo prazo e da Demonstração de Resultado do Exercício Consolidado os valores das receitas líquidas e custo da mercadoria/produtos vendidos ou custo dos serviços prestados. Essas contas foram registradas numa planilha de excel.

Baseado nas notas explicativas sobre os investimentos e as demonstrações consolidadas, obtiveram-se o percentual de participação no capital total da *joint venture*, os saldos dos investimentos ao final do exercício social e o valor da equivalência patrimonial. Posteriormente, foram registrados, também, os saldos e as transações entre a investidora e a *joint venture*.

A partir dos valores obtidos das demonstrações contábeis consolidadas de forma proporcional, foram calculados quais seriam esses valores caso a empresa não tivesse feito a consolidação proporcional. Na consolidação proporcional, as contas da *joint venture* são somadas, linha-a-linha, às contas da investidora, na proporção de sua participação. Além disso, as transações entre partes relacionadas e os lucros não realizados são eliminados conforme o percentual de participação da investidora na *joint venture*. Assim, partindo-se dos valores obtidos da consolidação proporcional, para se chegar aos valores caso ela não tivesse sido feita, eliminam-se tanto os valores proporcionais da *joint venture* somados às contas da investidora quanto às transações entre partes relacionadas e os lucros não realizados.

Os cálculos podem ser vistos conforme a equação abaixo:

$$CP - [\%P1 \times (JV1 - LNR1) + \%P2 \times (JV2 - LNR2) + \dots] = \text{Sem CP}$$

na qual:

CP: Valores obtidos nas demonstrações contábeis consolidadas de forma proporcional da investidora;

%P: Percentual de participação no capital total da *joint venture*;

JV: Valores obtidos das demonstrações contábeis da *joint venture*;

LNR: Lucros não realizados e transações entre partes relacionadas e

Sem CP: Valores calculados caso não fosse feita a consolidação proporcional.

Ao efetuar os cálculos, foi considerada a transação entre partes relacionadas da controladora, pois se trata da eliminação de saldos e transações entre a investidora e a *joint venture*. No balanço consolidado realizado pela empresa e que segue os moldes da CVM, e, portanto a consolidação proporcional, os saldos e transações entre partes relacionadas com outras

controladas, coligadas ou equiparadas a controladas, e mesmo os investimentos com participação indireta já foram eliminados. Assim, os valores que precisam ser considerados, ao desfazer a consolidação proporcional, são os da investidora e de suas *joint ventures*.

No caso da Demonstração de Resultado do Exercício, nas receitas foram eliminadas as transações de vendas e no custo da mercadoria vendida a transação de compras.

Para ilustrar os cálculos efetuados, nas tabelas 21 e 22 são apresentadas as planilhas da Bunge e Braskem, no ano de 2003:

Tabela 21- Planilha de Cálculo da Bunge em 31/12/2003, em Milhares de Reais

Contas analisadas :	CP	<i>Joint ventures</i>			Transações entre partes relacionadas			Sem CP
	BUNGE Investidor	Fosbrasil S.A	Agrisat Soluções Integr. Ltda	Amoniasul Serv. Refriger. Industr. Ltda	Fosbrasil S.A	Agrisat Soluções Integr. Ltda	Amoniasul Serv. Refriger. Industr. Ltda	BUNGE Investidor
Ativo Circulante	3.059.018	14.433	1	53	468	-	-	3.052.811
Ativo Realizável a LP	358.594	2.131	-	2	-	211	-	357.756
Passivo Circulante	2.102.985	12.454	104	49	960	-	-	2.097.822
Exigível de LP	1.536.747	962	-	19	-	-	-	1.536.312
Receita Líquida	5.702.502	42.990	-	1.098	14.068	-	-	5.689.155
CMV	4.436.274	34.132	-	1.071	-	-	-	4.420.635
% Participação da Bunge no Capital Total		44,25%	50,00%	50,00%				

Tabela 22- Planilha de Cálculo da Braskem em 31/12/2003, em Milhares de Reais

Contas analisadas:	CP	<i>Joint ventures</i>				Transações entre partes relacionadas				Sem CP
	BRASKEM Investidor	Cetrel	Code-verde	Copesul	Politeno	Cetrel	Code verde	Copesul	Politeno	BRASKEM Investidor
Ativo Circulante	4.092.495	27.145	89	1.386.448	289.081	12	-	3.671	17.557	3.666.094
Ativo Realizável a LP	1.250.470	8.704	55	445.298	55.978	458	-	-	-	1.123.933
Passivo Circulante	4.474.487	20.054	43	1.052.160	87.271	156	-	367.595	-	4.277.680
Exigível de LP	6.732.843	57.705	718	950.132	15.403	-	-	-	-	6.487.430
Receita Líquida	10.135.810	69.373	-	4.177.923	943.856	91	-	102.076	682.666	9.064.504
CMV	8.089.268	56.937	-	3.773.137	748.951	11.382	-	1.730.579	-	7.340.174
% Participação da Braskem no Capital Total		26,07%	35,44%	23,67%	33,88%					

3.2.1 Caso Bunge

Conforme a tabela 21, os dados das demonstrações contábeis da Bunge referem-se ao ano de 2003, no qual se utilizou o balanço publicado em 2004. Os valores da coluna CP-consolidação proporcional foram obtidos na coluna das demonstrações consolidadas. Já as informações utilizadas referentes aos investimentos em *joint venture* constam na Nota Explicativa nº 2- Demonstrações Contábeis Consolidadas, que apresenta os valores totais dos principais grupos de ativos, passivos e resultado das sociedades controladas em conjunto, que foram consolidadas de forma proporcional. Em relação às transações entre partes relacionadas, suas informações foram extraídas da Nota Explicativa nº 7- Saldos e Transações com Partes Relacionadas da controladora.

O Ativo Circulante, calculado sem a utilização da consolidação proporcional, foi obtido da seguinte forma:

$$3.059.018 - [0,4425 \times (14.433 - 468) + 0,5 \times (1) + 0,5 \times (53)] = 3.052.811$$

Do valor do Ativo Circulante obtido pela consolidação proporcional, foram subtraídas as parcelas que foram consolidadas, proporcionalmente, da Fosbrasil menos o valor da transação

que ocorreu entre a Bunge e essa empresa, e as parcelas consolidadas de forma proporcional da Agrisat e Amoniasul, que não apresentaram, no exercício de 2003, conforme nota explicativa, transações com a Bunge.

No Ativo Realizável a Longo Prazo, houve, apenas, transação entre a Agrisat e a Bunge e o cálculo efetuado foi o seguinte:

$$358.594 - [0,4425 \times (2.131) + 0,5 \times (0-211) + 0,5 \times (2)] = 357.756.$$

O cálculo do Passivo Circulante foi, assim, feito:

$$2.102.985 - [0,4425 \times (12.454-960) + 0,5 \times (104) + 0,5 \times (49)] = 2.097.822.$$

Já no Exigível de Longo Prazo não houve transações entre as *joint ventures* e a Bunge e, dessa forma, subtraiu-se somente o percentual de participação sobre o exigível de longo prazo das *joint ventures* do total do exigível obtido no consolidado proporcional da Bunge:

$$1.536.747 - [0,4425 \times (962) + 0,5 \times (0) + 0,5 \times (19)] = 1.536.312.$$

As contas do resultado do exercício utilizadas foram as vendas líquidas e os custos das mercadorias vendidas. No caso das vendas líquidas, houve transação entre a Fosbrasil e a Bunge, ou seja, do total de R\$42.990 mil de vendas da Fosbrasil, no ano de 2003, R\$ 14.068 mil foram feitas para a Bunge. Os cálculos das vendas líquidas e do custo das mercadorias vendidas são apresentados, respectivamente, a seguir:

$$5.702.502 - [0,4425 \times (42.990 - 14.068) + 0,5 \times (0) + 0,5 \times (1.098)] = 5.689.155$$

e

$$4.436.274 - [0,4425 \times (34.132) + 0,5 \times (0) + 0,5 \times (1.071)] = 4.420.635.$$

3.2.2 Caso Braskem

Em relação à Braskem, a tabela 22 refere-se aos valores relativos ao exercício de 2003 e os dados foram obtidos das demonstrações contábeis publicadas em 2004. Da Nota Explicativa nº 3 (f) – “Demonstrações Financeiras Consolidadas”, extraíram-se as informações das *joint*

ventures e os saldos e transações entre partes relacionadas encontram-se na Nota Explicativa nº 8- Sociedades Ligadas/ controladora.

O cálculo do Ativo Circulante, caso não fosse feita a consolidação proporcional, foi, assim, feito:

$$4.092.495 - [0,2607 \times (27.145 - 12) + 0,3544 \times (89) + 0,2367 \times (1.386.448 - 3.671) + 0,3388 \times (289.081 - 17.557)] = 3.666.094.$$

Eliminaram-se os saldos com partes relacionadas existentes no Ativo Circulante da Cetrel, Copesul e Politenio . O Realizável a Longo Prazo foi obtido da seguinte maneira:

$$1.250.470 - [0,2607 \times (8.704 - 458) + 0,3544 \times (55) + 0,2367 \times (445.298) + 0,3388 \times (55.978)] = 1.123.933.$$

Se não tivesse sido feita a consolidação proporcional para os investimentos na Cetrel, Codeverde, Copesul e Politenio, os valores do Passivo Circulante e do Exigível de Longo Prazo seriam, respectivamente:

$$4.474.487 - [0,2607 \times (20.054 - 156) + 0,3544 \times (43) + 0,2367 \times (1.052.160 - 367.595) + 0,3388 \times (87.271)] = 4.277.680$$

e

$$6.732.843 - [0,2607 \times (57.705) + 0,3544 \times (718) + 0,2367 \times (950.132) + 0,3388 \times (15.403)] = 6.487.430.$$

Já nas contas de resultado, a Codeverde, por ser uma empresa em fase pré-operacional, não apresenta nenhum resultado do exercício. Os valores obtidos das vendas líquidas e dos custos das mercadorias vendidas são:

$$10.135.810 - [0,2607 \times (69.373 - 91) + 0,2367 \times (4.177.923 - 102.076) + 0,3388 \times (943.856 - 682.666)] = 9.064.504$$

e

$$8.089.268 - [0,2607 \times (56.937 - 11.382) + 0,2367 \times (3.773.137 - 1.730.579) + 0,3388 \times (748.951)] = 7.340.174.$$

Nas vendas líquidas, houve transações entre a Bunge e as *joint ventures* Cetrel, Copesul e Politenio, e nos custos das mercadorias vendidas houve transações entre a Bunge e a Cetrel e Copesul.

3.2.3 Demais casos

Os cálculos efetuados na Bunge e Braskem, também, foram feitos nas demais empresas que apresentaram investimentos com controle compartilhado. Do total de 12 empresas encontradas que possuíam *joint venture* em pelo menos um dos anos do período de 2000 a 2003, foram levantadas 34 demonstrações contábeis que possuíam informações suficientes para a realização da pesquisa.

As tabelas 23 a 34 apresentam os valores utilizados, no estudo, por empresa. São evidenciados as contas e os índices analisados em cada um dos anos, com e sem a utilização da consolidação proporcional e o percentual dos valores obtidos pela consolidação proporcional em relação aos valores obtidos sem a consolidação proporcional.

Tabela 23-Dados da Braskem utilizados na pesquisa

Braskem												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC	1.222.818	1.183.797	3,3	1.212.306	1.119.434	8,3	3.648.745	3.183.330	14,6	4.092.495	3.666.094	11,6
PC	509.844	497.325	2,5	953.748	917.060	4,0	5.435.057	5.015.166	8,4	4.474.487	4.277.680	4,6
CCL	712.974	686.472	3,9	258.558	202.374	27,8	-1.786.312	-1.831.836	2,5	-381.992	-611.586	37,5
RLP	281.868	270.907	4,0	344.893	295.779	16,6	1.490.718	1.304.334	14,3	1.250.470	1.123.933	11,3
ELP	923.294	903.936	2,1	2.209.703	2.189.194	0,9	6.376.776	6.189.345	3,0	6.732.843	6.487.430	3,8
VEND	2.897.500	2.851.179	1,6	3.293.274	3.149.243	4,6	6.433.611	5.638.738	14,1	10.135.810	9.064.504	11,8
CMV	2.357.093	2.317.166	1,7	2.774.682	2.662.515	4,2	5.275.976	4.282.734	23,2	8.089.268	7.340.174	10,2
LL	227.627	227.627	0,0	-28.237	-28.237	0,0	-957.675	-957.675	0,0	215.135	215.135	0,0
PL	2.267.793	2.267.793	0,0	2.125.338	2.125.338	0,0	1.821.768	1.821.768	0,0	2.112.574	2.112.574	0,0
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP	63,2	61,8	2,3	148,8	146,2	1,8	648	615	5,4	531	510	4,1
COEND	35,6	35,5	0,2	30,1	29,5	2,1	46	45	2,8	40	40	0,5
MGLIQ	7,9	8,0	-1,6	-0,9	-0,9	-4,4	-14,9	-17,0	-12,4	2,1	2,4	-10,6
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIQCO	2,4	2,4	0,8	1,3	1,2	4,1	0,7	0,6	5,8	0,9	0,9	6,7
LIQGE	1,	1,	1,1	,5	,5	8,0	0,4	0,4	8,6	0,5	0,4	7,1

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIQ: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

Tabela 24- Dados da Bunge utilizados na pesquisa

Bunge Fertilizantes												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC	1.665.375	1.655.413	0,6	1.923.530	1.907.365	0,8	2.335.591	2.329.656	0,3	3.059.018	3.052.811	0,2
PC	1.370.293	1.366.591	0,3	1.698.777	1.687.632	0,7	1.824.362	1.819.125	0,3	2.102.985	2.097.822	0,2
CCL	295.082	288.821	2,2	224.753	219.733	2,3	511.229	510.531	0,1	956.033	954.989	0,1
RLP	200.906	199.230	0,8	251.616	250.687	0,4	660.378	659.962	0,1	358.594	357.756	0,2
ELP	797.989	796.083	0,2	809.539	809.135	0,0	1.545.775	1.545.087	0,0	1.536.747	1.536.312	0,0
VEND	1.664.786	1.654.824	0,6	3.087.931	3.067.404	0,7	3.936.958	3.925.074	0,3	5.702.502	5.689.155	0,2
CMV	1.332.528	1.314.792	1,3	2.321.452	2.301.485	0,9	3.035.941	3.035.474	0,0	4.436.274	4.420.635	0,4
LL	23.366	23.366	0,0	95.317	95.317	0,0	1.209	1.209	0,0	390.743	390.743	0,0
PL	539.715	539.715	0,0	607.843	607.843	0,0	872.525	872.525	0,0	1.151.037	1.151.037	0,0
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP	401,7	400,7	0,3	412,7	410,8	0,5	386	386	0,2	316	316	0,2
COEND	63,2	63,2	0,0	67,7	67,6	0,2	54	54	0,1	58	58	0,1
MGLIQ	1,4	1,4	-0,6	3,1	3,1	-0,7	0,0	0,0	-0,3	6,9	6,9	-0,2
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIQCO	1,2	1,2	0,3	1,1	1,1	0,2	1,3	1,3	0,0	1,5	1,5	0,0
LIQGE	,9	,9	0,4	,9	,9	0,3	0,9	0,9	0,0	0,9	0,9	0,1

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIQ: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

Tabela 25- Dados da Companhia Vale do Rio Doce utilizados na pesquisa

Companhia Vale do Rio Doce												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC	6.111	4.460	37,0	7.206	5.580	29,1	10.878	8.631	26,0	8.559	6.768	26,5
PC	5.133	3.731	37,6	5.306	3.818	39,0	6.793	4.863	39,7	7.579	5.939	27,6
CCL	978	729	34,2	1.900	1.762	7,8	4.085	3.768	8,4	980	829	18,3
RLP	2.515	2.496	0,8	2.824	2.783	1,5	3.333	2.884	15,6	3.826	3.326	15,0
ELP	7.928	5.418	46,3	9.137	6.212	47,1	13.576	10.832	25,3	13.419	11.953	12,3
VEND	8.782	4.618	90,1	10.574	7.271	45,4	14.678	9.601	52,9	19.443	13.904	39,8
CMV	4.905	2.126	130,8	5.584	3.032	84,2	7.646	4.031	89,7	10.985	7.094	54,9
LL	2.133	2.133	0,0	3.051	3.051	0,0	2.043	2.043	0,0	4.509	4.509	0,0
PL	10.566	10.566	0,0	11.767	11.767	0,0	12.751	12.751	0,0	14.940	14.940	0,0
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP	123,6	86,6	42,8	122,7	85,2	44,0	160	123	29,8	141	120	17,4
COEND	39,3	40,8	-3,6	36,7	38,1	-3,5	33	31	7,6	36	33	8,7
MGLIQ	24,3	46,2	-47,4	28,9	42,0	-31,2	13,9	21,3	-34,6	23,2	32,4	-28,5
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIQCO	1,2	1,2	-0,4	1,4	1,5	-7,1	1,6	1,8	-9,8	1,1	1,1	-0,9
LIQGE	7	8	-13,1	7	8	-16,7	0,7	0,7	-4,9	0,6	0,6	4,6

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIQ: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

Tabela 26-Dados da Gerdau utilizados na pesquisa

Gerdau												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC	2.557.632	2.293.125	11,5	3.360.282	3.333.097	0,8	5.371.089	5.303.517	1,3	5.334.880	5.145.972	3,7
PC	2.131.244	1.883.840	13,1	3.154.295	3.136.788	0,6	5.388.897	5.335.352	1,0	4.342.899	4.261.098	1,9
CCL	426.388	409.284	4,2	205.987	196.310	4,9	-17.808	-31.835	44,1	991.981	884.874	12,1
RLP	197.135	185.490	6,3	274.173	273.136	0,4	553.098	455.510	21,4	1.051.257	732.545	43,5
ELP	2.326.420	2.210.733	5,2	2.696.274	2.694.729	0,1	4.652.468	4.429.436	5,0	5.048.695	4.749.100	6,3
VEND	5.196.098	4.797.165	8,3	5.888.403	5.864.235	0,4	9.161.712	9.098.900	0,7	13.366.961	12.859.365	3,9
CMV	3.857.864	3.593.366	7,4	4.235.146	4.209.145	0,6	6.538.993	6.481.565	0,9	10.076.740	9.589.121	5,1
LL	398.093	398.093	0,0	464.006	464.006	0,0	798.688	798.688	0,0	1.137.216	1.137.216	0,0
PL	2.365.207	2.365.207	0,0	2.685.759	2.685.759	0,0	3.293.226	3.293.226	0,0	4.128.396	4.128.396	0,0
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP	188,5	173,1	8,9	217,8	217,1	0,3	305	297	2,8	227	218	4,2
COEND	47,8	46,0	3,9	53,9	53,8	0,2	54	55	-1,8	46	47	-2,2
MGLIQ	7,7	8,3	-7,7	7,9	7,9	-0,4	8,7	8,8	-0,7	1,0	1,1	-3,8
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIQCO	1,2	1,2	-1,4	1,1	1,1	0,3	1,0	1,0	0,3	1,2	1,2	1,7
LIQGE	,6	,6	2,1	,6	,6	0,5	0,6	0,6	0,0	0,7	0,7	4,2
Legenda:												
CP: Com Consolidação Proporcional			RLP: Realizável a Longo Prazo			KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100						
Sem CP: Sem a utilização da			ELP: Exigível de Longo Prazo			COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100						
Consolidação Proporcional			VEND: Vendas Líquidas			MGLIQ: Margem Líquida (LL/VEND)*100						
AC: Ativo Circulante			CMV: Custo das Mercadorias Vendidas			LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)						
PC: Passivo Circulante			PL: Patrimônio Líquido			LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)						
CCL: Capital Circulante Líquido			LL: Lucro Líquido									

Tabela 27- Dados da São Paulo Alpargatas utilizados na pesquisa

São Paulo Alpargatas												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC	383.590	298.481	28,5	382.747	301.058	27,1	510.585	387.387	31,8	540.355	393.235	37,4
PC	199.946	131.105	52,5	182.791	109.019	67,7	253.421	155.737	62,7	221.624	126.466	75,2
CCL	183.644	167.376	9,7	199.956	192.039	4,1	257.164	231.650	11,0	318.731	266.769	19,5
RLP	73.538	62.834	17,0	104.917	96.404	8,8	115.397	105.353	9,5	94.608	83.750	13,0
ELP	86.462	69.230	24,9	137.735	125.271	9,9	201.082	165.245	21,7	191.542	144.989	32,1
VEND	742.316	580.297	27,9	791.001	610.329	29,6	901.878	683.877	31,9	1.049.402	767.199	36,8
CMV	476.630	356.957	33,5	516.028	383.013	34,7	582.213	426.002	36,7	699.741	477.215	46,6
LL	66.462	66.462	0,0	31.565	31.565	0,0	46.110	46.110	0,0	80.256	80.256	0,0
PL	401.384	401.384	0,0	417.885	417.885	0,0	438.391	438.391	0,0	493.275	493.275	0,0
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP	71.4	49.9	43,0	76.7	56.1	36,8	103.7	73.2	41,6	83.8	55,0	52,2
COEND	69.8	65.4	6,7	57,0	46,5	22,6	55.8	48,5	14,9	53,6	46,6	15,1
MGLIQ	9,0	11,5	-21,8	4,0	5,2	-22,8	5,1	6,7	-24,2	7,6	10,5	-26,9
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIQCO	1,9	2,3	-15,7	2,1	2,8	-24,2	2,0	2,5	-19,0	2,4	3,1	-21,6
LIQGE	1,6	1,8	-11,5	1,5	1,7	-10,3	1,4	1,5	-10,3	1,5	1,8	-12,5

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIQ: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

Tabela 28- Dados da Klabin utilizados na pesquisa

Klabin												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC	197.162	193.498	1,9	382.747	301.058	27,1	1.021.844	920.831	11,0			
PC	159.983	158.338	1,0	1.469.989	1.368.380	7,4	2.031.405	1.883.253	7,9			
CCL	37.179	35.160	5,7	-731.415	-741.246	-1,3	-1.009.561	-962.423	4,9			
RLP	60.110	58.299	3,1	251.616	250.687	0,4	480.342	463.208	3,7			
ELP	189.583	187.453	1,1	1.606.044	1.581.882	1,5	1.566.618	1.549.443	1,1			
VEND	384.609	379.009	1,5	761.845	497.151	53,2	2.814.044	2.579.751	9,1	2.970.070	2.903.304	2,3
CMV	134.973	129.584	4,2	414.124	209.555	97,6	1.548.789	1.323.120	17,1	1.623.824	1.551.314	4,7
LL	87.145	87.145	0,0	78.610	78.610	0,0	(208.296)	(208.296)	0,0	1.000.879	1.000.879	0,0
PL	403.397	403.397	0,0	1.287.973	1.287.973	0,0	1.083.566	1.083.566	0,0			
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP	86,7	85,7	1,1	238,8	229,1	4,3	332,1	316,8	4,8			
COEND	45,8	45,8	-0,1	47,8	46,4	3,0	56,5	54,9	2,9			
MGLIQ	22,7	23,0	-1,5	10,3	15,8	-34,7	-7,4	-8,1	-8,3	33,7	34,5	-2,2
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIQCO	1,2	1,2	0,8	,5	,5	9,6	0,5	0,5	2,9			
LIQGE	,7	,7	1,1	,3	,3	9,7	0,4	0,4	3,5			

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIQ: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

Tabela 29- Dados da Aracruz Celulose utilizados na pesquisa

Aracruz Celulose												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC							1.791.130	1.762.481	1,6	2.172.403	2.098.997	3,5
PC							1.146.247	1.090.037	5,2	1.893.238	1.854.696	2,1
CCL							644.883	672.444	-4,1	279.165	244.301	14,3
RLP							300.066	287.084	4,5	161.656	153.467	5,3
ELP							2.591.335	2.471.514	4,8	3.370.193	3.281.496	2,7
VEND							2.033.642	1.979.089	2,8	3.066.210	2.968.362	3,3
CMV							1.060.586	1.045.379	1,5	1.489.404	1.465.075	1,7
LL							12.110	12.110	0,0	870.235	870.235	0,0
PL							2.194.648	2.194.648	0,0	2.738.136	2.738.136	0,0
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP							170	162	4,9	192	188	2,5
COEND							31	31	0,2	36	36	-0,4
MGLIQ							0,6	0,6	-2,7	28,4	29,3	-3,2
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIOCO							1,6	1,6	-3,4	1,1	1,1	1,4
LIOGE							0,6	0,6	-2,8	0,4	0,4	1,1

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIQ: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

Tabela 30- Dados da Petrobrás utilizados na pesquisa

Petrobrás												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC							38.430.991	38.260.092	0.4	51.869.293	51.506.093	0.7
PC							29.213.182	28.904.480	1.1	36.897.864	36.345.358	1.5
CCL							9.217.809	9.355.612	-1.5	14.971.429	15.160.735	-1.2
RLP							16.267.287	16.258.203	0.1	16.948.940	16.865.618	0.5
ELP							33.922.760	32.943.536	3.0	48.038.065	45.756.894	5.0
VEND							69.176.155	69.064.994	0.2	95.742.702	94.819.568	1.0
CMV												
LL							8.097.791	8.097.791	0.0	17.794.669	17.794.669	0.0
PL							34.324.906	34.324.906	0.0	49.367.329	49.367.329	0.0
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP							184	180	2.1	172	166	3.5
COEND							46	47	-1.0	43	44	-1.9
MGLIQ							11.7	11.7	-0.2	18.6	18.8	-1.0
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIOCO							1.3	1.3	-0.6	1.4	1.4	-0.8
LIOGE							0.9	0.9	-1.7	0.8	0.8	-2.7

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIQ: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

Tabela 31- Dados da Votorantim Celulose e Papel utilizados na pesquisa

Votorantim Celulose e Papel												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC							1.210.324	989.119	22,4	2.126.569	1.858.277	14,4
PC							1.373.480	1.231.918	11,5	1.907.374	1.673.559	14,0
CCL							-163.156	-242.799	-32,8	219.195	184.718	18,7
RLP							1.552.101	1.515.043	2,4	979.729	959.764	2,1
ELP							3.175.461	2.855.431	11,2	2.626.939	2.210.625	18,8
VEND							2.061.391	1.810.236	13,9	2.926.153	2.547.476	14,9
CMV							1.095.740	964.758	13,6	1.480.399	1.296.458	14,2
LL							282.882	282.882	0,0	852.937	852.937	0,0
PL							2.796.131	2.796.131	0,0	3.414.687	3.414.687	0,0
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP							163	146	11,3	133	114	16,7
COEND							30	30	0,2	42	43	-2,4
MGLIQ							13,7	15,6	-12,2	29,1	33,5	-12,9
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIQCO							0,9	0,8	9,8	1,1	1,1	0,4
LIQGE							0,6	0,6	-0,9	0,7	0,7	-5,6

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIQ: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

Tabela 32- Dados da Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia utilizados na pesquisa

Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC	657.685	657.486	0.0	903.410	901.140	0.3						
PC	698.842	671.588	4.1	1.200.638	1.148.950	4.5						
CCL	-41.157	-14.101	191.9	-297.228	-247.810	19.9						
RLP	820.325	820.323	0.0	1.277.454	1.277.452	0.0						
ELP	1.175.069	1.175.069	0.0	1.643.986	1.572.387	4.6						
VEND												
CMV												
LL												
PL	1.493.752	1.493.752	0.0	1.608.425	1.608.425	0.0						
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP	125.4	123.6	1.5	176.9	169.2	4.5						
COEND	37.3	36.4	2.5	42.2	42.2	0.0						
MGLIQ												
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIQCO	.9	1.	-3.9	.8	.8	-4.1						
LIQGE	.8	.8	-1.4	.8	.8	-4.2						

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIQ: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

Tabela 33- Dados da Politenio Indústria e Comércio utilizados na pesquisa

Politeno Indústria e Comércio												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC	361.180	361.119	0,0	394.623	394.623	0,0						
PC	122.492	122.492	0,0	163.486	163.486	0,0						
CCL	238.688	238.627	0,0	231.137	231.137	0,0						
RLP	50.899	46.658	9,1	56.741	56.620	0,2						
ELP	139.594	139.468	0,1	275.363	275.363	0,0						
VEND	928.013	928.013	0,0	983.860	983.860	0,0						
CMV	720.334	720.334	0,0	783.882	783.882	0,0						
LL	68.699	68.699	0,0	47.240	47.240	0,0						
PL	359.072	359.072	0,0	387.000	387.000	0,0						
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP	73,0	73,0	0,0	113,4	113,4	0,0						
COEND	46,7	46,8	0,0	37,3	37,3	0,0						
MGLIQ	7,4	7,4	0,0	4,8	4,8	0,0						
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIQCO	2,9	2,9	0,0	2,4	2,4	0,0						
LIQGE	1,6	1,6	1,0	1,0	1,0	0,0						

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIO: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIOGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

Tabela 34- Dados da Companhia Suzano de Papel e Celulose utilizados na pesquisa

Cia Suzano de Papel e Celulose												
Ano	2000			2001			2002			2003		
Em milhares de reais												
Contas	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
AC	1.697.364	1.455.173	16.6									
PC	825.523	602.921	36.9									
CCL	871.841	852.252	2.3									
RLP	241.357	155.445	55.3									
ELP	954.500	685.531	39.2									
VEND	2.500.684	1.917.431	30.4									
CMV	1.729.201	1.376.597	25.6									
LL	499.009	499.009	0.0									
PL	1.849.389	1.849.389	0.0									
Em percentuais												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
KTP	96.2	69.7	38.2									
COEND	46.4	46.8	-0.9									
MGLIQ	20.0	26.0	-23.3									
Em vezes												
Índices	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%	CP	Sem CP	%
LIQCO	2.1	2.4	-14.8									
LIQGE	1.1	1.3	-12.9									

Legenda:

CP: Com Consolidação Proporcional	RLP: Realizável a Longo Prazo	KTP: Capital de Terceiros/Capital Próprio (PC+ELP/PL)*100
Sem CP: Sem a utilização da Consolidação Proporcional	ELP: Exigível de Longo Prazo	COEND: Composição do Endividamento (PC/PC+ELP)*100
AC: Ativo Circulante	VEND: Vendas Líquidas	MGLIO: Margem Líquida (LL/VEND)*100
PC: Passivo Circulante	CMV: Custo das Mercadorias Vendidas	LIQCO: Liquidez Corrente (AC/PC)
CCL: Capital Circulante Líquido	PL: Patrimônio Líquido	LIQGE: Liquidez Geral (AC+RLP/PC+ELP)
	LL: Lucro Líquido	

As informações contidas nas Notas Explicativas das empresas serviram de critério para a realização deste trabalho e são abordadas a seguir:

Braskem, Bunge, Companhia Vale do Rio Doce, Gerdau e São Paulo Alpargatas

Essas cinco empresas apresentaram investimentos em *joint ventures* durante os quatro anos analisados e evidenciaram em suas notas explicativas informações referentes aos principais grupos de contas de seus investimentos de controle compartilhado.

A Companhia Vale do Rio Doce, a partir do exercício de 2004, com a concordância da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), consolidou integralmente a participação acionária na Albras – Alumínio Brasileiro S.A. e apresentou os saldos *pro forma* das demonstrações contábeis relativas ao exercício findo em 31/12/03, como se a Albras tivesse sido tratada como uma controlada desde aquele exercício.

A Albras vinha sendo tratada até 2003, para efeito de consolidação, como controlada de controle compartilhado, em decorrência da inexistência na preponderância nas deliberações sociais advindas de condições previstas no acordo de acionistas da sociedade. Durante 2004, a CVRD passou a ser a única garantidora nas novas captações de recursos e contratos de fornecimento de longo prazo de energia, necessários à operação da ALBRAS, caracterizando uma dependência direta de um dos sócios, no caso a CVRD, que passou a arcar com riscos e benefícios superiores às limitações previstas no acordo de acionistas, em linha com os conceitos de participação variável em função dos benefícios e riscos assumidos. Nessa pesquisa não foi considerada a demonstração contábil consolidada *pro forma* publicada em 2004 referente ao exercício de 2003 .

A São Paulo Alpargatas, em suas notas explicativas, disponibilizou as informações contábeis consolidadas com a exclusão de informações da controlada em conjunto Santista Têxtil S/A, mantendo-se somente o resultado da equivalência patrimonial. Dessa maneira, nesta pesquisa os valores utilizados, da São Paulo Alpargatas, sem a realização da consolidação proporcional são aqueles obtidos das notas explicativas.

Klabin

A Klabin consolidou proporcionalmente, em 31 de dezembro de 2003, somente os valores referentes à Demonstração de Resultado do Exercício de suas *joint ventures*. O Balanço Patrimonial das *joint ventures* não foi utilizado na elaboração do Balanço Patrimonial Consolidado da Klabin. Uma vez que as contas dessa demonstração não foram preparadas de forma proporcional, seus valores não foram considerados nos testes estatísticos.

Em 31 de Dezembro de 2003, a Demonstração do Resultado do Exercício da Klabin contemplava 50% dos resultados dos exercícios das *joint ventures* Norske Skog Klabin Comércio e Indústria Ltda até 30 de abril de 2003, Klabin Kimberly S/A e KCK Tissue S/A até 31 de julho de 2003. Dessa forma, nesta pesquisa foram utilizadas as contas de resultados com encerramento nessas datas. Já a antiga controlada em conjunto, Norske Skog Klabin Comércio e Indústria Ltda (atualmente denominada Klabin Monte Alegre Comércio e Indústria Ltda), tornou-se subsidiária integral da Klabin em 23 de maio de 2003. Os investimentos nas *joint ventures* Klabin Kimberly S/A e KCK Tissue S/A foram alienados em 7 de agosto de 2003.

Aracruz Celulose

A Aracruz Celulose possuía investimento na controlada em conjunto Veracel Celulose S/A no período de 2000 a 2003. Nas Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis da Aracruz, não foram evidenciados os principais grupos de contas da *joint venture*. Foram encontradas as Demonstrações Contábeis da Veracel no banco de dados da Melhores e Maiores para os anos de 2002 e 2003. Apesar de, em 2000 e 2001, a Aracruz ter investimento de controle compartilhado, por insuficiência de informações, esses anos não foram considerados.

Petrobrás

As notas explicativas às Demonstrações Contábeis da Petrobrás, em 31 de dezembro de 2003, evidenciaram as informações das controladas em conjunto incluídas na consolidação. Em relação às controladas em conjunto indiretamente, elas não estavam segregadas por empresa e sim agrupadas em “Distribuidoras de Gás” e “Outras”, sendo que nas “Distribuidoras de Gás”

o percentual de participação no capital total das *joint ventures* varia de 23,5% a 49,0% e em “Outras” o percentual varia de 16,67% a 50,0%.

Na realização deste estudo, foi utilizado como percentual de participação no capital dessas *joint ventures* a média desses intervalos, ou seja, nas “Distribuidoras de Gás”, o percentual considerado foi de 36,3% (que corresponde à média entre 23,5% e 49,0%) e, em “Outras”, foram utilizados 33,33% (que é a média entre 16,67% e 50,0%). No que diz respeito às transações entre partes relacionadas, os valores referentes às controladas em conjunto foram somados aos das coligadas, ou seja, não havia uma separação entre os valores que são referentes somente às *joint ventures*. Dessa maneira, as transações entre partes relacionadas não foram consideradas nos cálculos da não consolidação proporcional. Além disso, não havia informações referentes ao Custo das Mercadorias Vendidas da *joint venture* e, desse modo, essa conta não foi considerada nos cálculos.

VCP, Votorantim Celulose e Papel

No período de 2000 a 2003 a VCP possuía investimento na controlada em conjunto Voto-Votorantim Overseas Trading Operations N.A. A participação da VCP no capital social da Voto é de 50%. Conforme as Notas Explicativas da VCP, as Demonstrações Contábeis da Voto foram elaboradas originalmente em dólares norte-americanos e, para fins de avaliação da equivalência patrimonial e consolidação, seus valores foram traduzidos para reais pela taxa do dólar em 31 de dezembro de cada ano. Uma vez que não foi possível localizar as Demonstrações Contábeis da Voto, ela não foi considerada nos cálculos desta pesquisa. Dessa forma, para os anos de 2002 e 2003, a *joint venture* considerada na pesquisa foi a Aracruz Celulose.

COELBA, Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia

A Coelba, nos anos de 2000 e 2001, possuía investimentos na *joint venture* Itapebi S/A. A Itapebi estava em fase pré-operacional e não apresentou Demonstração de Resultado do Exercício nesse período. Uma vez que somente o Balanço Patrimonial dessa *joint venture* foi consolidado proporcionalmente na Coelba, as contas do resultado do exercício não foram consideradas neste estudo.

Politeno Indústria e Comércio

A Politeno apresentava, em 2000 e 2001, investimento na *joint venture* Norquisa - Nordeste Química Participações S.A., que é uma sociedade anônima de capital aberto pela colocação de debêntures. O objetivo principal da Norquisa é a participação no capital social de outras empresas como quotista ou acionista, bem como a administração de bens próprios. Desse modo, as Demonstrações de Resultado da Norquisa, em 31 de Dezembro de 2000 e 2001, não apresentaram valores referentes às vendas e ao custo das mercadorias vendidas.

Conforme Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis da Norquisa em 31 de Dezembro de 2001, em Novembro de 2001 a Sociedade transferiu seus principais ativos ao acionista em contrapartida da redução do seu capital social. Com isso, a Sociedade está inativa e passou a depender do apoio financeiro do seu acionista para fazer face aos seus gastos correntes. O acionista controlador proverá o suporte financeiro necessário à manutenção da empresa por prazo indeterminado.

A Norquisa, apesar de não possuir Vendas Líquidas nem Custo das Mercadorias Vendidas em 31 de dezembro de 2000 e 2001, apresentou outras receitas e despesas na Demonstração de Resultado do Exercício que foram consolidadas proporcionalmente. Dessa forma, apesar de no teste estatístico o valor dessas contas serem iguais ao se fazer ou não a consolidação proporcional, por se entender que a Demonstração de Resultado da Norquisa foi utilizada na preparação dessa demonstração consolidada da Politeno, essas duas contas foram incluídas no teste estatístico.

Companhia Suzano de Papel e Celulose

A Suzano apresentava, em 2000, investimentos nas *joint ventures* Bahia Sul Celulose e Politeno Indústria e Comércio. Em setembro de 2001, foi anunciada e iniciada a reestruturação da Companhia Suzano de Papel e Celulose, consistindo na cisão da sua área de petroquímica e na nova estruturação dos ativos de papel e celulose. A reestruturação operacional da Cia. Suzano de Papel e Celulose ocorreu juntamente com a Bahia Sul Celulose em busca das sinergias possíveis e de melhor posição de mercado para os acionistas da Companhia.

No período de 2001 a 2003, as demonstrações financeiras consolidadas da Suzano Papel e Celulose, posteriormente denominada Bahia Sul Celulose não apresentara investimentos com controle compartilhado.

3.3 Delimitações

Em relação aos valores, esses foram considerados em milhares de reais e pela legislação societária. Não é possível ignorar os efeitos da inflação sobre os valores que estão presentes nas Demonstrações Contábeis. Se os valores tivessem sido corrigidos pela inflação, os números seriam mais corretos, porém como não foi possível obtê-los, foram utilizados os valores históricos.

A correção monetária foi instituída no Brasil com a Lei nº 6.404/76 com a finalidade de proporcionar demonstrações contábeis em uma única moeda e explicitar os efeitos da inflação. Assim, os efeitos da correção monetária eram refletidos no Resultado do Exercício e nas contas do Ativo Permanente e Patrimônio Líquido, por meio de suas atualizações.

O advento da Lei nº 9.249/95 revogou a correção monetária das demonstrações contábeis. Assim, a partir de 1996 as empresas não eram mais obrigadas a elaborar suas demonstrações pelo poder aquisitivo da moeda.

Neste trabalho, os valores que serão comparados não estão corrigidos. Dessa forma, no que se refere, principalmente, às contas que utilizam os itens do Ativo Permanente, Patrimônio Líquido e Resultado do Exercício poderão apresentar valores diferentes daqueles corrigidos.

Uma outra observação a ser feita é em relação ao número das empresas utilizadas. Por serem as mesmas empresas em todos os anos, pode ocorrer a generalização de uma situação que seja específica de um determinado setor.

3.4 Testes Estatísticos

Uma forma de verificar se para uma mesma empresa há diferença significativa entre os valores obtidos com e sem a utilização da consolidação proporcional é por meio do teste estatístico. Já que se trata da comparação de duas amostras dependentes, o teste paramétrico indicado é o de diferença de médias para dados emparelhados. Os dados são emparelhados pois a mesma empresa é submetida a duas situações: com e sem a consolidação proporcional. “[...] a variável de interesse será a diferença entre os pares das duas amostras, no lugar das próprias amostras, que devem ter o mesmo tamanho” (LAPPONI, 2000, p.347). O pressuposto desse teste é a normalidade das diferenças entre os valores de cada observação (BUSSAB, MORETTIN, 2004, p.375). Por meio do programa estatístico *BestFit for Windows* versão 2.0, verificou-se a ausência de normalidade com os testes de Kolmogorov – Smirnov e o Anderson-Darling.

Uma vez que não foi constatada a normalidade das observações e as variáveis de análise possuem mensuração contínua, utilizou-se o teste não paramétrico de Wilcoxon. Esse teste é similar ao teste de diferença de médias para dados emparelhados e seu único pressuposto é a variável contínua.

O teste de Wilcoxon é uma extensão dos testes dos sinais no qual, de acordo com Martins (2001, p.271), “é aplicado em situações em que o pesquisador deseja determinar se duas condições são diferentes”. Nesse teste, utilizam-se, segundo Martins (2001, 272):

[...] os sinais mais (+) e menos (-) em lugar dos dados da experiência. Avalia-se cada par dos dados emparelhados: se houver alteração para mais, usa-se (+), se para menos, (-). Não havendo alteração, atribui-se (0). Para o teste desconsideram-se os casos de empate, ou seja, os pares que foram atribuídos zeros. A lógica do teste é que as condições *antes* e *depois* podem ser consideradas iguais, quando as quantidades de “+” e “-” forem aproximadamente iguais.

O procedimento do Teste de Wilcoxon é, assim, feito por Martins (2001, p.274):

- a) determinar para cada par a diferença (d_i) entre os dois escores;
- b) atribuir postos (colocar em ordem crescente) a todas as diferenças (d_i), desconsiderando-se os sinais. No caso de empate, atribuir a média dos pontos empatados;
- c) identificar cada posto pelo sinal “+” ou “-”, segundo a diferença (d_i) que ela representa;
- d) determinar T: a menor das somas de postos de mesmo sinal;
- e) abater no n o número de zeros, isto é, os pares em que $d_i = 0$.

As hipóteses estatísticas a serem testadas são:

Ho: não há diferença entre os grupos.

H1: há diferença entre os grupos.

Stevenson (2001, p.314) afirma que, se a hipótese nula é verdadeira, é de se esperar que os postos se repartam, igualmente, entre valores positivos e negativos e que as duas somas sejam aproximadamente iguais. É preciso determinar, então, se a soma de postos escolhida difere demais da soma esperada para ser apenas atribuível ao acaso. Para isso, é demonstrado que:

A soma total de postos, quando se dispõem N objetos consecutivamente em postos, começando com 1 e terminando com N é igual a $\frac{N(N+1)}{2}$.

2

Se Ho é verdadeira, a soma U_t , seja dos –'s ou dos +'s, deve ser igual à metade do total.

$$U_t = \frac{1}{2} \frac{N(N+1)}{2} = \frac{N(N+1)}{4}$$

Supondo Ho verdadeira, a diferença entre U_t e o resultado observado para amostras de oito ou mais é aproximadamente normal, com desvio padrão dado por:

$$\sigma_t = \sqrt{\frac{N(N+1)(2N+1)}{24}}$$

Se Ho é verdadeira, a estatística teste z será aproximadamente normal com média 0 e desvio padrão 1,0.

$$Z = \frac{\text{Observado} - \text{Esperado}}{\text{Desvio Padrão}} = \frac{T - U_t}{\sigma_t}$$

As variáveis consideradas no teste de Wilcoxon foram as contas do ativo circulante, realizável a longo prazo, passivo circulante e exigível de longo prazo; as vendas líquidas, o custo das mercadorias vendidas; o capital circulante líquido; as participações de capitais de terceiros sobre o capital próprio; a composição do endividamento; a liquidez corrente, a liquidez geral e a margem líquida. Devido a uma limitação dos dados, nem todos os indicadores foram calculados.

Os dados foram coletados das demonstrações contábeis de empresas que atuam no mercado brasileiro e possuem *joint venture* e após os cálculos da consolidação foram processados no programa estatístico SPSS versão 10.0. Para isso, utilizou-se a ferramenta *Analyse-Nonparaetric Tests- 2 Related Samples*. Adotou-se o nível de significância de 5%, que corresponde a um valor z crítico de 1,96.

3.5 Índices para análise das demonstrações contábeis

Os índices podem ser classificados em dois grupos: financeiro e econômico. No que diz respeito à situação financeira, Braga (1995, p.153) comenta que “refere-se à sua capacidade de liquidar os compromissos já assumidos e ao seu potencial de crédito junto aos fornecedores, instituições financeiras etc”. Os índices de estrutura patrimonial e de liquidez retratam a situação financeira da empresa que, segundo Braga (1995, p.153), “costuma ser avaliada através de certas inter- relações entre elementos patrimoniais que medem o grau de endividamento, a adequação entre as fontes de recursos e os ativos por elas financiados e a capacidade de solvência da empresa”. Já os índices de rentabilidade estão associados à situação econômica da empresa. No que diz respeito aos índices, Braga (1995, p.150) comenta que:

(...) existem diversos índices largamente aplicados nos meios profissionais que se destinam à aferição de aspectos relacionados com a liquidez da empresa, a eficiência no uso de seus recursos, sua rentabilidade e a de seus acionistas. Embora seja difícil inovar nesse campo, qualquer analista poderá criar seus próprios índices, bastando que estes expressem relações lógicas e sejam corretamente avaliados.

Dessa forma, a seguir serão discutidos apenas os índices utilizados nesta pesquisa.

3.5.1 Estrutura de Capital

Os índices que compõem o grupo de estrutura de capital, segundo Matarazzo (1998, p.157), “mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos”.

A importância dos índices de estrutura de capital, conforme Iudícibus (1998, p.103), é que “indicam a relação de dependência da empresa com relação a capital de terceiros.” Muitos autores afirmam que para esses índices, demonstrados em termos percentuais, quanto menor o

seu valor melhor é a estrutura de capital da empresa. Porém, isso nem sempre é verdade. Uma empresa pode obter taxas de retornos mais altos se fizer empréstimos a taxas menores do que as taxas do investimento que fora financiado com esses recursos de terceiros.

A seguir, serão analisados os dois índices que foram considerados nesta pesquisa que fazem parte desse grupo e que medem o endividamento da empresa.

3.5.1.1 Participação de Capitais de Terceiros

Esse índice representa, conforme Matarazzo (1998, p.159), “quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$100 de capital próprio investido”. É calculado pela divisão do capital de terceiros pelo patrimônio líquido da empresa, conforme a fórmula abaixo:

$$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Assim, esse índice trata das duas fontes de recursos de uma empresa que são o capital próprio e o capital de terceiros. Matarazzo (1998, p.160) afirma que “é um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa. Também pode ser chamado índice de Grau de Endividamento”.

“Do ponto de vista estritamente financeiro, quanto maior a relação Capitais de Terceiros/Patrimônio Líquido menor a liberdade de decisões financeiras da empresa ou maior a dependência a esses Terceiros” (MATARAZZO, 1998, p.160).

3.5.1.2 Composição do Endividamento

A composição do endividamento, indica “qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais” (MATARAZZO, 1998, p.161). É obtido pela divisão do passivo circulante sobre o capital de terceiros, conforme a fórmula a seguir:

$$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}} \times 100$$

Segundo Braga (1995, p.155), esse índice “mostrará se existe ou não excesso de dívidas de curto prazo sobre as exigibilidades totais.” Em relação à empresa em expansão, Iudícibus (1998, p.104) afirma que ela deve procurar financiar-se, em grande parte, com endividamento de longo prazo, de forma que, à medida que ganhe capacidade operacional adicional com a

entrada em funcionamento dos novos equipamentos e outros recursos de produção, tenha condição de amortizar a dívida. Assim, deve-se evitar o financiamento de curto prazo e o índice de composição do endividamento permite analisar sua parcela que vence a curto prazo.

3.5.2 Liquidez

Os índices de liquidez são aqueles que, a partir do confronto dos ativos circulantes e ativos realizáveis a longo prazo com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa (MATARAZZO, 1998, p.170).

Os índices de liquidez podem, também, ser denominados índices de solvência e Braga (1995, p.155) comenta que “não medem a efetiva capacidade da empresa liquidar seus compromissos nos vencimentos, mas apenas evidenciam o grau de solvência em caso de encerramento total das atividades”. Em relação a esses índices, Matarazzo (1998, p.170) complementa: “uma empresa com, bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, mas não estará, obrigatoriamente, pagando suas dívidas em dia em função de outras variáveis como prazo, renovação de dívidas, etc”.

Para os índices de liquidez, quanto maior seu valor, melhor a liquidez da empresa.

3.5.2.1 Liquidez Corrente

A liquidez corrente indica quanto a empresa possui no Ativo Circulante para cada \$1,00 de Passivo circulante.

$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Todavia, é preciso tomar cuidado devido a uma visão equivocada da liquidez corrente. Segundo Braga (1995, p.156):

Dizer que uma empresa possui ótima liquidez a curto prazo porque seu Ativo Circulante representa o dobro do Passivo Circulante, implica ignorar uma série de informações relevantes. Esse Ativo Circulante poderá ser constituído por estoques de baixa rotação e, em parte, por estoques obsoletos e invendáveis pelo valor contábil, conter duplicatas a vencer muitos meses adiante com algumas de difícil cobrança, e assim por diante. O denominador do índice representa obrigações líquidas e certas, podendo predominar dívidas a vencer a

curtíssimo prazo. A liquidez do próprio Ativo Circulante e a defasagem de sua realização em moeda em relação aos pagamentos para a liquidação do Passivo Circulante não são captadas por este índice.

Em relação ao significado do índice de liquidez corrente, Matarazzo (1998, p.178) comenta que a “margem de folga para manobras de prazos visa equilibrar as entradas e saídas de caixa. Quanto maiores os recursos, maior essa margem, maior a segurança da empresa, melhor a situação financeira”.

Assim, caso esse índice seja superior a 1, significa que os recursos do Ativo Circulante são superiores às dívidas de curto prazo junto a terceiros. E, dessa forma, há uma folga financeira, o que evidencia a existência de um capital circulante líquido positivo.

A folga financeira de curto prazo de uma empresa pode ser medida pelo Capital Circulante Líquido (CCL) que corresponde à diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante ou à diferença entre o Passivo Não Circulante e o Ativo Não Circulante.

3.5.2.2 Liquidez Geral

A liquidez geral corresponde à divisão do Ativo Circulante mais o Realizável a Longo Prazo com o Passivo Circulante mais o Exigível de Longo Prazo.

$$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível de Longo Prazo}}$$

Esse índice indica “quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada \$1,00 de dívida total”. Matarazzo (1998, p.170). Segundo Assaf (2002, p.173), “a liquidez geral é utilizada também como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos seus compromissos”.

Em relação a esse índice, Iudícibus (1998, p.102) afirma que “serve para detectar a saúde financeira (no que se refere à liquidez) de longo prazo do empreendimento”. Mais adiante o autor lembra que é importante serem associados os vários quocientes de liquidez entre si.

3.5.3 Rentabilidade

“Os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”. Matarazzo (1998, p.161)

3.5.3.1 Margem Líquida

A margem líquida indica quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 vendidos. Matarazzo (1998, p.183). Esse índice é obtido dividindo-se o lucro líquido pelas vendas líquidas e multiplicado por cem.

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

3.6 Apresentação e análise dos resultados

Baseado na metodologia de coleta e seleção dos dados, as hipóteses e os resultados obtidos no teste de Wilcoxon são apresentados a seguir. As planilhas, com os valores utilizados no teste estatístico, encontram-se no Apêndice 3.

Ativo Circulante

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas do Ativo Circulante são:

Ho: Não há diferença significativa no Ativo Circulante (AC) calculado com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H1: Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 35.

Tabela 35-Teste de Wilcoxon para o Ativo Circulante

AC_SemCP - AC_CP	
Negative Ranks	33
Positive Ranks	0
Ties	1
Total	34
Z	-5.012
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,000

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de H_0 , uma vez que o valor P calculado é 0,000, menor que o nível de significância de 5% . Dessa forma, há diferença significativa nos valores do Ativo Circulante ao ser feita a consolidação proporcional e ao não se fazer.

Dos casos analisados, 97% apresentaram valores maiores ao ser feita a consolidação proporcional. O valor negativo da estatística z indica que a diferença dos valores obtidos, ao não se fazer a consolidação proporcional e com a utilização da consolidação proporcional, é negativa e, assim, as médias dos valores da consolidação proporcional são superiores.

Isso acontece porque na consolidação proporcional é adicionada às contas do ativo circulante da controladora a parcela correspondente da *joint venture*. O fato de haver divergências de valores pelos dois métodos acaba prejudicando uma análise mais precisa, uma vez que se adicionam ativos que não são controlados, diretamente, pela investidora às suas contas.

Em apenas uma situação, referente à Politeño Indústria e Comércio, em 2001, os valores do ativo circulante com e sem a consolidação proporcional não apresentaram diferenças significativas. Isso aconteceu porque a *joint venture*, nesse ano, não apresentou, em seu Balanço Patrimonial, contas no ativo circulante.

Realizável a Longo Prazo

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas do Realizável a Longo Prazo são:

H_0 : Não há diferença significativa no Realizável a Longo Prazo (RLP) calculado com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H_1 : Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 36.

Tabela 36-Teste de Wilcoxon para o Realizável a Longo Prazo

RLP_SemCP - RLP_CP	
Negative Ranks	34
Positive Ranks	0
Ties	0
Total	34
Z	-5.086
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,000

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de H_0 , uma vez que o valor P calculado é 0,000, menor que o nível de significância de 5%. Dessa forma, há diferença significativa nos valores do Realizável a Longo Prazo com e sem o uso da consolidação proporcional.

Assim como no Ativo Circulante, no Realizável a Longo Prazo todos os casos analisados apresentaram valores da consolidação proporcional maiores. Além disso, o valor negativo da estatística z indica que a diferença dos valores entre fazer e não fazer a consolidação proporcional é negativa e, assim, as médias dos valores da consolidação proporcional são superiores.

Passivo Circulante

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas do Passivo Circulante são:

H_0 : Não há diferença significativa no Passivo Circulante (PC) calculado com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H_1 : Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 37.

Tabela 37-Teste de Wilcoxon para o Passivo Circulante

PC_SemCP - PC_CP	
Negative Ranks	32
Positive Ranks	0
Ties	2
Total	34
Z	-4.937
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,000

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de H_0 , uma vez que o valor P calculado é 0,000, menor que o nível de significância de 5%. Assim, há diferença significativa nos valores do Passivo Circulante calculado com e sem o uso da consolidação proporcional.

Dos 34 casos analisados, 94% apresentaram valores da consolidação proporcional maiores, como já era esperado. A estatística z comprova esse fato, pois seu valor negativo indica que as médias dos valores da consolidação proporcional são superiores em relação aos valores obtidos, caso não fosse feita a consolidação proporcional.

Em dois casos os valores das dívidas de curto prazo, obtidos com e sem a consolidação proporcional, foram iguais. Trata-se dos valores obtidos na empresa Politen Indústria e Comércio que, em 2000 e 2001, possuía uma *joint venture* que não apresentava contas em seu passivo circulante.

Exigível de Longo Prazo

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas do Exigível de Longo Prazo são:

H_0 : Não há diferença significativa no Exigível de Longo Prazo (ELP) calculado com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H_1 : Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 38.

Tabela 38-Teste de Wilcoxon para o Exigível de Longo Prazo

ELP_SemCP - ELP_CP	
Negative Ranks	32
Positive Ranks	0
Ties	2
Total	34
Z	-4.937
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,000

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de H_0 , uma vez que o valor P calculado é 0,000, menor que o nível de significância de 5% . Desse forma, há diferença significativa nos valores do Exigível de Longo Prazo ao ser feita a consolidação proporcional e ao não ser feita.

Assim como no ativo circulante, realizável a longo prazo e passivo circulante, a maioria dos casos (97%) apresentaram valores da consolidação proporcional maiores que os da não consolidação proporcional. A estatística z comprova esse fato, pois seu valor negativo implica que a diferença dos valores entre a consolidação proporcional e a não consolidação proporcional é negativo e dessa forma, as médias dos valores da consolidação proporcional são superiores.

As duas situações em que os valores das dívidas de longo prazo foram iguais com e sem a consolidação proporcional foram na Politeo Indústria e Comércio em 2001 e na Coelba em 2000, pois as *joint ventures* dessas empresas não possuíam contas no exigível de longo prazo.

Vendas Líquidas

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas das Vendas Líquidas são:

H_0 : Não há diferença significativa nas Vendas Líquidas (VEND) calculadas com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H_1 : Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 39:

Tabela 39-Teste de Wilcoxon para as Vendas Líquidas

VEND_SemCP - VEND_CP	
Negative Ranks	31
Positive Ranks	0
Ties	2
Total	33
Z	-4.860
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,000

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de H_0 , uma vez que o valor P calculado é 0,000, menor que o nível de significância de 5%. Dessa maneira, há diferença significativa nos valores das Vendas Líquidas calculadas pela consolidação proporcional e pela não utilização da consolidação proporcional.

Os valores das vendas líquidas obtidas pela consolidação proporcional foram maiores em 31 dos 33 casos. Nos dois casos em que houve empate, ou seja, não houve diferença entre a utilização ou não da consolidação proporcional foi devido à *joint venture* da Politeño Indústria e Comércio não ter vendas nos anos de 2000 e 2001.

Custo das Mercadorias Vendidas

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas dos Custos das Mercadorias Vendidas são:

H_0 : Não há diferença significativa no Custo das Mercadorias Vendidas (CMV) calculado com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H_1 : Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 40:

Tabela 40-Teste de Wilcoxon para o Custo das Mercadorias Vendidas

CMV_SemCP - CMV_CP	
Negative Ranks	29
Positive Ranks	0
Ties	2
Total	31
Z	-4,703
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,000

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de H_0 , uma vez que o valor P calculado é 0,000, menor que o nível de significância de 5% . Desse modo, há diferença significativa nos valores do Custo das Mercadorias Vendidas ao ser feita ou não a consolidação proporcional.

Na maioria dos casos analisado (94%), o valor referente ao custo da mercadoria vendida apresentou valores superiores na consolidação proporcional. Em apenas dois casos essa situação não ocorreu. Isso se justifica pelo fato de que assim como nas vendas líquidas a *joint venture* da Politecnologia e Comércio não apresentou receitas em 2000 e 2001, ela, também, não teve custo das mercadorias vendidas em sua Demonstração do Resultado do Exercício. Dessa forma, os valores apresentados com e sem a consolidação proporcional foram os mesmos.

CCL, Capital Circulante Líquido

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas do Capital Circulante Líquido são:

H_0 : Não há diferença significativa no Capital Circulante Líquido (CCL) calculado com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H_1 : Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 41:

Tabela 41-Teste de Wilcoxon para Capital Circulante Líquido

CCL_SemCP - CCL_CP	
Negative Ranks	27
Positive Ranks	6
Ties	1
Total	34
Z	-2.242
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,025

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de H_0 , uma vez que o valor P calculado é 0,025, menor que o nível de significância de 5% . Dessa maneira, há diferença significativa nos valores do

Capital Circulante Líquido calculados pela consolidação proporcional e não calculados dessa forma.

Dos casos analisados, 79%, que correspondem a 27, apresentaram valores superiores na consolidação proporcional, enquanto em 6 casos ocorreu a situação inversa. Em apenas uma situação o Capital Circulante Líquido foi o mesmo com o uso ou não da consolidação proporcional. Isso ocorreu porque o ativo circulante e o passivo circulante da Politeño Indústria e Comércio em 2001 eram iguais em um método e no outro.

Participação de Capital de Terceiros

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas da Participação de Capital de Terceiros sobre Capital Próprio são:

Ho: Não há diferença significativa na Participação de Capital de Terceiros sobre Capital Próprio (KTP) calculado com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H1: Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 42:

Tabela 42-Teste de Wilcoxon para a Participação de Capital de Terceiros

KTP_SemCP - KTP_CP	
Negative Ranks	32
Positive Ranks	0
Ties	2
Total	34
Z	-4.937
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,000

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de Ho, uma vez que o valor P calculado é 0,000, menor que o nível de significância de 5%. Assim, há diferença significativa nos valores da Participação do Capital de Terceiros calculados pela consolidação proporcional e pela não consolidação proporcional.

Em 94% dos casos analisados, o valor do endividamento pela consolidação proporcional se mostrou superior e em apenas 2 casos é que esses valores foram os mesmos. Em 2000 e 2001,

os valores do Passivo Circulante eram iguais com ou sem o uso da consolidação proporcional na Politéno Indústria e Comércio. Em relação ao Exigível de Longo Prazo dessa mesma empresa, em 2001 seu valor, também, não apresentava diferença entre um método e outro e, em 2000, o valor da consolidação proporcional era apenas 0,1% maior do que o valor da não consolidação proporcional.

Esse fato afeta os resultados de uma análise da situação da empresa, uma vez que em um método são reconhecidos os empréstimos de seus investimentos em *joint venture* e em outro não. Pode-se ter uma ilusão de que a empresa tem um endividamento menor ao não ser feita a consolidação proporcional do que de fato ela possui.

Composição do Endividamento

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas da Composição do Endividamento são:

Ho: Não há diferença significativa na Composição do Endividamento (COEND) calculado com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H1: Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 43:

Tabela 43-Teste de Wilcoxon para a Composição do Endividamento

COEND_SemCP - COEND_CP	
Negative Ranks	21
Positive Ranks	12
Ties	1
Total	34
Z	-1,885
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,059

O teste de Wilcoxon levou à não rejeição de Ho, uma vez que o valor P calculado é 0,059, maior que o nível de significância de 5% . Dessa forma, não há diferença significativa nos valores da Composição do Endividamento calculado ou não pela consolidação proporcional para essa amostra de dados.

Num total de 34 casos analisados, 21 apresentaram valores do índice de composição do endividamento maiores na consolidação proporcional, 12 na situação inversa e 1 com o índice semelhante nas duas situações.

Liquidez Corrente

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas da Liquidez Corrente são:

Ho: Não há diferença significativa na Liquidez Corrente (LIQCO) calculado com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H1: Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 44:

Tabela 44-Teste de Wilcoxon para a Liquidez Corrente

LIQCO_SemCP - LIQCO_CP	
Negative Ranks	3
Positive Ranks	9
Ties	22
Total	34
Z	-2,135
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,033

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de Ho, uma vez que o valor P calculado é 0,033, menor que o nível de significância de 5% . Dessa forma, há diferença significativa nos valores da Liquidez Corrente calculados ou não pela consolidação proporcional.

Do total de 34 casos, 9% apresentaram um valor de liquidez corrente pela consolidação proporcional menor, 26% apresentaram valores maiores na consolidação proporcional e 65% apresentaram valores da liquidez corrente iguais nos dois métodos.

Liquidez Geral

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas da Liquidez Geral são:

Ho: Não há diferença significativa na Liquidez Geral (LIQGE) calculado com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H1: Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 45:

Tabela 45-Teste de Wilcoxon para a Liquidez Geral

LIQGE_SemCP - LIQGE_CP	
Negative Ranks	1
Positive Ranks	8
Ties	25
Total	34
Z	-2.279
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,023

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de Ho, uma vez que o valor P calculado é 0,023, menor que o nível de significância de 5% . Desse modo, da mesma forma que na Liquidez Corrente, há diferença significativa nos valores da Liquidez Geral calculado pela consolidação proporcional e pela não realização da consolidação proporcional.

Num total de 34 casos analisados, 8 apresentaram os valores da liquidez geral calculados pela consolidação proporcional menores, 1 caso apresentou a situação inversa e 25 casos os valores pelos dois métodos foram iguais.

Margem Líquida

As hipóteses a serem testadas para as diferenças de médias emparelhadas da Margem Líquida são:

Ho: Não há diferença significativa na Margem Líquida (MGLIQ) calculada com ou sem o uso da Consolidação Proporcional .

H1: Há diferença significativa entre os dois métodos.

Os resultados obtidos no SPSS para o teste de Wilcoxon encontram-se na tabela 46:

Tabela 46-Teste de Wilcoxon para a Margem Líquida

MGLIQ_CI - MGLIQ_CP	
Negative Ranks	2
Positive Ranks	22
Ties	9
Total	33
Z	-3,6
Asymp.Sig.(2-tailed)	0,000

O teste de Wilcoxon levou à rejeição de H_0 , uma vez que o valor P calculado é 0,000, menor que o nível de significância de 5%. Dessa forma, há diferença significativa nos valores do Capital Circulante Líquido feitos pela consolidação proporcional e os não feitos.

Do total de 33 casos, 22 apresentaram uma menor margem líquida na consolidação proporcional, contra 2 casos em que a situação foi a inversa e 9 casos de empate.

O resultado já era esperado, já que o lucro líquido pelos dois métodos são iguais, enquanto as vendas líquidas pela consolidação proporcional em todos os casos apresentou valores superiores. Uma vez que para o cálculo desse indicador divide-se o lucro líquido pelas vendas líquidas, a consolidação proporcional possui um denominador maior, enquanto seus numeradores são os mesmos.

A seguir, a tabela 47 apresenta o resumo com os resultados dos testes de Wilcoxon realizados:

Tabela 47-Resumo dos resultados do Teste de Wilcoxon

	Valor P	Resultado
Ativo Circulante	0,00	Rejeita-se Ho
Realizável a Longo Prazo	0,00	Rejeita-se Ho
Passivo circulante	0,00	Rejeita-se Ho
Exigível de Longo Prazo	0,00	Rejeita-se Ho
Vendas Líquidas	0,00	Rejeita-se Ho
CMV	0,00	Rejeita-se Ho
Capital Circulante Líquido	0,03	Rejeita-se Ho
Índice de Endividamento:		
Capital de Terceiros sobre Capital Próprio	0,00	Rejeita-se Ho
Composição do Endividamento	0,06	Aceita-se Ho
Índice de Liquidez:		
Liquidez Corrente	0,03	Rejeita-se Ho
Liquidez Geral	0,02	Rejeita-se Ho
Índice de Rentabilidade:		
Margem Líquida	0,00	Rejeita-se Ho

Ao nível de significância de 5%, rejeita-se Ho em todos os casos analisados, exceto na composição do endividamento. Dessa forma, há diferença significativa entre os valores do ativo circulante, realizável a longo prazo, passivo circulante, exigível de longo prazo, vendas líquidas, custo da mercadoria vendida, capital circulante líquido, capital de terceiros sobre capital próprio, liquidez corrente, liquidez geral e margem líquida calculados com e sem a elaboração da consolidação proporcional.

O fato de os testes estatísticos indicarem que não há diferenças significativas na composição do endividamento não permite que haja uma generalização desses resultados. Esse índice foi obtido da divisão do passivo circulante com o capital de terceiros (passivo circulante mais exigível de longo prazo) da demonstração contábil consolidada da investidora. Por ser considerado o valor do passivo circulante tanto no numerador quanto no denominador, esse índice pode acabar sendo muito próximo com o uso ou não da consolidação proporcional.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Não existe consenso em relação à melhor forma de reconhecimento dos investimentos em *joint venture* na demonstração contábil consolidada da investidora. Os próprios órgãos de contabilidade, IASB e FASB, não chegaram a um acordo. Esses investimentos são caracterizados por serem controlados de forma conjunta, ou seja, nenhum dos investidores tem o controle exclusivo sobre a *joint venture*. Há necessidade da adoção de uma única prática contábil, já que a falta de uma padronização prejudica a comparabilidade das demonstrações contábeis consolidadas de empresas que adotem abordagens diferentes.

No Brasil, há carência de estudos que abordem esse tema e a atual situação do mercado brasileiro, no que diz respeito às empresas que possuem investimentos em *joint ventures*. Este trabalho teve como objetivo avaliar tanto os reflexos da adoção da consolidação proporcional nas demonstrações contábeis da investidora quanto da não adoção desse método.

Para isso, foram pesquisadas as abordagens de consolidação das demonstrações contábeis em relação à *joint venture* do IASB, FASB e CVM. O IASB recomenda que as empresas que possuem investimentos em *joint ventures* devam reconhecê-los em sua demonstração contábil consolidada de forma proporcional, porém dá a alternativa de as empresas não o fazerem. A CVM, assim como o IASB, recomenda que as empresas que atuem no mercado brasileiro e que tenham *joint venture*, façam a consolidação proporcional. Já o FASB não permite que seja feita a consolidação proporcional nesse caso e trata os investimentos em *joint ventures* como investimentos de influência significativa.

Diante das divergências de métodos de reconhecimento das *joint ventures* nas demonstrações contábeis consolidadas da investidora, esta pesquisa empírica testou se há diferenças significativas entre os valores das contas de uma e outra abordagem de consolidação quando há investimentos em *joint ventures*. As únicas contas das demonstrações contábeis que apresentam os mesmos valores nos dois métodos são o patrimônio líquido e o resultado do exercício. Utilizou-se o teste não paramétrico de Wilcoxon ao nível de significância de 5%.

Os dados foram coletados do banco de dados da Fipecafi- FEA USP, que é utilizado na edição da Revista Exame- Melhores e Maiores. Inicialmente, foram selecionadas 99 empresas, que apresentavam demonstrações contábeis consolidadas no período de 1996 a

2003. Após as análises das notas explicativas dessas empresas que totalizaram 792 demonstrações contábeis consolidadas, foram encontradas 32 empresas que possuem ou já possuíram investimentos em *joint ventures* em um dos anos do período de 1996 a 2003. Dessas 32 empresas, 23 possuíam controle acionário brasileiro, 26% pertencem ao setor de química e petroquímica e 32% estão nos setores de papel e celulose e siderurgia e metalurgia (16% cada um).

Para essa pesquisa, foi considerado o período de 2000 a 2003, que apresentava 93 demonstrações contábeis com investimentos em *joint ventures* de um total de 168 demonstrações contábeis durante todo o período de 1996 a 2003. Ou seja, nos anos de 2000 a 2003, estavam 55,38% das demonstrações contábeis consolidadas pesquisadas que apresentavam informações em suas notas explicativas referentes a investimentos em *joint ventures*. Dessas demonstrações contábeis, foram selecionadas aquelas que apresentavam em suas notas explicativas informações dos valores dos principais grupos de contas do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado do Exercício das *joint ventures*, além das transações entre partes relacionadas e do percentual de participação no capital total da investida. No total, foram obtidas 34 demonstrações contábeis de empresas que atuam no mercado brasileiro que fizeram a consolidação proporcional do investimento em *joint venture*. A partir dessas demonstrações, foram calculados como seriam os valores caso não fosse feita a consolidação proporcional. Visando assegurar que os valores considerados não sofreram reclassificações de um ano para outro, foram considerados os valores das Demonstrações Contábeis Consolidadas do ano seguinte.

Os resultados dos testes estatísticos indicam que, ao nível de significância de 5%, há diferença significativa entre os valores do Ativo Circulante, Realizável a Longo Prazo, Passivo Circulante, Exigível de Longo Prazo, Vendas Líquidas, Custo da Mercadoria/Produtos Vendidos e Serviços Prestados, Capital Circulante Líquido, Capital de Terceiros sobre Capital Próprio, Liquidez Corrente, Liquidez Geral e Margem Líquida, calculados pela consolidação proporcional e pela não consolidação proporcional.

Esses resultados confirmam a preocupação existente em relação às divergências de um método em relação a outro e que implica no conceito de controle em termos de ativo. A diferença significativa nos valores do ativo circulante e realizável a longo prazo ocorre porque na consolidação proporcional é reconhecida a parcela do ativo da *joint venture* no

balanço da investidora, enquanto, ao não ser feita a consolidação proporcional, isso não acontece. Os autores contrários argumentam que, ao ser adotada a consolidação proporcional, somam-se aos ativos que são controlados, exclusivamente, pela investidora a parcela do ativo da *joint venture* cujo controle é compartilhado.

Em relação ao passivo circulante e exigível de longo prazo, constatou-se que eles são significativamente diferentes ao serem calculados por um método ou outro. Essa divergência ocorre porque, ao não ser feita a consolidação proporcional, as exigibilidades da *joint venture* não são demonstradas no balanço da investidora, ao contrário do que ocorre na consolidação proporcional, na qual são somadas aos passivos das investidoras as parcelas correspondentes aos passivos da *joint venture*. Os defensores da consolidação proporcional argumentam que a sua não utilização é uma forma de as empresas esconderem os financiamentos obtidos pelas *joint ventures*.

O fato de a consolidação proporcional considerar o controle compartilhado e não considerar o investimento em *joint venture* como um investimento de influência significativa, também provocou diferenças significativas nos valores das demais contas analisadas. Exceção é feita na composição do endividamento, porém não é possível generalizar que seus valores sejam diferentes.

Os resultados obtidos, neste trabalho, indicam que a adoção de uma abordagem de consolidação ou outra pode fazer com que o usuário da demonstração contábil interprete de forma diferente as demonstrações consolidadas de empresas que possuem investimentos em *joint venture*.

Assim, esta pesquisa visou contribuir para o surgimento de novos estudos que tenham o propósito de verificar qual é o método que reflete a real situação da empresa para seus investidores e usuários da informação contábil.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BAI, Chong- En; et al. *Revenue sharing and control rights in team production: theories and evidence from joint ventures*. **The Rand Journal of Economics**. Santa Monica: ABI/INFORM Global, v.35, n.2, p.277-305, summer 2004.

BAUMAN, Mark P. *The impact and valuation of off-balance-sheet activities concealed by the equity method accounting*. **Accounting Horizons**. Sarasota: ABI/INFORM Global, v.17, n.4 p.303-314, 12/2003.

BIERMAN, Harold Jr. *Proportionate consolidation and financial analysis*. **Accounting Horizons**. Sarasota: ABI/INFORM Global, v.6, n.4, p.5-17, 12/1992.

BLAKE, John; et al. *Joint venture in China- accounting implications*. **Managerial Finance**. [S.l.], v.26, n.5, p.1-11, 2000.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de junho de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações.

BUSSAB, Wilton de O; MORETTIN, Pedro A. **Estatística Básica**. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2004.

CALOGHIROU, Yannis; et al. *Research joint ventures*. **Journal of Economic Surveys**. Oxford: Blackwell Publishing Ltd., v.17, n.4, p.541-570, 09/2003.

CANNING, John B. *The economics of accountancy*. New York: Ronald Press, 1929.

CARVER, Robert H.; NASH, Jane Gradwohl Nash. *Doing data analysis with SPSS 10.0*. Pacific Grove: Duxbury, 2000.

CASTRO, Cláudio de Moura. **A prática da pesquisa**. São Paulo: McGrawhill do Brasil, 1978.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE- CFC. **Resolução CFC nº 937**, de 24 de maio de 2002. Aprova a NBC T 8 – Das Demonstrações Contábeis Consolidadas.

_____. **Resolução CFC nº 973**, de 27 de junho de 2003. Aprova a NBCT 17- Partes Relacionadas.

COALLIER, Donna; et al. *Corporate Development Roundtable: Using Joint Ventures to Achieve Strategic Objectives*. PricewaterhouseCoopers. 2003.

COLLINS, Pete. *Joint Ventures Providing High Traction for America's Fastest Growing Companies and the Economic*, PricewaterhouseCoopers Finds. **News Release**. New York, 2000. Disponível em <www.barometersurveys.com>. Acesso em 28.05.2005.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Deliberação 26/86**, de 05 de fevereiro de 1986. Aprova o pronunciamento emitido pelo Instituto Brasileiro de Contadores-IBRACON, sobre Transações entre Partes Relacionadas.

_____. **Instrução nº 247/96**, de 27 de março de 1996. Dispõe sobre a avaliação de investimentos em sociedades coligadas e controladas e procedimentos para elaboração e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas

_____. **Instrução nº 408/04**, de 18 de agosto de 2004. Dispõe sobre a inclusão de Entidades de Propósito Específico- EPE nas demonstrações contábeis consolidadas das companhias abertas.

CHILD, John; YAN, Yanni. *Predicting the performance of international joint ventures: an investigation in China*. **Journal of Management Studies**. Oxford: Blackwell Publishing Ltd., v.40, n.2, p.283-320, 03/2003.

DAHAB, Sônia Sapolnik; et al. Transferência tecnológica e *joint venture* no Brasil. **Revista de Administração**. São Paulo: editora, v.29, n.3, p.55-65, 07-09/1994.

DAVIS, Michael L.; LARGAY, James A.III. *Financial reporting of "significant-influence" equity investments: analysis and managerial issues*. **Journal of Managerial Issues**. Pittsburg: Copyright Pittsburg State University, v.11, issue 3, p.280-298, 1999.

DELANEY, Patrick R.; et al. **Wiley GAAP 2002: Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles**. New York; Chichester : Wiley, 2002.

DIETER, Richard; WYATT, Arthur R. *The expanded equity method- an alternative in accounting for investment in joint ventures*. **The Journal of Accountancy**. New York, v.145, n.6, p.89-94, 06/1978.

DUARTE, Cristina López; GARCÍA-CANAL, Esteban. *The choice between joint ventures and acquisitions in foreign direct investments: the role of partial acquisitions and accrued experience*. **Thunderbird International Business Review**. Hoboken: ABI/INFORM Global, v.46, n.1, p.39-58, 1-2/2004.

EPSTEIN, Barry J.; MIRZA, Abbas Ali. *Wiley IAS 2001: Interpretation and Application*. New York; Chichester : Wiley, 2001

EXAME- Melhores e Maiores. São Paulo: Abril, 06/ 1996-2004.

FAS 94 – Consolidation of All Majority Owned Subsidiaries.

FERRAZ, Daniel Amin. *Joint Venture e Contratos Internacionais*. Belo Horizonte: Mandamentos, 2001.

FIPECAFI- Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações (aplicável às demais sociedades)**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

FREEDMAN, William. *Fortunes in footnotes: JVs obscure companies' true worth*. **Chemical Week**. New York, v.158, p.27-30, 11/09/1996.

GLEASON, Kimberly C.; et al. *Evidence on value creation in the financial services industries through the use of joint ventures and strategic alliances*. **The Financial Review**. Tallahassee, v.38, issue 2, p. 213-234, 05/2003.

GRAHAM, Roger C., et al. *Decision usefulness of alternative joint venture reporting methods*. **Accounting Horizons**. Sarasota, v.17, issue 2, p.123-137, 06/2003.

_____. *Proportionate consolidations vs. the equity method: a decision usefulness perspective on reporting interests in joint ventures*. Working Paper. Nov/2001. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=306839>>. Acesso em 20.09.2003.

HARRIGAN, Kathryn Rudie. *Joint ventures and competitive strategy*. **Strategic Management Journal**. Chichester: ABI/INFORM Global, v.9, n.2, p.141-158, 03-04/1988.

HUTT, Michael D.; SPEH, Thomas W. **B2B: Gestão de Marketing em Mercados Industriais e Organizacionais**. 7 ed. Porto Alegre: Bookman, 2002.

IBRACON – Instituto Brasileiro de Contadores. **Normas internacionais de contabilidade**. São Paulo : IBRACON, **1998**.

_____. Pronunciamento XXI- Normas de consolidação, 1982.

IAS 31. **2005 IFRSs and IASs**. Disponível em <www.iasb.org> . Acesso em 10.07.2005.

INKPEN, Andrew C. *Learning through joint ventures: a framework of knowledge acquisition*. **Journal of Management Studies**. [S.l.], v.37, n.7, p.1019-1043, 11/2000.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de Balanços**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

JOHNSON, Steven C. *An accounting system for joint ventures*. **Management Accounting**. ABI/INFORM Global, v.54, n.10, p.37-38, 04/1973.

JONES, Jefferson, P. *An examination of G4 + 1 recommendations for reporting interests in joint ventures*. **The National Public Accountant**. ABI/INFORM Global, v.46, n.2, p.30-32, 04/2001.

JONES, Jefferson, P.; CARTER, Todd B. *The accountant's role in joint venture arrangements*. **The CPA Journal**. New York, v.70, issue 10, p.54-56, 10/2000.

KOGUT, Bruce. *Joint venture and the option to expand and acquire*. **Management Science**. Rhode Island, v.37, n.1, p.19-33, 01-1991.

_____. *The stability of joint ventures: reciprocity and competitive rivalry*. **The Journal of Industrial Economics**. [S.l.], Blackwell Publishing, v.38, n.2, p.183-198, 12/1989.

KPMG. *Comparações entre práticas contábeis*. 2001.

LAPPONI, Juan Carlos. **Estatística usando excel**. São Paulo: Laponi Treinamento e Editora, 2000.

MACHADO, Itamar Miranda. **Consolidação das Demonstrações Contábeis quando ocorre aquisição do controle de empresas durante o exercício social**. Dissertação apresentada ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Contabilidade. São Paulo, 2002.

MACULAN, Anne-Marie; CHAMAS, Cláudia Inês. *Joint venture e o desenvolvimento tecnológico*. **Revista de Administração**. São Paulo, v.28, n.1, p.97-101, 01-03/1993.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. São Paulo: Atlas, 1994.

_____. **Estatística Geral e Aplicada**. São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINS, Eliseu. **Iniciação à equivalência patrimonial considerando algumas regras novas da CVM (1ª parte)**. São Paulo: IOB- Informações Objetivas – TC, bol 38, p.1-6, 1997.

MARTINS, Vinícius. **A consolidação proporcional:** regras novas da CVM quanto aos aspectos contábeis dos investimentos nas *joint ventures* (1ª parte). São Paulo: IOB- Informações Objetivas – TC, bol.49, p.1-7, 12/1997a.

_____. **A consolidação proporcional:** regras novas da CVM quanto aos aspectos contábeis dos investimentos nas *joint ventures* (2ª parte). São Paulo: IOB- Informações Objetivas – TC, bol.50, p.1-7, 12/1997b.

_____. **A consolidação proporcional:** regras novas da CVM quanto aos aspectos contábeis dos investimentos nas *joint ventures* (3ª e última parte). São Paulo: IOB- Informações Objetivas – TC, bol.51, p.1-8, 12/1997c.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial.** 5ª ed. São Paulo:Atlas, 1998.

MILBURN, J. Alex; CHANT, Peter D. *Reporting interests in joint ventures and similar arrangements. Financial accounting series special report, the FASB.* Norwalk Connecticut: n.201-E, p.1-29, 09/1999.

NOBES, Christopher. *An analysis of the international development of the equity method.* **ABACUS.** [S.l], v.38, n.1, 2002.

PEREIRA NETO, Mario. **Joint Ventures com a Nova União Européia.** São Paulo: Aduaneiras, 1995.

PESTANA, Maria Helena; GAGEIRO, João Nunes. **Análise de dados para ciências sociais: a complementaridade do SPSS.** Lisboa: Silabo, 2000.

PRICEWATERHOUSECOOPERS. **Semelhanças e diferenças: normas contábeis internacionais (IFRS), norte-americanas (USGAAP) e as práticas contábeis adotadas no Brasil.** Outubro, 2004. Disponível em www.pwc.com/br . Acesso em 15.06.2005.

RASMUSSEN, U. W. **Holdings e joint ventures: uma análise transnacional de consolidações e fusões.** 2 ed. São Paulo: Aduaneiras, 1991.

REKLAU, David. L. *Accounting for investment in joint ventures – a reexamination.* **The Journal of Accountancy.** [S.l], p.96-103, 9/1977.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: métodos e técnicas.** São Paulo: Atlas, 1999.

SANTOS, Ariovaldo dos. Aspectos contábeis da *joint venture*. **Revista do CRC-RS.** Porto Alegre, v.19, n.60, p.46-49,1990.

SANTOS, Ariovaldo dos ; MACHADO, Itamar Miranda . Demonstrações Consolidadas Pró - Forma : Importância Avaliada em um caso Real. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, v. 1, n. 34, p. 34-49, 2004.

Statement of Financial Accounting Standards- SFAS 94. ***Consolidation of All Majority-Owned Subsidiaries***. Outubro, 1987.

SINGLETON, W.R. *Evidence of the effect of alternative consolidation accounting techniques on the financial decisions of users*. **International Journal of Commerce & Management**. Indiana: Copyright International Journal of Commerce & Management, v.10, issue ¾, p.1-17, 2000.

STEVENSON, Robert; et al. *Joint venture vehicles in property development*. **Property Management**. MCB University Press, v.12, n.2, p.16-21, 1994.

STEVENSON, William J. **Estatística aplicada à administração**. São Paulo: Harbra Ltda, 2001.

STUBER, Walter Douglas. *Brazil toughens on accounting for SPEs*. **International Financial Law Review**. London, Outubro, 2004.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO- USP. **Manual para formatação e edição de dissertações e teses**. São Paulo, 2004.

WILLETT, Patsy. *Joint enterprise*. **CA Magazine**. Toronto, v.128, issue 5, p.59-65, 06-07/1995.

APÊNDICE

- APÊNDICE 1 – Empresas com demonstrações contábeis consolidadas no período de 1996 a 2003
- APÊNDICE 2 – Empresas que já participaram de uma *joint venture* no período de 1996 a 2003
- APÊNDICE 3 - Planilha dos valores utilizados no Teste de Wilcoxon

APÊNDICE 1 – Empresas com demonstrações contábeis consolidadas no período de 1996 a 2003

	Razão social	Nome fantasia	Controle
1	Acesita S.A.	Acesita	Brasileiro
2	Aços Villares S.A.	Aços Villares S.A.	Espanhol
3	Aga S.A.	Aga	Alemão
4	Agrale S.A.	Agrale	Brasileiro
5	Aracruz Celulose S.A.	Aracruz Celulose	Brasileiro
6	Avipal S.A. - Avicultura e Agropecuária	Avipal	Brasileiro
7	Bardella S.A. Indústrias Mecânicas	Bardella	Brasileiro
8	Bicicletas Monark S.A.	Monark	Brasileiro
9	Bombril S.A.	Bombril	Brasileiro
10	Brampac S.A.	Brampac	Brasileiro
11	Braskem S.A.	Braskem	Brasileiro
12	Bunge Alimentos S.A.	Bunge Alimentos	Bermudense
13	Bunge Fertilizantes S.A.	Bunge Fertilizantes	Bermudense
14	Caiuá - Serviços de Eletricidade S.A.	Caiuá	Brasileiro
15	Cia de Tecidos Norte de Minas - Coteminas	Coteminas	Brasileiro
16	Cia. Cacique de Café Solúvel	Cacique	Brasileiro
17	Cia. de Ferro Ligas da Bahia Ferbasa	FERBASA	Brasileiro
18	Cia. de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira	Cedro Cachoeira	Brasileiro
19	Cia. Suzano de Papel e Celulose	Suzano	Brasileiro
20	Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga	Ipiranga	Brasileiro
21	Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia	Coelba	Brasileiro
22	Companhia de Eletricidade do Rio de Janeiro	CERJ	Espanhol
23	Companhia Força e Luz Cataguazes - Leopoldina	Cataguazes-Leopoldina	Brasileiro
24	Companhia Industrial Cataguases	Cataguases	Brasileiro
25	Companhia Melhoramentos de São Paulo	Melhoramentos	Brasileiro
26	Companhia Petroquímica do Sul	Copesul	Brasileiro
27	Companhia Siderúrgica Belgo Mineira	Belgo	Luxemburguês
28	Companhia Siderúrgica de Tubarão	CST	Luxemburguês
29	Companhia Siderúrgica Nacional	CSN	Brasileiro
30	Companhia Vale do Rio Doce	Vale do Rio Doce	Brasileiro
31	Confab Industrial S.A.	Tenaris Confab	Italiano
32	Construtora Lix da Cunha S.A.	Lix da Cunha	Brasileiro
33	Dana-Albarus S.A. Indústria e Comércio	Dana Albarus	Americano

Razão social	Nome fantasia	Controle
34 Digitel S.A. - Indústria Eletrônica	Digitel	Brasileiro
35 Dimed S. A. Distribuidora de Medicamentos	Panvel Farmácias	Brasileiro
36 Duratex S.A.	Duratex	Brasileiro
37 Eisa - Estaleiro Ilha S.A.	Eisa	Brasileiro
38 Electrolux do Brasil S.A.	Electrolux	Sueco
39 Elekeiroz S.A.	Elekeiroz	Brasileiro
40 Empresa Brasileira Aeronáutica S.A.	Embraer	Brasileiro
41 Empresa Brasileira de Compressores S.A. Embraco	Embraco	Americano
42 Engenpack Embalagens S.A.	Engenpack	Brasileiro
43 Espírito Santo Centrais Elétricas S.A.	Escelsa	Português
44 Eternit S.A.	Eternit	Brasileiro
45 Fábrica de Tecidos Carlos Renaux S.A.	Carlos Renaux	Brasileiro
46 Ferrovia Centro-Atlântica S.A	Ferrovia Centro-Atlântica	Brasileiro
47 Fertibrás S.A.	Fertibrás	Brasileiro
48 Fitesa S.A.	Fitesa	Brasileiro
49 Forjas Taurus S.A.	Taurus	Brasileiro
50 Fras-Le S.A.	Fras-Le	Brasileiro
51 Gerdau S.A.	Gerdau	Brasileiro
52 Globex Utilidades S.A.	Ponto Frio	Brasileiro
53 Granóleo S.A.-	Granóleo	Brasileiro
54 Guararapes Confeções S.A.	Guararapes	Brasileiro
55 Hotéis Othon S.A.	Hotéis Othon	Brasileiro
56 Indústrias Romi S.A.	Romi	Brasileiro
57 Ipiranga Petroquímica S.A.	IPQ	Brasileiro
58 Jari Celulose S.A.	Jari	Brasileiro
59 Josapar - Joaquim Oliveira S.A. Participações	Josapar	Brasileiro
60 Kepler Weber S.A.	Kepler Weber	Brasileiro
61 Klabin S.A.	Klabin	Brasileiro
62 Landis+Gyr Equipamentos de Medição Ltda	Landis+Gyr	Alemão
63 Light Serviços de Eletricidade S.A.	Light	Francês
64 Lojas Americanas S.A.	Lojas Americanas	Brasileiro
65 Magnesita S.A.	Magnesita	Brasileiro
66 Mahle Metal Leve S.A.	Mahle Metal Leve	Alemão
67 Manufatura de Brinquedos Estrela S.A.	Estrela	Brasileiro
68 Marisol S.A.	Marisol	Brasileiro
69 Metisa Metalúrgica Timboense S.A.	Metisa	Brasileiro

	Razão social	Nome fantasia	Controle
70	Mundial S.A. Produtos de Consumo	Mundial	Brasileiro
71	Nadir Figueiredo Indústria e Comércio S.A.	Nadir Figueiredo	Brasileiro
72	Paramount Lansul S.A.	Paramount Lansul	Brasileiro
73	Petroflex Indústria e Comércio S.A.	Petroflex	Brasileiro
74	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Petrobras	Estatal
75	Petroquímica União S.A.	Petroquímica União	Brasileiro
76	Politeno Indústria e Comércio S.A.	Politeno	Brasileiro
77	RDM Rio Doce Manganês S.A.	RDM	Brasileiro
78	Refinaria de Petróleos de Manguinhos S.A.	Refinaria de Manguinhos	Brasileiro
79	Refinaria Petróleo Ipiranga S.A.	Refinaria Ipiranga	Brasileiro
80	Renault do Brasil S.A.	Renault	Francês
81	Renner Herrmann S.A.	Renner Herrmann	Brasileiro
82	Rexam Beverage Can South América S/A	Rexam BCSA	Inglês
83	Ripasa S.A. Celulose e Papel	Ripasa	Brasileiro
84	S.A. Fábrica de Produtos Alimentícios Vigor	Vigor	Brasileiro
85	Saint-Gobain Vidros S.A.	Saint-Gobain Vidros	Francês
86	Sansuy S.A. Indústria de Plásticos	Sansuy	Brasileiro
87	Santista Têxtil S.A.	Santista Têxtil	Bermudense
88	São Paulo Alpargatas S.A.	São Paulo Alpargatas	Brasileiro
89	Saraiva S.A. Livreiros Editores	Editora Saraiva	Brasileiro
90	Siderúrgica J. L. Aliperti S.A.	Aliperti	Brasileiro
91	Sifco S.A. e Empresas Controladas	Sifco	Brasileiro
92	Souza Cruz S.A.	Souza Cruz	Inglês
93	Suzano Bahia Sul Papel e Celulose S.A.	Suzano Bahia Sul	Brasileiro
94	Tekno S.A. Construções, Indústria e Comércio	Tekno	Brasileiro
95	V & M do Brasil S.A.	V & M do Brasil	Francês
96	Viação Aérea São Paulo S.A. - VASP	VASP	Brasileiro
97	Votorantim Celulose e Papel S.A.	VCP	Brasileiro
98	Vulcabrás S.A.	Vulcabrás	Brasileiro
99	Wiest S.A.	Wiest	Brasileiro

Fonte: Base de dados da Revista Exame- Melhores e Maiores

APÊNDICE 2 – Empresas que já participaram de uma *joint venture* no período de 1996 a 2003

	Razão social	Nome fantasia	Controle
1	Acesita S.A	Acesita	Brasileiro
2	Aracruz Celulose S.A.	Aracruz Celulose	Brasileiro
3	Brampac S.A.	Brampac	Brasileiro
4	Braskem S.A	Braskem	Brasileiro
5	Bunge Fertilizantes S.A.	Bunge Fertilizantes	Bermudense
6	Cia. Suzano de Papel e Celulose	Suzano	Brasileiro
7	Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia	Coelba	Brasileiro
8	Companhia de Eletricidade do Rio de Janeiro	CERJ	Espanhol
9	Companhia Força e Luz Cataguazes - Leopoldina	Cataguazes-Leopoldina	Brasileiro
10	Companhia Siderúrgica Belgo Mineira	Belgo	Luxemburguês
11	Companhia Siderúrgica Nacional	CSN	Brasileiro
12	Companhia Vale do Rio Doce	Vale do Rio Doce	Brasileiro
13	Confab Industrial S.A.	Tenaris Confab	Italiano
14	Eternit S.A.	Eternit	Brasileiro
15	Ferrovias Centro-Atlântica S.A	Ferrovias Centro-Atlântica	Brasileiro
16	Fertibrás S.A.	Fertibrás	Brasileiro
17	Forjas Taurus S.A.	Taurus	Brasileiro
18	Gerdau S.A.	Gerdau	Brasileiro
19	Globex Utilidades S.A.	Ponto Frio	Brasileiro
20	Ipiranga Petroquímica S.A.	IPQ	Brasileiro
21	Klabin S.A.	Klabin	Brasileiro
22	Mahle Metal Leve S.A.	Mahle Metal Leve	Alemão
23	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Petrobras	Estatal
24	Politeno Indústria e Comércio S.A.	Politeno	Brasileiro
25	Refinaria Petróleo Ipiranga S.A.	Refinaria Ipiranga	Brasileiro
26	Renner Herrmann S.A.	Renner Herrmann	Brasileiro
27	Ripasa S.A. Celulose e Papel	Ripasa	Brasileiro
28	S.A. Fábrica de Produtos Alimentícios Vigor	Vigor	Brasileiro
29	Saint-Gobain Vidros S.A	Saint-Gobain Vidros	Francês
30	São Paulo Alpargatas S.A.	São Paulo Alpargatas	Brasileiro
31	Souza Cruz S.A.	Souza Cruz	Inglês
32	Votorantim Celulose e Papel S.A.	VCP	Brasileiro

Fonte: Base de dados da Revista Exame- Melhores e Maiores

APÊNDICE 3- Planilha dos valores utilizados no Teste de Wilcoxon

Em milhares de Reais

	Ativo Circulante		
	CP	Sem CP	Diferença
1	394.623	394.623	0
2	361.180	361.119	61
3	1.021.844	920.831	101.014
4	738.574	627.134	111.440
5	197.162	193.498	3.664
6	3.059.018	3.052.811	6.207
7	2.335.591	2.329.656	5.935
8	1.923.530	1.907.365	16.165
9	1.665.375	1.655.413	9.962
10	2.126.569	1.858.277	268.292
11	1.210.324	989.119	221.205
12	2.172.403	2.098.997	73.407
13	1.791.130	1.762.481	28.649
14	1.697.364	1.455.173	242.191
15	540.355	393.235	147.120
16	510.585	387.387	123.198
17	382.747	301.058	81.689
18	383.590	298.481	85.109
19	5.334.880	5.145.972	188.908
20	5.371.089	5.303.517	67.572
21	3.360.282	3.333.097	27.185
22	2.557.632	2.293.125	264.507
23	4.092.495	3.666.094	426.401
24	3.648.745	3.183.330	465.415
25	1.212.306	1.119.434	92.872
26	1.222.818	1.183.797	39.021
27	903.410	901.140	2.270
28	657.685	657.486	199
29	8.559	6.768	1.791
30	10.878	8.631	2.247
31	7.206	5.580	1.626
32	6.111	4.460	1.651
33	38.430.991	38.260.092	170.899
34	51.869.293	51.506.093	363.200

Em milhares de Reais

	Realizável a Longo Prazo		
	CP	Sem CP	Diferença
1	56.741	56.620	121
2	50.899	46.658	4.241
3	1.021.844	920.831	101.014
4	738.574	627.134	111.440
5	197.162	193.498	3.664
6	3.059.018	3.052.811	6.207
7	2.335.591	2.329.656	5.935
8	1.923.530	1.907.365	16.165
9	1.665.375	1.655.413	9.962
10	2.126.569	1.858.277	268.292
11	1.210.324	989.119	221.205
12	2.172.403	2.098.997	73.407
13	1.791.130	1.762.481	28.649
14	1.697.364	1.455.173	242.191
15	540.355	393.235	147.120
16	510.585	387.387	123.198
17	382.747	301.058	81.689
18	383.590	298.481	85.109
19	5.334.880	5.145.972	188.908
20	5.371.089	5.303.517	67.572
21	3.360.282	3.333.097	27.185
22	2.557.632	2.293.125	264.507
23	4.092.495	3.666.094	426.401
24	3.648.745	3.183.330	465.415
25	1.212.306	1.119.434	92.872
26	1.222.818	1.183.797	39.021
27	903.410	901.140	2.270
28	657.685	657.486	199
29	8.559	6.768	1.791
30	10.878	8.631	2.247
31	7.206	5.580	1.626
32	6.111	4.460	1.651
33	38.430.991	38.260.092	170.899
34	16.948.940	16.865.618	83.322

Em milhares de Reais

	Passivo Circulante		
	CP	Sem CP	Diferença
1	163.486	163.486	0
2	122.492	122.492	0
3	2.031.405	1.883.253	148.152
4	1.469.989	1.368.380	101.610
5	159.983	158.338	1.645
6	2.102.985	2.097.822	5.163
7	1.824.362	1.819.125	5.237
8	1.698.777	1.687.632	11.145
9	1.370.293	1.366.591	3.702
10	1.907.374	1.673.559	233.815
11	1.373.480	1.231.918	141.562
12	1.893.238	1.854.696	38.543
13	1.146.247	1.090.037	56.210
14	825.523	602.921	222.602
15	221.624	126.466	95.158
16	253.421	155.737	97.684
17	182.791	109.019	73.772
18	199.946	131.105	68.841
19	4.342.899	4.261.098	81.801
20	5.388.897	5.335.352	53.545
21	3.154.295	3.136.788	17.507
22	2.131.244	1.883.840	247.404
23	4.474.487	4.277.680	196.807
24	5.435.057	5.015.166	419.891
25	953.748	917.060	36.688
26	509.844	497.325	12.519
27	1.200.638	1.148.950	51.688
28	698.842	671.588	27.254
29	7.579	5.938	1.641
30	6.793	4.863	1.930
31	5.306	3.818	1.488
32	5.133	3.731	1.402
33	29.213.182	28.904.480	308.702
34	36.897.864	36.345.358	552.506

Em milhares de Reais

	Exigível de Longo Prazo		
	CP	Sem CP	Diferença
1	275.363	275.363	0
2	139.594	139.468	126
3	1.566.618	1.549.443	17.175
4	1.606.044	1.581.882	24.163
5	189.583	187.453	2.130
6	1.536.747	1.536.312	435
7	1.545.775	1.545.087	688
8	809.539	809.135	404
9	797.989	796.083	1.906
10	2.626.939	2.210.625	416.314
11	3.175.461	2.855.431	320.030
12	3.370.193	3.281.496	88.698
13	2.591.335	2.471.514	119.821
14	954.500	685.531	268.969
15	191.542	144.989	46.553
16	201.082	165.245	35.837
17	137.735	125.271	12.464
18	86.462	69.230	17.232
19	5.048.695	4.749.100	299.595
20	4.652.468	4.429.436	223.032
21	2.696.274	2.694.729	1.545
22	2.326.420	2.210.733	115.687
23	6.732.843	6.487.430	245.413
24	6.376.776	6.189.345	187.431
25	2.209.703	2.189.194	20.509
26	923.294	903.936	19.358
27	1.643.986	1.572.387	71.600
28	1.175.069	1.175.069	0
29	13.419	11.953	1.466
30	13.576	10.832	2.744
31	9.137	6.212	2.925
32	7.928	5.418	2.510
33	33.922.760	32.943.536	979.224
34	48.038.065	45.756.894	2.281.171

Em milhares de Reais

	Vendas Líquidas		
	CP	Sem CP	Diferença
1	983.860	983.860	0
2	928.013	928.013	0
3	2.970.070	2.903.304	66.767
4	2.814.044	2.579.751	234.293
5	761.845	497.151	264.695
6	384.609	379.009	5.600
7	5.702.502	5.689.155	13.347
8	3.936.958	3.925.074	11.884
9	3.087.931	3.067.404	20.527
10	1.664.786	1.654.824	9.962
11	2.926.153	2.547.476	378.677
12	2.061.391	1.810.236	251.155
13	3.066.210	2.968.362	97.848
14	2.033.642	1.979.089	54.553
15	2.500.684	1.917.431	583.253
16	1.049.402	767.199	282.203
17	901.878	683.877	218.001
18	791.001	610.329	180.672
19	742.316	580.297	162.019
20	13.366.961	12.859.365	507.596
21	9.161.712	9.098.900	62.813
22	5.888.403	5.864.235	24.168
23	5.196.098	4.797.165	398.933
24	10.135.810	9.064.504	1.071.306
25	6.433.611	5.638.738	794.873
26	3.293.274	3.149.243	144.031
27	2.897.500	2.851.179	46.321
28	19.443	13.904	5.539
29	14.678	9.601	5.077
30	10.574	7.271	3.303
31	8.782	4.618	4.164
32	69.176.155	69.064.994	111.161
33	95.742.702	94.819.568	923.134

Em milhares de Reais

	Custo das Mercadorias Vendidas		
	CP	Sem CP	Diferença
1	783.882	783.882	0
2	720.334	720.334	0
3	1.623.824	1.551.314	72.511
4	1.548.789	1.323.120	225.670
5	414.124	209.555	204.569
6	134.973	129.584	5.389
7	4.436.274	4.420.635	15.639
8	3.035.941	3.035.474	467
9	2.321.452	2.301.485	19.967
10	1.332.528	1.314.792	17.736
11	1.480.399	1.296.458	183.941
12	1.095.740	964.758	130.982
13	1.489.404	1.465.075	24.330
14	1.060.586	1.045.379	15.207
15	1.729.201	1.376.597	352.604
16	699.741	477.215	222.526
17	582.213	426.002	156.211
18	516.028	383.013	133.015
19	476.630	356.957	119.673
20	10.076.740	9.589.121	487.619
21	6.538.993	6.481.565	57.428
22	4.235.146	4.209.145	26.001
23	3.857.864	3.593.366	264.498
24	8.089.268	7.340.174	749.094
25	5.275.976	4.282.734	993.242
26	2.774.682	2.662.515	112.167
27	2.357.093	2.317.166	39.927
28	10.985	7.094	3.891
29	7.646	4.031	3.615
30	5.584	3.032	2.552
31	4.905	2.126	2.780

Em milhares de Reais

	CCL		
	CP	Sem CP	Diferença
1	231.137	231.137	0
2	238.688	238.627	61
3	-1.009.561	-962.423	-47.139
4	-731.415	-741.246	9.831
5	37.179	35.160	2.019
6	956.033	954.989	1.044
7	511.229	510.531	698
8	224.753	219.733	5.020
9	295.082	288.821	6.261
10	219.195	184.718	34.477
11	-163.156	-242.799	79.643
12	279.165	244.301	34.864
13	644.883	672.444	-27.561
14	871.841	852.252	19.589
15	318.731	266.769	51.962
16	257.164	231.650	25.514
17	199.956	192.039	7.917
18	183.644	167.376	16.268
19	991.981	884.874	107.107
20	-17.808	-31.835	14.027
21	205.987	196.310	9.677
22	426.388	409.284	17.104
23	-381.992	-611.586	229.594
24	-1.786.312	-1.831.836	45.524
25	258.558	202.374	56.184
26	712.974	686.472	26.502
27	-297.228	-247.810	-49.418
28	-41.157	-14.101	-27.056
29	980	829	151
30	4.085	3.768	317
31	1.900	1.762	138
32	978	729	249
33	9.217.809	9.355.612	-137.803
34	14.971.429	15.160.735	-189.306

Em %

	Capital de Terceiros/ Capital Próprio		
	CP	Sem CP	Diferença
1	113,4	113,4	0,0
2	73,0	73,0	0,0
3	332,1	316,8	15,3
4	238,8	229,1	9,8
5	86,7	85,7	0,9
6	316,2	315,7	0,5
7	386,3	385,6	0,7
8	412,7	410,8	1,9
9	401,7	400,7	1,0
10	132,8	113,7	19,0
11	162,7	146,2	16,5
12	192,2	187,6	4,6
13	170,3	162,3	8,0
14	96,2	69,7	26,6
15	83,8	55,0	28,7
16	103,7	73,2	30,5
17	76,7	56,1	20,6
18	71,4	49,9	21,4
19	227,5	218,2	9,2
20	304,9	296,5	8,4
21	217,8	217,1	0,7
22	188,5	173,1	15,4
23	530,5	509,6	20,9
24	648,4	615,0	33,3
25	148,8	146,2	2,7
26	63,2	61,8	1,4
27	176,9	169,2	7,7
28	125,4	123,6	1,8
29	140,5	119,8	20,8
30	159,7	123,1	36,7
31	122,7	85,2	37,5
32	123,6	86,6	37,0
33	183,9	180,2	3,8
34	172,0	166,3	5,7

Em %

	Composição do Endividamento		
	CP	Sem CP	Diferença
1	37,3	37,3	0,0
2	46,7	46,8	0,0
3	56,5	54,9	1,6
4	47,8	46,4	1,4
5	45,8	45,8	0,0
6	57,8	57,7	0,1
7	54,1	54,1	0,1
8	67,7	67,6	0,1
9	63,2	63,2	0,0
10	42,1	43,1	-1,0
11	30,2	30,1	0,1
12	36,0	36,1	-0,1
13	30,7	30,6	0,1
14	46,4	46,8	-0,4
15	53,6	46,6	7,1
16	55,8	48,5	7,2
17	57,0	46,5	10,5
18	69,8	65,4	4,4
19	46,2	47,3	-1,0
20	53,7	54,6	-1,0
21	53,9	53,8	0,1
22	47,8	46,0	1,8
23	39,9	39,7	0,2
24	46,0	44,8	1,3
25	30,1	29,5	0,6
26	35,6	35,5	0,1
27	42,2	42,2	0,0
28	37,3	36,4	0,9
29	36,1	33,2	2,9
30	33,3	31,0	2,4
31	36,7	38,1	-1,3
32	39,3	40,8	-1,5
33	46,3	46,7	-0,5
34	43,4	44,3	-0,8

Em vezes

	Liquidez Corrente		
	CP	Sem CP	Diferença
1	2,4	2,4	0,0
2	2,9	2,9	0,0
3	0,5	0,5	0,0
4	0,5	0,5	0,0
5	1,2	1,2	0,0
6	1,5	1,5	0,0
7	1,3	1,3	0,0
8	1,1	1,1	0,0
9	1,2	1,2	0,0
10	1,1	1,1	0,0
11	0,9	0,8	0,1
12	1,1	1,1	0,0
13	1,6	1,6	-0,1
14	2,1	2,4	-0,4
15	2,4	3,1	-0,7
16	2,0	2,5	-0,5
17	2,1	2,8	-0,7
18	1,9	2,3	-0,4
19	1,2	1,2	0,0
20	1,0	1,0	0,0
21	1,1	1,1	0,0
22	1,2	1,2	0,0
23	0,9	0,9	0,1
24	0,7	0,6	0,0
25	1,3	1,2	0,1
26	2,4	2,4	0,0
27	0,8	0,8	0,0
28	0,9	1,0	0,0
29	1,1	1,1	0,0
30	1,6	1,8	-0,2
31	1,4	1,5	-0,1
32	1,2	1,2	0,0
33	1,3	1,3	0,0
34	1,4	1,4	0,0

Em vezes

	Liquidez Geral		
	CP	Sem CP	Diferença
1	1,0	1,0	0,0
2	1,6	1,6	0,0
3	0,4	0,4	0,0
4	0,3	0,3	0,0
5	0,7	0,7	0,0
6	0,9	0,9	0,0
7	0,9	0,9	0,0
8	0,9	0,9	0,0
9	0,9	0,9	0,0
10	0,7	0,7	0,0
11	0,6	0,6	0,0
12	0,4	0,4	0,0
13	0,6	0,6	0,0
14	1,1	1,3	-0,2
15	1,5	1,8	-0,2
16	1,4	1,5	-0,2
17	1,5	1,7	-0,2
18	1,6	1,8	-0,2
19	0,7	0,7	0,0
20	0,6	0,6	0,0
21	0,6	0,6	0,0
22	0,6	0,6	0,0
23	0,5	0,4	0,0
24	0,4	0,4	0,0
25	0,5	0,5	0,0
26	1,0	1,0	0,0
27	0,8	0,8	0,0
28	0,8	0,8	0,0
29	0,6	0,6	0,0
30	0,7	0,7	0,0
31	0,7	0,8	-0,1
32	0,7	0,8	-0,1
33	0,9	0,9	0,0
34	0,8	0,8	0,0

Em %

	Margem Líquida		
	CP	Sem CP	Diferença
1	4,8	4,8	0,0
2	7,4	7,4	0,0
3	33,7	34,5	-0,8
4	-7,4	-8,1	0,7
5	10,3	15,8	-5,5
6	22,7	23,0	-0,3
7	6,9	6,9	0,0
8	0,0	0,0	0,0
9	3,1	3,1	0,0
10	1,4	1,4	0,0
11	29,1	33,5	-4,3
12	13,7	15,6	-1,9
13	28,4	29,3	-0,9
14	0,6	0,6	0,0
15	20,0	26,0	-6,1
16	7,6	10,5	-2,8
17	5,1	6,7	-1,6
18	4,0	5,2	-1,2
19	9,0	11,5	-2,5
20	1,0	1,1	0,0
21	8,7	8,8	-0,1
22	7,9	7,9	0,0
23	7,7	8,3	-0,6
24	2,1	2,4	-0,3
25	-14,9	-17,0	2,1
26	-0,9	-0,9	0,0
27	7,9	8,0	-0,1
28	23,2	32,4	-9,2
29	13,9	21,3	-7,4
30	28,9	42,0	-13,1
31	24,3	46,2	-21,9
32	11,7	11,7	0,0
33	18,6	18,8	-0,2